

**IL CONCETTO DI “NAZIONE” NELLA  
MACROECONOMIA MONETARIA INTERNAZIONALE:  
IMPLICAZIONI ATTUALI E PROSPETTIVE FUTURE**

**Edoardo Beretta**

\*\*\*\*\*

**TESI DI DOTTORATO**

presentata alla

**FACOLTÀ DI SCIENZE ECONOMICHE -  
UNIVERSITÀ DELLA SVIZZERA ITALIANA (USI)**

per l'ottenimento del titolo di

**DOTTORE IN SCIENZE ECONOMICHE (DR. SC. EC.)**

Giuria di Tesi:

Prof. Dr. Mauro Baranzini, PhD (USI), Presidente di Giuria

Prof. Dr. Alvaro Cencini, PhD (USI), Direttore di Tesi

Prof. Dr. Sergio Rossi, PhD (Université de Fribourg), Membro esterno

Prof. em. Dr. Wilhelm Hankel (Johann-Wolfgang-Universität zu Frankfurt a. M.), Membro esterno

---

**Lugano, 16 settembre 2013**

# INDICE DEI CONTENUTI

|   |           |
|---|-----------|
| <b>INDICE DEI CONTENUTI</b>   | <b>2</b>  |
| <b>DEDICA</b>   | <b>7</b>  |
| <b>RINGRAZIAMENTI</b>   | <b>8</b>  |
| <b>ELENCO DELLE ABBREVIAZIONI</b>   | <b>10</b> |
| <b>ELENCO DELLE FIGURE</b>  | <b>12</b> |
| <b>ELENCO DELLE TABELLE</b>   | <b>14</b> |
| <b>ABSTRACT</b>   | <b>16</b> |
| <br>  |           |
| <b>INTRODUZIONE - LA COMPRESIONE DEL CONCETTO DI “NAZIONE” PER LA<br/>RISOLUZIONE DELLE PATOLOGIE MONETARIE INTERNAZIONALI</b>              | <b>17</b> |
| <br>  |           |
| <b>CAPITOLO 1 - L’ESISTENZA DELLA “NAZIONE” COME ENTITÀ CONTABILE</b>   | <b>21</b> |
| <b>1.1. Introduzione al Capitolo: struttura, scopi e metodologia di ricerca</b>   | <b>21</b> |
| 1.1.1. La scuola di pensiero economico quantico nel presente lavoro scientifico   | 22        |
| <b>1.2. La dimostrazione quantica dell’esistenza del paese quale insieme<br/>macroeconomico</b>   | <b>25</b> |
| <b>1.3. Il concetto di “nazione” e “residenza” nella metodologia statistica nazionale</b>   | <b>31</b> |
| <b>1.4. Dalla <i>Nationalökonomie</i>, <i>Volkswirtschaft</i>, <i>Wirtschaftsnation</i> all’<i>economic<br/>(statistical) territory</i></b> | <b>36</b> |
| 1.4.1. L’era passata: una panoramica sui contributi germanici/germanofoni   | 37        |
| 1.4.2. L’era moderna: l’imprescindibilità di una definizione corretta di “nazione”/<br>“paese”  | 41        |
| <b>1.5. Il concetto di “nazione” e l’importanza della percezione della natura<br/>della moneta</b>  | <b>48</b> |
| 1.5.1. Friedrich Bendixen: l’adimensionalità della moneta nei rapporti con gli  | 49        |

|             |   |            |
|-------------|---|------------|
|             | elementi ( <i>Einzelwirtschaft</i> ) della nazione ( <i>Volkswirtschaft</i> )   |            |
| <b>1.6.</b> | <b>Conclusioni: il concetto di “nazione” e la sua portata in termini macroeconomici</b>   | <b>53</b>  |
| <br>        |   |            |
|             | <b>CAPITOLO 2 - FRA RIPARAZIONI DI GUERRA E INTERESSI NETTI SUL DEBITO ESTERO: IL LEGAME CON IL CONCETTO DI “NAZIONE”</b>                     | <b>57</b>  |
| <b>2.1.</b> | <b>Introduzione al Capitolo: struttura, scopi e metodologia di ricerca</b>  | <b>57</b>  |
| <b>2.2.</b> | <b>Le origini dell’anomalia monetaria insita nelle riparazioni di guerra e nel servizio degli interessi netti sul debito estero</b>           | <b>58</b>  |
| 2.2.1.      | “Interregionalità” <i>versus</i> “internazionalità” dei pagamenti: criterio di definizione geopolitico e macroeconomico-monetario a confronto | 59         |
| 2.2.2.      | “Interregionalità” <i>versus</i> “internazionalità” dei pagamenti: l’aspetto finanziario e monetario  | 60         |
| 2.2.3.      | La nazione, il veicolo monetario oneroso e l’additività del pagamento micro- e macroeconomico nel servizio del debito estero e di guerra      | 62         |
| 2.2.3.1.    | Il caso del pagamento degli interessi netti   | 70         |
| 2.2.4.      | La nazione, il servizio del debito estero e le riparazioni di guerra: il <i>budgetary e transfer problem</i>                                  | 73         |
| <b>2.3.</b> | <b>La nazione e le riparazioni di guerra tedesche nel periodo infraguerra (<i>interwar period</i>)</b>  | <b>77</b>  |
| 2.3.1.      | La profonda intuizione del <i>secondary burden</i> da parte di John Maynard Keynes  | 78         |
| 2.3.1.1.    | <i>The German Transfer Problem</i> (marzo 1929)   | 78         |
| 2.3.1.2.    | <i>The Reparation Problem</i> (giugno 1929)   | 81         |
| 2.3.1.3.    | <i>Mr Keynes’ Views on the Transfer Problem</i> (settembre 1929)  | 85         |
| <b>2.4.</b> | <b>Un secolo di timori scientifici inascoltati: il doppio onere nelle riparazioni di guerra</b>   | <b>90</b>  |
| 2.4.1.      | Introduzione alla trattazione: metodologia e obiettivi di ricerca   | 90         |
| 2.4.2.      | Dal negazionismo al pieno riconoscimento del doppio onere: contributi scelti  | 93         |
| 2.4.2.1.    | Contributi negazionisti   | 93         |
| 2.4.2.2.    | Contributi <i>terms-of-trade-</i> e <i>devaluation-oriented</i>   | 95         |
| 2.4.2.3.    | Contributi <i>secondary-burden-oriented</i>   | 104        |
| 2.4.3.      | La patologia monetaria nei timori della teoria economica ortodossa fino alla conferma della <i>Quantum theory</i>                             | 111        |
| <b>2.5.</b> | <b>La Germania e le riparazioni di guerra: la verifica statistica</b>   | <b>115</b> |
| 2.5.1.      | Introduzione alla trattazione: metodologia e obiettivi di ricerca   | 115        |

|   |   |            |
|---|---|------------|
| 2.5.2.  | L'esistenza del doppio onere nelle statistiche ufficiali  | 116        |
| 2.5.2.1.  | La prova statistica: un'analisi preliminare   | 120        |
| 2.5.2.2.  | Il legame fra le riparazioni di guerra, il <i>deficit</i> del conto corrente della bilancia dei pagamenti e l'incremento del debito estero                          | 125        |
| 2.5.2.3.  | Le riserve ufficiali, gli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio e altri guadagni di origine esterna: provenienza, ammontare ed evoluzione nel tempo          | 128        |
| 2.5.2.4.  | L'analisi dei <i>loan disbursement</i> nel servizio del debito di guerra ed estero  | 142        |
| 2.5.2.5.  | Gli squilibri del conto corrente/conto finanziario e dei capitali globali, il <i>missing surplus/capital outflow</i> e il doppio onere: il caso tedesco             | 143        |
| 2.5.2.6.  | Le riparazioni di guerra franco-prussiane: effettivamente una gestione di successo?   | 150        |
| <b>2.6.</b>   | <b>Miti e verità sulla situazione economica tedesca del I Dopoguerra</b>  | <b>163</b> |
| 2.6.1.  | Il <i>transfer problem</i> come risultato dell'imposizione di barriere alle esportazioni commerciali tedesche   | 163        |
| 2.6.2.  | <i>Conditio sine qua non</i> e patologicità contemporanee dei <i>loan disbursement</i> a favore della Germania nel periodo del servizio delle riparazioni di guerra | 165        |
| 2.6.3.  | La leggenda dei (presunti) svantaggi economici delle nazioni creditrici   | 168        |
| <b>2.7.</b>   | <b>La voce "trasferimenti unilaterali" nella bilancia dei pagamenti: unilaterali o reciprocità?</b>   | <b>169</b> |
| <b>2.8.</b>   | <b>Le riparazioni di guerra in natura e il doppio onere: il superamento di una leggenda economica</b>   | <b>172</b> |
| <b>2.9.</b>   | <b>Le riparazioni di guerra <i>in cash, in kind</i> e gli interessi netti sul debito estero: un riepilogo</b>   | <b>179</b> |
| <b>2.10.</b>  | <b>Destini debitori comuni ieri come oggi: una conclusione</b>  | <b>181</b> |
| <b>CAPITOLO 3 - VERSO LA RIFORMA DEL SISTEMA DEI PAGAMENTI INTERNAZIONALI: IL CONTRIBUTO DEGLI AUTORI GERMANICI</b> |   | <b>184</b> |
| <b>3.1.</b>   | <b>Introduzione al Capitolo: struttura, scopi e metodologia di ricerca</b>  | <b>184</b> |
| <b>3.2.</b>   | <b>La segmentazione dei contributi teorici germanici</b>  | <b>185</b> |
| <b>3.3.</b>   | <b>La segmentazione dei contributi teorici germanici: i piani "primitivi"</b>   | <b>188</b> |
| 3.3.1.  | I metalli nelle prime proposte di riforma del sistema internazionale dei pagamenti  | 188        |
| 3.3.1.1.  | Dietrich Hermann Hegewisch: una proposta preliminare intorno al contenuto e peso aureo delle monete   | 189        |
| 3.3.1.2.  | Carl Knies: l'omogeneizzazione dei contenuti aurei delle monete nazionali per mezzo del <i>grammar</i>  | 191        |
| 3.3.2.  | La <i>paper money</i> nelle proposte di riforma del sistema dei   | 195        |

|   |            |
|---|------------|
| pagamenti internazionali  |            |
| 3.3.2.1. Silvio Gesell: l' <i>Internationale Valuta-Assoziation</i> (IVA)   | 196        |
| 3.3.2.2. Ulteriori contributi teorici germanici: Emanuel Hugo Vogel, <i>Economicus</i><br><i>alias</i> Gustav Lilienthal, Rudolf Dalberg, Johann Friedrich Schär, Hermann<br>Grote, Albert Eberhard Friedrich Schäßle, Otto Deutsch, Georg Ratzinger,<br>Karl Pamperl, Johann Friedrich Peyer im Hof, Friedrich Wilhelm Ostwald e<br>William A. Gatzert | 214        |
| <b>3.4. La segmentazione dei contributi teorici germanici: i piani<br/>intermedi-evoluti</b>  | <b>220</b> |
| 3.4.1. La Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920): l' <i>incipit</i><br>intellettuale dei piani moderni di riforma del sistema internazionale<br>dei pagamenti  | 220        |
| 3.4.2. Felix Hecht: bancogiro e <i>clearing</i> bilaterale fra Germania e Impero<br>Austro-Ungarico   | 226        |
| 3.4.3. Julius Wolf: multiformità di proposte di riforma monetaria   | 227        |
| 3.4.3.1. <i>Das internationale Zahlungswesen</i> (1918)   | 227        |
| 3.4.3.2. <i>Eine internationale Banknote</i> (1908)   | 230        |
| 3.4.3.3. <i>Verstaatlichung der Silberproduktion und andere Vorschläge zur<br/>Währungsfrage</i> (1892)   | 232        |
| 3.4.4. Hans Heymann: la <i>Bank of Nations</i> e le banche centrali continentali<br>( <i>Hemisphere Bank, Europa Bank, Oriental Bank</i> )  | 236        |
| 3.4.4.1. <i>Die Welt-Kredit- und Finanzreform - Ein Aufruf zum Solidarismus</i> (1921)  | 237        |
| 3.4.4.2. <i>Die Völkerbank</i> (1922)   | 238        |
| 3.4.4.3. <i>Plan for Permanent Peace</i> (1942)   | 244        |
| 3.4.5. Hubert Ladenburg: una proposta insolita di <i>World Clearing Bank</i>  | 251        |
| 3.4.6. Ernst Friedrich Schumacher: il <i>Pool Clearing</i> e la compensazione multilaterale   | 253        |
| 3.4.6.1. <i>Multilateral Clearing</i> (1943a)   | 254        |
| 3.4.6.2. <i>The New Currency Plans</i> (1943b)  | 260        |
| 3.4.6.3. <i>International Clearing and Long-Term Lending</i> (1943)   | 262        |
| 3.4.6.4. <i>An International Monetary Fund</i> (1944)   | 263        |
| 3.4.6.5. Conclusioni  | 265        |
| 3.4.7. Horace Greeley Hjalmar Schacht: il <i>Neuer Plan</i> e la multilateralizzazione<br>del <i>clearing</i>   | 266        |
| 3.4.8. Walther Funk: la <i>Neue Ordnung</i> e l' <i>Europäisches Zentral-Clearing</i>   | 276        |
| 3.4.9. Progetti di riformulazione monetaria nella Germania del II Conflitto Mondiale:<br>Bernhard Benning e Carl August Clodius   | 283        |
| 3.4.10. Wilhelm Hankel: uno degli ultimi macroeconomisti germanofoni  | 286        |
| 3.4.10.1. L'intervista a Wilhelm Hankel   | 286        |
| 3.4.10.2. Il commento all'intervista a Wilhelm Hankel   | 294        |
| 3.4.10.3. Conclusioni: l'analisi macroeconomica di Wilhelm Hankel   | 304        |
| <b>3.5. La segmentazione dei contributi teorici germanici: Bernard Schmitt e<br/>la teoria quantica della moneta</b>  | <b>304</b> |
| 3.5.1. <i>New Proposals for World Monetary Reform</i> (1973)  | 305        |

|   |            |
|---|------------|
| 3.5.2. <i>Théorie unitaire de la monnaie, nationale et internationale</i> (1975b)   | 311        |
| 3.5.3. <i>La France souveraine de sa monnaie</i> (1984b)  | 312        |
| 3.5.4. <i>Génération de la monnaie des monnaies européennes</i> (1975a)   | 314        |
| <b>3.6. La riforma quantica dell’<i>International Clearing Office</i> del Piano Schumacher (1943a): un esempio numerico</b>       | <b>317</b> |
| <b>3.7. Conclusioni</b>   | <b>324</b> |
| <b>CONCLUSIONI - GLI ECONOMISTI GERMANICI, LA RIFORMA DEL SISTEMA DEI PAGAMENTI INTERNAZIONALI E IL PROBLEMA DEBITORIO ESTERO</b> | <b>326</b> |
| <b>RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI</b>  | <b>329</b> |
| <b>APPENDICE</b>  | <b>343</b> |

*Ai miei genitori,  
fonte d'ispirazione ed esempio costante nella vita così come nello studio:  
vi devo tutto e di questo sono fiero. Grazie per sempre.*

## RINGRAZIAMENTI

“[E] sentirai la strada far battere il tuo cuore”

(C. Baglioni, *Strada Facendo*, 1986)

Sono tante le persone, a cui devo gratitudine nella realizzazione di questa Tesi di Dottorato: prime fra tutte, i , miei genitori, i quali mi hanno sempre appoggiato nella pianificazione strategica e successiva concretizzazione dei miei propositi. La loro affettuosa e ispirante perseveranza nel credere in me e nei miei obiettivi è elemento vincente passato, presente e futuro del mio fare: come potrei non ricordare i loro suggerimenti, i lunghi discorsi in ogni fase della realizzazione, la grandezza e profondità del confronto quotidiano con loro?

Il *Professor Alvaro Cencini*, mio Supervisore di Tesi oltre che mio ‘Maestro’ nel reale apprendimento delle scienze economiche, mi ha invece saputo fornire l’ambiente di studio e ricerca, che più apprezzo: responsabilizzazione nella propria attività, pur sapendo di potere sempre approfittare dei consigli e suggerimenti di uno degli ultimi veri conoscitori della Macroeconomia Monetaria costituita da analisi, rigore scientifico e profonda conoscenza degli insegnamenti economici del passato. La sua sempre sincera disponibilità in unione all’autonomia di pensiero e azione sempre concessami mi ha straordinariamente motivato nelle mie giornate e per questo - solo a titolo esemplificativo, ma, in piena onestà, non esaustivo - gli sono e sarò sempre grato. Spero che il futuro prossimo così come lontano mi si riservi il piacere umano e l’onore accademico di continuare a lavorare insieme a lui.

Ringrazio il *Professor Mauro Baranzini* per fungere da Presidente di giuria nella Commissione di Dottorato - la sua presenza mi onora particolarmente: ne apprezzo altresì molto la sincera disponibilità quotidiana, da cui ho tratto continuo beneficio anche negli anni finora trascorsi all’USI. Al *Professor Sergio Rossi* va il mio pieno riconoscimento per la lodevole celerità e le osservazioni monetarie rigorose, con cui ha letto e commentato attentamente il manoscritto: a riguardo, mi si permetta di esprimere come tale approccio alla revisione di testi scientifici dovrebbe essere preso ad esempio da molte riviste economiche *peer reviewed*, i cui tempi di pubblicazione tendono spesso a privare del carattere di contestualità l’articolo stesso. Inoltre, desidero esprimere tutta la mia riconoscenza al *Professor Wilhelm Hankel*, grande esperto di tematiche monetarie e polistore, il quale mi ha accolto nella sua dimora oltre che nelle sue attenzioni con incredibili disponibilità e sincerità.



Sarebbero tanti altri i professionisti, a cui vorrei esprimere la mia gratitudine - anche solo per un consiglio di sfuggita o un incoraggiamento: fra questi, vi è indubbiamente il *Professor Marco Bernasconi* per l'incondizionata fiducia nel supportarmi nella fase pre-dottorale. Per ultima ma non da ultima, desidero ringraziare la *Professoressa Simona Cain-Polli* per i suoi continui incoraggiamenti, l'ottimismo trasmessomi ad ogni incontro e il suo prezioso apporto nella realizzazione delle mie pubblicazioni scientifiche inglesi.

In generale, sono particolarmente grato all'ambiente accademico della Facoltà e, specialmente, dell'Area, che mi ha permesso di trarre continua ispirazione - già dai tempi del Master, allorché ho avuto l'idea di dedicarmi in futuro allo studio delle riparazioni di guerra comparandole con l'odierno indebitamento estero - e di beneficiare della squisita umanità delle persone incontrate lungo questo cammino. A tutti loro va il mio più profondo e sincero "grazie".

## ELENCO DELLE ABBREVIAZIONI<sup>1</sup>

|                          |  |
|--------------------------|--|
| <b>€<sub>x</sub></b>     | Euro del paese X   |
| <b>AMCB</b>              | <i>American Central Bank</i>                             |
| <b>ASCB</b>              | <i>Asian Central Bank</i>                                |
| <b>BC<sub>BC</sub></b>   | “banca centrale delle banche centrali”                   |
| <b>BCE</b>               | Banca Centrale Europea                                   |
| <b>BC<sub>x</sub></b>    | Banca centrale (del paese X)                             |
| <b>BdL</b>               | <i>Bank deutscher Länder</i>                             |
| <b>BoP</b>               | <i>Balance of payments</i>                               |
| <b>CC</b>                | Conto corrente   |
| <b>CFC</b>               | Conto finanziario e dei capitali                         |
| <b>DM</b>                | <i>Deutsche Mark</i>                                     |
| <b>ESA</b>               | <i>European System of National and Regional Accounts</i> |
| <b>EX</b>                | Esportazioni globali (= commerciali e finanziarie)       |
| <b>ex<sub>in</sub></b>   | Pagamento reale degli interessi netti sul debito estero  |
| <b>Fc</b>                | <i>Financial corporations</i>                            |
| <b>FME</b>               | Fondo Monetario Europeo                                  |
| <b>FMI</b>               | Fondo Monetario Internazionale                           |
| <b>GDF</b>               | <i>Global Development Finance</i>                        |
| <b>Gg</b>                | <i>General Government</i>                                |
| <b>H</b>                 | <i>Households</i>  |
| <b>ICB</b>               | <i>International Central Bank</i>                        |
| <b>ICO</b>               | <i>International Clearing Office</i>                     |
| <b>ICU</b>               | <i>International Clearing Union</i>                      |
| <b>IDE</b>               | Investimenti Diretti Esteri                              |
| <b>IIP</b>               | <i>International Investment Position</i>                 |
| <b>IM</b>                | Importazioni globali (= commerciali e finanziarie)       |
| <b>IMF</b>               | <i>International Monetary Fund</i>                       |
| <b>IP</b>                | Investimenti di Portafoglio                              |
| <b>IPC</b>               | Indice dei Prezzi al Consumo                             |
| <b>IVA</b>               | <i>Internationale Valuta-Assoziation</i>                 |
| <b>LDC</b>               | Less Developed Countries                                 |
| <b>LD<sub>in</sub></b>   | <i>Loan disbursements</i>                                |
| <b>LZB<sub>x</sub></b>   | <i>Landeszentralbank</i> (dello Stato federale X)        |
| <b>M(BC<sub>x</sub>)</b> | Moneta della banca centrale (del paese) X                |
| <b>M(BS<sub>x</sub>)</b> | Moneta della Banca Secondaria X                          |

---

<sup>1</sup> Le abbreviazioni qui riportate costituiscono le principali riscontrate nel corso della trattazione. Il significato di eventuali qui non contemplate è, in ogni caso, reperibile nel testo stesso.

|                         |   |
|-------------------------|---|
| <b>M(X)</b>             | Moneta del paese X  |
| <b>Mld.</b>             | Miliardi  |
| <b>Mln.</b>             | Milioni   |
| <b>MR</b>               | Moneta del resto del mondo                                    |
| <b>MV</b>               | Moneta veicolare  |
| <b>NCF</b>              | <i>National Clearing Fund</i>                                 |
| <b>Nfc</b>              | <i>Non-financial corporations</i>                             |
| <b>NFMI</b>             | Nuovo Fondo Monetario Internazionale                          |
| <b>NICA</b>             | <i>Non-interest current account</i>                           |
| <b>OECD</b>             | <i>Organization for Economic Co-operation and Development</i> |
| <b>PIL</b>              | Prodotto Interno Lordo  |
| <b>PVS</b>              | paesi in via di sviluppo                                      |
| <b>ris<sub>in</sub></b> | Diminuzione delle riserve ufficiali                           |
| <b>rLD<sub>in</sub></b> | Rimborso dei <i>loan disbursements</i>                        |
| <b>RM/Rm.</b>           | <i>Reichsmark</i>   |
| <b>SDR</b>              | <i>Special Drawing Rights</i>                                 |
| <b>SNA</b>              | <i>System of National Accounts</i>                            |
| <b>UME</b>              | Unione Monetaria Europea                                      |
| <b>XIMF</b>             | <i>New/Expanded International Monetary Fund</i>               |

## ELENCO DELLE FIGURE

### Capitolo 1

|   |   |    |
|---|---|----|
| 1 | La nazione quale insieme (anziché somma) dei residenti  | 27 |
| 2 | Il sistema harmsiano di sottoinsiemi economici: <i>Einzelwirtschaft</i> (“economia del singolo”), <i>Volkswirtschaft</i> (“economia nazionale”) e <i>Weltwirtschaft</i> (“economia mondiale”) | 45 |

### Capitolo 2

|    |   |     |
|----|---|-----|
| 3  | Il funzionamento degli acquisti internazionali (fase 1)   | 63  |
| 4  | Il funzionamento degli acquisti internazionali (fase 2)   | 64  |
| 5  | Il funzionamento degli acquisti internazionali (fase 3)   | 64  |
| 6  | La compensazione insita nei pagamenti internazionali  | 65  |
| 7  | Gli interessi netti sul debito estero e gli investimenti (precedenti) di capitali nel paese debitore                | 76  |
| 8  | Le riparazioni di guerra e l’assenza di (precedenti) investimenti di capitali nel paese debitore                    | 76  |
| 9  | Lo scambio presente nell’acquisto di titoli finanziari  | 98  |
| 10 | Riparazioni di guerra, disavanzi del conto corrente e debito estero tedesco (1926-1933): una stretta relazione      | 126 |
| 11 | L’indebitamento estero della Germania (1926-1933)   | 127 |
| 12 | L’intensità percentuale del disequilibrio del conto corrente globale rispetto al PIL mondiale                       | 149 |
| 13 | Il conto corrente della bilancia dei pagamenti e i <i>terms of trade</i> (1840-1915)                                | 154 |
| 14 | Il conto corrente della bilancia dei pagamenti al netto delle indennità riparative franco-prussiane (1870-1873)     | 155 |
| 15 | Il valore nominale delle azioni di società estere sul mercato borsistico parigino (in miliardi di franchi francesi) | 157 |

### Capitolo 3

|    |   |     |
|----|---|-----|
| 16 | La segmentazione dei contributi teorici germanici: dal disordine all’ordine monetario   | 187 |
| 17 | La corrispondenza perfetta fra reddito (D) e prodotto (O)                               | 194 |
| 18 | Il disequilibrio nominale fra reddito (D) e prodotto (O) successivo al pagamento in oro | 194 |
| 19 | L’emissione di cartamoneta nello schema geselliano: il piano nazionale                  | 197 |
| 20 | Il riassorbimento di cartamoneta nello schema geselliano: il piano nazionale            | 198 |

|    |   |     |
|----|---|-----|
| 21 | L'emissione di <i>IVA-Note</i> a fronte della cessione di cambiali ( <i>Wechsel</i> ) da parte dei paesi membri   | 200 |
| 22 | L' <i>Internationale Valuta-Assoziation</i> quale sistema di vasi comunicanti: la versione grafica inglese  | 201 |
| 23 | L' <i>Internationale Valuta-Assoziation</i> quale sistema di vasi comunicanti: la versione grafica tedesca  | 202 |
| 24 | L'attribuzione dei <i>bond</i> a fronte dei <i>collateral assets</i> del Governo nazionale agli importatori commerciali netti: la Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920) | 223 |
| 25 | La cessione di beni/servizi supplementari sulla base dei <i>bond</i> a fronte dei <i>collateral assets</i> : la Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920)                   | 223 |
| 26 | Il rimborso dei <i>bond</i> : la Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920)  | 224 |
| 27 | La cessione dei <i>bond</i> da parte degli importatori commerciali netti al Governo nazionale: la Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920)                                 | 224 |
| 28 | La cessione di metalli preziosi a fronte dell'esportazione di beni/servizi/titoli finanziari (fase 1)   | 234 |
| 29 | Il disequilibrio nominale fra reddito (D) e prodotto (O) successivo al pagamento in oro (fase 2)  | 234 |
| 30 | La concessione di prestiti produttivi da parte della <i>Völkerbank</i> e delle <i>Aufbaubanken</i>  | 241 |
| 31 | L'ordine economico e la <i>Bank of Nations</i> secondo Hans Heymann (rappresentazione 1)  | 247 |
| 32 | L'ordine economico e la <i>Bank of Nations</i> secondo Hans Heymann (rappresentazione 2)  | 248 |
| 33 | La situazione grafica dei flussi verso il e dal <i>National Clearing Fund</i> (esempio 1)   | 256 |
| 34 | La situazione grafica dei flussi verso il e dal <i>National Clearing Fund</i> (esempio 2)   | 258 |
| 35 | <i>Draft regulations of the "clearing house"</i> (pagina 1)   | 270 |
| 36 | <i>Draft regulations of the "clearing house"</i> (pagina 2)   | 271 |
| 37 | <i>Draft regulations of the "clearing house"</i> (pagina 3)   | 272 |
| 38 | Il sistema schachtiano di <i>bilateral clearing agreements</i> : il rapporto fra l'Ungheria (A) e la Germania (B)   | 274 |
| 39 | I flussi monetari e reali fra nazioni nel Nuovo Fondo Monetario Internazionale  | 310 |
| 40 | Il <i>four-tier system</i> nella proposta di riforma monetaria internazionale della teoria quantica della moneta  | 323 |

## ELENCO DELLE TABELLE

### Capitolo 2

|    |  |     |
|----|--|-----|
| 1  | “Interregionalità” e “internazionalità” in base al criterio geopolitico e macroeconomico-monetario                           | 60  |
| 2  | Aspetto finanziario e monetario nell’indebitamento interregionale e internazionale   | 61  |
| 3  | Confronto fra gli interessi netti sul debito estero e le riparazioni di guerra   | 75  |
| 4  | La formazione di capitale fisso dal 1925 al 1938 (in % rispetto al PIL)  | 83  |
| 5  | L’andamento del Mark (fino al 1925) e del Reichsmark (dopo il 1925) rispetto a sterlina inglese e dollaro statunitense       | 119 |
| 6  | Alcuni dati macroeconomici tedeschi (1926-1933)  | 122 |
| 7  | L’incremento del debito estero tedesco dal 1924 al luglio 1930: l’analisi del 1929   | 124 |
| 8  | L’andamento del debito estero tedesco (1926-1938)  | 132 |
| 9  | <i>Stock</i> di oro e divise della Deutsche Reichsbank (1924-1940)   | 134 |
| 10 | Gli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio degli Stati Uniti d’America (dicembre 1930)                                 | 135 |
| 11 | Partecipazioni estere in Germania (settembre 1930)   | 137 |
| 12 | La provenienza degli investimenti esteri in Germania   | 138 |
| 13 | Gli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio in Germania (1926-1933) secondo tre metodologie di dimostrazione statistica | 140 |
| 14 | Gli <i>Stillhaltecredite</i> (1931-1938)   | 141 |
| 15 | Il conto corrente/finanziario e dei capitali globale (1927-1933): una rappresentazione riassuntiva                           | 148 |
| 16 | Il conto corrente e la bilancia commerciale francesi (1870-1880)   | 153 |
| 17 | L’incremento nel numero di aziende francesi a capitale azionario estero: un confronto internazionale (1871-1880)             | 158 |
| 18 | Gli investimenti esteri in Francia (1880-1890)   | 159 |

### Capitolo 3

|    |  |     |
|----|--|-----|
| 19 | Proposte di riforma del sistema internazionale dei pagamenti a confronto: l’ <i>Internationale Valuta-Assoziation</i> e l’ <i>International Clearing Union</i> | 229 |
| 20 | La situazione contabile della “banca centrale delle banche centrali” secondo Julius Wolf   | 229 |
| 21 | La situazione contabile delle banche secondarie secondo Julius Wolf  | 229 |
| 22 | La situazione contabile corretta della “banca centrale delle banche centrali” secondo Julius Wolf  | 229 |

|                      |  |     |
|----------------------|--|-----|
| 23                   | La situazione contabile nei <i>National Clearing Funds</i> : un esempio pratico  | 255 |
| 24                   | Il dipartimento finanziario del Nuovo Fondo Monetario Internazionale   | 309 |
| 25                   | La situazione contabile dell' <i>International Clearing Office</i> : la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a)  | 318 |
| 26                   | La situazione contabile del dipartimento interno della Gran Bretagna (equilibrio commerciale): la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a)              | 319 |
| 27                   | La situazione contabile del dipartimento esterno della Gran Bretagna (equilibrio commerciale): la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a)              | 319 |
| 28                   | La situazione contabile del dipartimento interno della Polonia ( <i>deficit</i> commerciale): la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a)               | 320 |
| 29                   | La situazione contabile del dipartimento esterno della Polonia ( <i>deficit</i> commerciale): la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a)               | 320 |
| 30                   | La situazione contabile del dipartimento interno degli Stati Uniti d'America ( <i>surplus</i> commerciale): la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a) | 321 |
| 31                   | La situazione contabile del dipartimento esterno degli Stati Uniti d'America ( <i>surplus</i> commerciale): la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a) | 321 |
| <br><b>Appendice</b> |  |     |
| 32                   | Il conto corrente/finanziario e dei capitali globale (1927-1933): una rappresentazione dettagliata   | 343 |

## ABSTRACT

La presente Tesi di Dottorato afferente all'ambito macroeconomico-monetario si articola in tre capitoli, il cui scopo scientifico è la chiarificazione del ruolo del concetto di "paese" "nazione" quale entità macroeconomica distinta dall'aggregazione dei suoi elementi secondo i principi della scuola di pensiero economico quantico. Nello specifico, l'attenzione dell'elaborato è rivolta sia alle odierne manifestazioni patologiche riverberantesi sul sistema economico stesso dovute alla scarsa conoscenza di tale concetto sia all'importanza di tale presupposto scientifico nella formulazione di un sistema dei pagamenti internazionali ordinato.

Con l'obiettivo di redigere uno scritto particolarmente innovativo, si è focalizzato la trattazione all'esempio tedesco per la conduzione di un'analisi ricca di tematiche economiche e riferimenti bibliografici ormai caduti in oblio, i cui insegnamenti sono tuttora di indiscutibile attualità. A tal riguardo, il Capitolo 1 è deputato all'introduzione dello strumentario concettuale - perlopiù, con l'obiettivo di dimostrare esistenza e implicazioni dei sopra citati "nazione"/"paese" - per poi meglio procedere nella trattazione. Il Capitolo 2 è invece rivolto allo studio delle riparazioni di guerra da un punto di vista quantico, i cui caratteri di patologicità economica sono perfettamente accostabili all'odierno problema debitorio estero gravante su innumerevoli paesi del mondo. Invece, il Capitolo 3 ripropone (ormai dimenticate) proposte di riforma del sistema economico mondiale formulate dal 1850 in poi da autori germanofoni: molte di queste sono *sine dubio* di straordinaria attualità nell'affrontare le sfide, che incombono sulla sostenibilità dell'odierno sistema dei pagamenti internazionali.

Correda la trattazione degli argomenti da un punto di vista logico-analitico, che mira a confutare teoricamente con l'ausilio degli strumenti fornitici dalla scuola di pensiero quantico i contributi degli autori citati, una rigorosa analisi statistica di casi storici scelti *ad hoc* (ad esempio, le riparazioni di guerra tedesche (1926-1933) o quelle franco-prussiane (1871-1873)), che confermano anche numericamente l'appropriatezza del ragionamento logico sottostante.

*JEL-Classification Codes:* B10; B15; B20; B25; E02; E42; F02; F33; N13; N14

*Keywords:* banca centrale; debito estero; Germania; macroeconomia internazionale; moneta; riparazioni di guerra; sistema dei pagamenti internazionali



## INTRODUZIONE

### COMPRENDERE IL CONCETTO DI “NAZIONE” PER RISOLVERE LE PATOLOGIE AFFLIGGENTI LA MACROECONOMIA MONETARIA INTERNAZIONALE

*“After all, men work for food, clothing, etc.,  
not for pieces of paper,  
even if dollar amounts or other denominations are printed on them”*

(L. A. Hahn, *Compensating Reactions to Compensatory Spending*, 1945)

*“The study of history,  
while it does not endow with prophecy,  
may indicate lines of probability”*

(J. Steinbeck, *The Short Reign of Pippin IV*, 1957)

Obiettivo precipuo della presente Tesi di Dottorato è quello di fornire al lettore un lavoro articolato incentrato sul concetto di “nazione” in termini macroeconomico-monetari: infatti, se le scienze politiche e sociologiche vi hanno da sempre dedicato ampia attenzione, l’economia sembra non essere ancora consapevole della distinzione fra (il ben più utilizzato) “Stato” e “nazione/paese”, che sono adoperati *ad libitum* e senza alcun criterio. Allo scopo di garantire un’analisi di comparazione caratterizzata per un elevato grado di innovatività, si è voluto altresì corredare l’elaborato con ampi spunti bibliografici risalenti al passato, che ci sembravano particolarmente di ausilio o di interesse malgrado la loro limitata diffusione. La nostra convinzione di fondo poggia sul fatto che l’attuale crisi (trigemina) economica, finanziaria e debitoria sia nientemeno che la conseguenza di sregolatezze figlie di un lontano passato e, proprio per questo motivo, sia indispensabile incedere da insegnamenti economici risalenti a tempi trascorsi. Tali contributi remoti sarebbero idealmente da rileggere e reinterpretare per accostarsi gradualmente alla realizzazione di un sistema dei pagamenti internazionali ordinato e rispondente ai principi monetari.

Poggiando sulla scuola di pensiero quantico, al cui capo vi è da sempre l’economista alsaziano Bernard Schmitt, la Tesi dimostrerà come l’errata concezione di alcuni termini fondamentali nelle scienze economiche, derivante da una concezione fondamentale

micro- anziché macroeconomica della macroeconomia, è all'origine attuale delle discrasie sussistenti fra l'ordine economico così come impone la logica stessa e l'attuale *non-system*, le cui manifestazioni assumono tratti sempre più preoccupanti e patologici. In ambito macroeconomico-monetario internazionale il concetto più determinante per la realizzazione di un adeguato sistema dei pagamenti internazionali è *sine dubio* quello di "nazione" o "paese".

Per questo motivo, è indispensabile che l'analisi inceda proprio dalla corretta definizione di tali termini economici (Capitolo 1 (*L'esistenza della "nazione" come entità contabile*)), che costituiscono l'*alter ego* a livello internazionale di concetti quali "moneta", "reddito" e "capitale" nella teoria monetaria nazionale. Infatti, nonostante constateremo ben presto come i paesi (economicamente intensi) non godano di una loro fisicità alla stregua di aziende, imprenditori o famiglie, ma anche dello Stato stesso in qualità di apparato statale, l'ignoranza del loro ruolo in ogni singola transazione commerciale/finanziaria internazionale comporta necessariamente una disfunzione del sistema internazionale dei pagamenti, causa del disordine economico (strutturale) lamentato ormai da decenni. Nel caso specifico, la malconfigurazione economica odierna anziché provocare l'intervento neutrale della nazione negli scambi commerciali/finanziari internazionali, cioè come mero "prolungamento" dell'agire economico delle persone fisiche/giuridiche residenti sul piano internazionale, implica l'additività del tutto patologica del suo intervento rispetto a quella iniziale per opera dei soggetti economici coinvolti.

Come dimostra a più riprese la *Quantum theory*, questo stato di cose pregiudizievole si estrinseca in tutta la sua virulenza nel servizio del debito estero e degli interessi netti ad esso afferenti. Infatti, l'unilateralità di tale operazione economica non permette nemmeno la compensazione, cioè l'annullamento reciproco, dell'intervento additivo da parte della nazione in ogni singola transazione internazionale. Partendo da questa scoperta scientifica, la presente Tesi di Dottorato amplia la trattazione del problema nel Capitolo 2 (*Fra riparazioni di guerra e interessi netti sul debito estero: il legame con il concetto di "nazione"*), accostando il servizio del debito estero a quello di guerra e, più precisamente, delle riparazioni di guerra (*reparation payments*): proprio queste ultime, infatti, costituiscono il principale "antenato" del moderno indebitamento estero, sebbene presentino alcune peculiarità uniche (ad es., l'imposizione *ex nihilo* senza avere precedentemente beneficiato di alcun afflusso di capitali esteri). Sebbene alcuni economisti abbiano precocemente intuito che la corresponsione di *war indemnities* potesse avere risvolti di grave negatività (ad es., Angell (1926), Keynes (1929a, 1929b, 1929c), Taussig (1920), Williams (1922 e 1930)), l'analisi delle riparazioni di guerra della Germania fra il 1926 ed il 1933 e, in misura secondaria, dell'episodio omologo franco-prussiano fra il 1871 ed il 1873 sotto il profilo dapprima logico-analitico e successivamente statistico costituisce un vero e proprio *novum* nella letteratura economica. Di più, i concetti di:

1. *budgetary problem* (cioè il problema del reperimento delle risorse interne - perlopiù, tramite tassazione - per fare fronte alle obbligazioni con il resto del mondo), che pertiene al singolo elemento della nazione monetariamente intesa (ad esempio, l'industria e/o lo Stato tedeschi)

2. e di *transfer problem* (cioè il problema di disporre di divise sufficienti e almeno pari ai debiti da servire nei confronti dell'estero) afferente al paese nel suo insieme economico

non sono certo mai stati analizzati attingendo agli insegnamenti più recenti della scuola di pensiero quantico nell'ambito del debito estero. Per garantire un elevato *standard* di chiarezza, il Capitolo 2 segmenta i singoli contributi degli autori dei periodi temporali considerati (perlopiù, afferenti al caso tedesco (1926-1933)) in base a tre approcci all'argomento (negazionismo, *terms-of-trade-* e *devaluation-oriented* e *secondary-burden-oriented*) e ne confuta le principali asserzioni. A tal riferimento, si vedrà come i pensatori negazionisti escludano la sussistenza di alcun danno economico per la nazione sottoposta al versamento di indennità di guerra. Contemporaneamente, sebbene non sostengano esplicitamente la presenza di una duplicazione dei costi del servizio del debito di guerra come fanno gli autori *secondary-burden oriented*, gli economisti classificati come *terms-of-trade* e *devaluation-oriented* si collocano in una posizione intermedia e sostengono che il paese nel suo insieme economico sarebbe successivamente esposto ad un peggioramento dei *terms of trade*, cioè del rapporto fra prezzi delle esportazioni commerciali e prezzi delle importazioni commerciali), così come di un deprezzamento della moneta nazionale.

Dopo avere analizzato le riparazioni di guerra, l'attenzione si sposta necessariamente sui passaggi indispensabili all'instaurazione di un ordine economico, che faccia onore al termine stesso. Coerentemente con il *fil rouge* seguito nell'arco dell'intera Tesi di Dottorato, il Capitolo 3 (*Verso la riforma del sistema dei pagamenti internazionali: il contributo degli autori germanici*) è deputato all'analisi estesa ed approfondita di economisti germanici del passato, che hanno formulato già decenni (o addirittura secoli) addietro complesse proposte di riforma del sistema dei pagamenti internazionali. Anche in questo caso, per facilitare la lettura e la contestualizzazione teorica dei testi si è preferito segmentarli in piani "primitivi" (incentrati perlopiù sull'utilizzo di metalli preziosi) e piani intermedi-evoluti (dunque, improntati sulla moderna moneta bancaria) in base al risultato ottenibile (disordine monetario *versus* ordine monetario), dove la *Quantum theory* rientra evidentemente in quest'ultima sottocategoria. Stupefacente è constatare come fra la fine dell'Ottocento e la prima metà del Novecento del secolo scorso economisti germanici si siano profusi in articolati progetti monetari con lo scopo di creare un ordine economico mondiale dotato (perlopiù) di una "banca centrale delle banche centrali" così come di una moneta internazionale per gli scambi commerciali/finanziari con il resto del mondo. Purtroppo, a confronto, le proposte avanzate dall'odierno *mainstream* per ridisegnare l'attuale non-sistema economico accentuatosi con la sospensione (e successiva abolizione) della convertibilità aurea del dollaro statunitense (15 agosto 1971) sembrano ben poca cosa. Come avremo modo di toccare con mano lungo tutta la Tesi di Dottorato, la teoria quantica della moneta costituisce la "chiave di volta" per venire a capo degli interventi di risanamento strutturale dell'odierno sistema dei pagamenti (inter)nazionali e sarà proprio sulla base degli insegnamenti tramandatici che autori ed avvenimenti storici analizzati nell'elaborato saranno sistematicamente confutati.

Per mezzo della combinazione fra metodologie logico-analitiche per meglio trattare dei contributi teorici esaminati e grazie alla ricerca di dati statistici risalenti ad epoche lontane (ormai spesso dimenticate dalla letteratura economica) la Tesi mira, dunque, a sensibilizzare il mondo scientifico agli aspetti di profonda patologicità delle riparazioni di guerra: riprendendo acute intuizioni e noti esempi storici da parte di economisti dell'epoca. Lo scopo è, quindi, di attingere al passato economico per (ri)scoprire il prezioso contributo intellettuale di molti pensatori caduti in oblio (perlopiù, di origine germanica), i cui piani di riforma del sistema dei pagamenti internazionali potrebbero (debitamente adeguati in base ai principi quantici) costituire un valido *modus procedendi* nel riassetto monetario internazionale.

Non da ultimo, anche il mantenimento delle citazioni nella lingua originale vuole, da un lato, rispecchiare l'unicità della Svizzera come ambito di ricerca caratterizzato da quattro lingue nazionali, di cui tre (l'italiano, il tedesco e il francese) utilizzate nella presente Tesi di Dottorato. Dall'altro lato, si intende fornire al lettore l'opportunità di cogliere anche le sfumature più sottili dell'argomentazione degli autori menzionati, poiché si tratta perlopiù di pensatori e tematiche non reperibili altrimenti se non tramite l'abile accesso ad archivi storici. Il contributo potenziale del presente elaborato alla riscoperta di interi filoni di pensiero (germanofoni e non) connessi alle innovative scoperte rinvenute in epoche lontane riguardo alle riparazioni di guerra o alla necessità di riformulare il sistema economico mondiale ci sembra sinceramente troppo rilevante per sottostare (del tutto, almeno) ai canoni tradizionalmente vigenti nella prassi *mainstream*: il lettore interessato saprà certamente scusarci di ciò.

## CAPITOLO 1

### L'ESISTENZA DELLA "NAZIONE" COME ENTITÀ CONTABILE

*“Die fortschreitende Arbeit machte mir jedoch immer deutlicher,  
dass mein Ziel nicht die Formulierung eines Kompromisses sein konnte,  
sondern es musste mir nunmehr darum gehen, zu zeigen,  
dass und warum der eine Standpunkt, nämlich der der herrschenden Lehre, unhaltbar ist,  
und dass der Problemkreis auf dem neuen und angemesseneren Ansatzpunkt aufbauend wirkliche Lösungen  
zulässt”*

(W. J. Rohland, *Gelddefinition und Geldschöpfung*, 1983)

*“Ἄλλ' ἔστι τι τὸ ὅλον παρὰ τὰ μέρη”*  
(traduzione: *“The whole is more than the sum of its parts”*)

(Aristotele, *Metafisica*, IV Sec. a. C.)

#### **1.1. Introduzione al Capitolo: struttura, scopi e metodologia di ricerca**

L'affermazione aristotelica, che segna l'*incipit* del Capitolo 1, introduce pertinentemente sia il “perno” dei contenuti delle prossime pagine - ossia, l'analisi e l'approfondimento del termine “paese” quale insieme dei suoi residenti - sia il *modus cogitandi* dell'intera Tesi di Dottorato, che presenta un approccio prettamente macroeconomico.

L'analisi del filosofo greco prosegue nel modo seguente: “[s]ince that which is compounded out of something so that the whole is one, not like a heap but like a syllable - now the syllable is not its elements, ba is not the same as b and a, nor is flesh fire and earth (for when these are separated the wholes, i.e. the flesh and the syllable, no longer exist, but the elements of the syllable exist, and so do fire and earth)” (Aristotele 2006, Internet). Sebbene Aristotele (2006) utilizzi un esempio tratto dal campo della linguistica, il ragionamento sottostante è perfettamente corretto e applicabile alle scienze economiche: infatti, sarà obiettivo primario del Capitolo 1 dimostrare che la nazione corrisponde all'insieme e non alla somma dei suoi soggetti economici, e, in generale, dell'intera Tesi di Dottorato che riflessioni macroeconomiche pertengono esclusivamente all'insieme e non al singolo.

Contrariamente a quanto si possa pensare e malgrado il contributo di Keynes, trattare del significato di *country as a whole* - dunque, della “nazione nel suo insieme” - risulta ostico.

Ad esempio, per l'(apparente) basilarietà del concetto stesso, che non ha suscitato nelle letterature economica contemporanea alcun particolare interesse definitorio né tantomeno d'analisi. Pertanto, come vedremo attentamente, la percezione della profonda patologia insita nelle riparazioni di guerra (Capitolo 2) oltre che delle riforme necessarie per l'instaurazione dell'ordine monetario (Capitolo 3) può solo difficilmente verificarsi. Un ulteriore ostacolo assai comune alla comprensione diffusa di tale concetto ne è altresì l'astrattezza. Infatti, se i soggetti economici (membri del paese nel suo insieme economico) esibiscono una propria "fisicità" in quanto persone fisiche e/o giuridiche e costituiscono il punto di partenza di ogni transazione economica, la nazione così intesa non gode di una sua "dimensionalità". Evidentemente, il misconoscimento dell'esistenza della nazione in quanto tale comporta un elevato grado di complessità nel reperimento di contributi bibliografici utili, sebbene non manchino interessanti spunti di riflessione nella letteratura economica del passato (perlopiù, germanofona). Da un punto di vista metodologico, il Capitolo è carattere analitico, essendo particolarmente indispensabile per avviarsi poi a comprendere le riforme necessarie all'instaurazione di un sistema dei pagamenti internazionali ordinato (Capitoli 2 e 3).

Nello specifico, la struttura del Capitolo 1 fornisce dapprima la prova logica dell'esistenza della nazione in termini macroeconomico-monetari (Paragrafo 1.2.), che accompagnerà il lettore lungo tutto l'arco della Tesi di Dottorato e - alla luce della complessità degli argomenti trattati e dell'estensione testuale del presente elaborato - sarà ripresa, integrata e contestualizzata a più riprese. Il Paragrafo 1.3. affronterà tale concetto alla luce dell'odierna metodologia di rilevazione statistica internazionale, rilevando come il misconoscimento delle implicazioni di esso sia foriero di potenziali imprecisioni e manchevolezze numeriche. Dopodiché, i Paragrafi 1.4. e 1.5. inaugurano un procedimento d'analisi tipico di questo scritto e, cioè, presentano una panoramica su contributi più o meno remoti nella letteratura economica germanofona, da cui risaltino alcuni termini "chiave", la cui accostabilità a quelli di "nazione"/"paese" non può essere che di ausilio alla conduzione di un'analisi rigorosa. In conclusione, il Paragrafo 1.6. mira a riassumere alcuni capisaldi fissati nel Capitolo 1 e a contestualizzarli nell'odierna configurazione dell'economia mondiale.

### **1.1.1. La scuola di pensiero economico quantico nel presente lavoro scientifico**

Si è già fatto cenno al fatto che la Tesi di Dottorato poggia sulla teoria quantica della moneta (*Quantum theory* o *Quantum economics*) fondata dall'economista alsaziano Bernard Schmitt (\* 1929) negli Anni Cinquanta del Secolo scorso e avente i principali "fuochi" scientifici nelle Università di Digione (Francia), Lugano (Svizzera) e Friburgo (Svizzera). La scelta di tale approccio teorico nel presente lavoro scientifico è stata dettata non soltanto dal fatto che nel mondo accademico luganese, in cui l'elaborato è stato concepito, la *Quantum theory* sia intellettualmente ben rappresentata dall'economista Alvaro Cencini (\* 1946), ma anche dalla rilevanza della macroeconomia quantica nel campo di ricerca storico-monetario tedesco.

Più precisamente, non è precipua intenzione del presente scritto di realizzare una cernita degli innumerevoli aspetti di saliente innovatività in capo alla *Quantum economics* in quanto nessun contributo potrebbe essere migliore della lettura diretta della letteratura quantica. In tal senso, dunque, la Tesi di Dottorato non vuole trattare direttamente di tale scuola di pensiero, ma ne applica settorialmente, cioè ad una particolare tipologia di indebitamento nei confronti dell'estero (ossia le riparazioni di guerra) oltre che a contributi scientifici perlopiù di provenienza germanica, alcune importanti scoperte scientifiche. La prospettiva quantica è quindi assunta in modo funzionale rispetto all'analisi da condursi. La comparazione e l'accostamento fra le scoperte schmittiane da un lato e passi scelti tratti dalla letteratura economica germanica dall'altro costituiscono una vera e propria costante dell'intero lavoro, poiché permettono di rileggere e/o riformulare contributi monetari preesistenti (e, implicitamente, accettati dal loro pubblico dell'epoca) in chiave del tutto innovativa e senza precedenti in tal senso.

Sebbene l'intento comparativo della Tesi di Dottorato ne renda inevitabile l'approfondimento a più riprese e in base agli spunti d'analisi germanici di volta in volta affrontati, è comunque opportuno soffermarsi già inizialmente sulle principali peculiarità del pensiero economico quantico, che sono adottate *a principio*:

1. adimensionalità e veicolarità della moderna moneta bancaria: sul fatto che le odierne unità di conto non siano (più) legate al valore intrinseco del manufatto rappresentativo di esse (ad es., a metalli preziosi) non possono sussistere dubbi. La dematerializzazione delle unità monetarie è uno *status quo* incontrovertibile dall'esistenza stessa dei moderni sistemi di compensazione bancari in poi. L'*e-banking*, carte di credito/debito e la simultaneità delle transazioni economiche su scala mondiale sono un esempio concreto dell'assenza di fisicità nei connotati della moderna moneta bancaria. Allo stesso modo, se quest'ultima non presenta aspetti di materialità e dunque non detiene alcun valore intrinseco, non può anche essere l'oggetto di scambio di un'operazione commerciale/finanziaria, ma può fungere solo da strumento nei pagamenti (inter)nazionali. La cessione di equivalenti alla base della logica economica oltre che della contabilità a partita doppia stessa prevede, pertanto, che gli scambi possano avvenire soltanto fra beni reali, cioè a valore positivo, e certo non fra beni/servizi e semplice moneta, cioè rispettivamente fra valori e a-valori. In quanto semplice intermediario per l'effettuazione di pagamenti, la moneta bancaria rifluisce istantaneamente a completamento dell'operazione economica e non è detenibile alla stregua di uno *stock* di merci (evidentemente, dotati di una loro fisicità);<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Come ricorda un noto macroeconomista tedesco, è di lunga data il dibattito scientifico sull'essenza della moneta e, più precisamente, se a questa debba essere attribuito un potere d'acquisto (o valore) intrinseco oppure rappresenti un mero segno numerico atto alla determinazione economica della produzione fisica ("Die Diskussion über das Wesen des Geldes wird allenthalben von der Frage durchzogen: ob das Geld, um seine Dienste des Messens, Tauschens, Darstellens von Werten zu leisten, selbst ein Wert sei und sein müsse, oder ob es für diese genüge, wenn es, ohne eigenen Substanzwert, ein bloßes Zeichen und Symbol wäre, wie eine Rechenmarke, die Werte vertritt, ohne ihnen wesensgleich zu sein" (Simmel 1900, 88)).

2. concetto di “nazione”/“paese”: per un’estesa definizione a riguardo si rimanda al Paragrafo 1.2. Sia comunque detto come tale termine - certamente, caratterizzato per un’elevata ricorrenza nell’uso linguistico quotidiano - sia di imprescindibile importanza ai fini della conduzione di un’analisi monetaria internazionale, in cui i paesi sono implicati nelle operazioni svolte dai loro residenti;
3. sistema dei pagamenti internazionali: con tale termine si suole indicare solitamente l’ordine/l’ordinamento economico esistente sul piano internazionale. Più precisamente, tale concetto esprime le modalità sistematizzate con cui transazioni commerciali/finanziarie internazionali sono regolarmente condotte. A tal riferimento, si vedrà sin da subito come non esista oggi un vero e proprio sistema dei pagamenti internazionali, che funzioni sulla base di strutture, organismi e procedure paragonabili a quanto avviene all’interno di una qualsiasi nazione (cfr. sistema dei pagamenti nazionali): infatti, contrariamente ai singoli paesi dotati di una banca centrale così come di un sistema bancario nazionale, sul piano internazionale non esiste (ancora) alcuna “banca centrale delle banche centrali” - dotata, dunque, del ruolo in capo ad ogni istituto bancario centrale nei confronti delle banche secondarie nazionali ad esso sottoposte - né un sistema bancario poggiante su quelli nazionali. Come si vedrà allo stesso modo nei tre Capitoli del presente elaborato, tale assenza è all’origine di una serie di perduranti disfunzioni economiche alla base di altrettante patologie monetarie;<sup>3</sup>
4. accreditamento-addebitamento simultanei di ogni singolo agente economico: la rilevanza attribuita dalla scuola di pensiero quantico alla contabilità a partita doppia non può essere certo casuale. Come si approfondirà perlopiù nel Capitolo 2, ogni transazione commerciale/finanziaria (inter)nazionale implica l’accreditamento (l’addebitamento) e l’addebitamento (l’accreditamento) simultanei di ogni soggetto economico coinvolto nel pieno rispetto della reciprocità. L’esempio più immediato in quanto afferente alla quotidianità è certamente quello di un qualsiasi acquisto commerciale (anche effettuato nella stessa nazione). A riguardo, la scuola di pensiero quantico illustra come sia solo parziale asserire che vi siano due soggetti con due ruoli distinti: da un lato, il venditore di beni/servizi (accreditato) e, dall’altro lato, il compratore di tali merci (addebitato). In realtà, l’adimensionalità e la veicolarità della moneta stessa oltre che il principio economico della cessione reciproca di equivalenti reali impongono che il compratore di beni/servizi (addebitato) sia anche venditore di titoli finanziari (accreditato), cioè di un diritto di prelievo su un deposito bancario (ossia il suo reddito), mentre lo stesso venditore di merci (accreditato) sia al contempo compratore dei sopra citati titoli finanziari (addebitato). A tal riferimento, il Capitolo 2 dedicato allo studio delle riparazioni di

---

<sup>3</sup> Nella Tesi di Dottorato il termine “sistema dei pagamenti internazionali” è sovente specificato dall’apposizione di aggettivi di specificazione quali “odierno” e “attuale” per indicare lo *status quo* ritenuto patologico (ossia disordinato). Con ciò si intende, infatti, distinguerlo da un sistema dei pagamenti internazionali debitamente riformato e confacente alle leggi della moneta (ossia ordinato): in assenza di specificazioni valoriali, tale concetto non può essere inteso altrimenti se non come *vox media*, cioè concetto neutrale e senza connotazioni positive o negative intrinseche.



guerra, cioè di una tipologia assai particolare di obbligazioni estere, dimostrerà come queste - tuttavia, allo stesso modo del servizio del debito estero da contrazione di prestiti con il resto del mondo - siano oggi soggette ad un'incresciosa anomalia monetaria (imputabile, *in primis*, alla fondamentale unilateralità di questi versamenti) tale da comportare la letterale duplicazione delle risorse da cedere per così sdebitarsi.

L'analisi condotta nella presente Tesi di Dottorato si impernia, pertanto, su tali principi fondamentali della macroeconomia monetaria, che saranno oggetto di illustrazione, confutazione e commento frequenti in accostamento ai riferimenti bibliografici germanici proposti. Certamente, non soltanto la scuola di pensiero quantico si configura come un'eccellente modalità di analisi delle anomalie monetarie odierne (ad es., crisi economico-finanziarie e del debito, fluttuazioni erratiche dei saggi di cambio ecc.), ma fornisce altresì lo strumentario logico-analitico per condurre l'analisi storico-economica della presenti Tesi di Dottorato, in cui contributi bibliografici di alto valore scientifico, ma altrettanta difficoltà di reperimento sono riscoperti, riletti e riformulati in chiave quantica. Così facendo, da un lato il lettore riceve la possibilità di leggere direttamente passi scelti del lavoro scientifico di insigni economisti (non quantici), mentre, dall'altro, è "guidato" nella lettura comparata degli stessi grazie all'affiancamento di considerazioni quantiche sulla trasponibilità di essi ai giorni nostri e ai fini dell'instaurazione di un sistema dei pagamenti internazionali consono ai principi economici.

Qui di seguito (Paragrafo 1.2.), si analizzerà il concetto di "nazione"/"paese", la cui comprensione costituisce una vera e propria "chiave di volta" per la percezione delle discrasie odierne rispetto ad un sistema economico internazionale logicamente auspicabile.

## **1.2. La dimostrazione quantica dell'esistenza del paese quale insieme macroeconomico**

Evidentemente, la definizione di "nazione"/"paese" (monetariamente intesa) si impernia sulla moneta e sul sistema bancario d'emissione: a titolo esemplificativo, "les Etats-Unis (d'Amérique, du Brésil, du Mexique, ...) sont une seule et même nation économique car une même monnaie bancaire est valide dans toutes leurs régions. [...] En chaque pays, les banques sont ordonnées selon un schéma pyramidal, dont la Banque centrale est le sommet" (Schmitt 1990, 34-36). Dunque, è la moneta di denominazione (o monetizzazione) della produzione fisica nel pagamento dei salari a definire i confini territoriali dello spazio monetario nazionale. Riprendendo l'esempio schmittiano, la nazione statunitense è - da un punto di vista monetario - composta da tutti quegli Stati federali e, più in generale, territori geografici, le cui banche secondarie siano abilitate all'emissione spontanea di dollari statunitensi in quanto facenti parte del sistema bancario americano, al cui capo si colloca il Federal Reserve System. Risaputamente, è proprio la banca centrale di ciascun paese a garantire la compensazione interbancaria fra istituti bancari affiliati e, dunque, a dare una forma omogenea alla moneta emessa dal sistema bancario nazionale, garantendo l'istantanea "chiusura" del circuito monetario nazionale. Infatti, "dans un système bancaire,

toute monnaie émise par une banque est éligible à la compensation, mécanisme par lequel la monnaie de toute banque peut être librement convertie ou transformée objectivement - dans une opération de change absolu - en monnaie d'une autre banque" (Schmitt 1990, 38). Nel presente scritto e in accordo con Schmitt (1978, 189, 195, 199) i termini qui riportati si intenderanno seguentemente:

1. “nazione”/“paese”: è costituito dall'insieme economico dei suoi residenti, fra cui si annovera lo Stato stesso in qualità di apparato statale. In ambito internazionale è la nazione/il paese a rappresentare i soggetti economici nazionali. “Paese” e “nazione” sono utilizzati alternativamente e in modo sinonimico;
2. “Stato”: è un elemento dell'insieme economico nazionale (cfr. “nazione”/“paese”), che rappresenta sul piano internazionale i residenti stessi;
3. “(insieme dei) residenti di una nazione/un paese”: è la totalità delle persone fisiche e giuridiche di una nazione/un paese.

Soffermandoci esemplificativamente su ciascuno di essi ed incidendo dall'ultimo concetto, è evidente che gli elementi di un insieme economico (ad es., quello tedesco) siano tutti gli attori dello spazio monetario nazionale stesso: questa categoria è assai ampia e comprende le piccole, medie così come grandi imprese, le famiglie, i lavoratori salariati così come i liberi professionisti e, non da ultimo, lo Stato stesso in qualità di apparato statale. Sul fatto che quest'ultimo possa essere solo un “tassello” (seppur importante) all'interno della nazione non possono sussistere dubbi: certamente, le amministrazioni pubbliche regionali così come federali/nazionali detengono un ruolo di spicco all'interno del paese, ma anche in termini di rappresentanza internazionale degli interessi della collettività di riferimento. Tuttavia, è altresì inopinabile che con lo “Stato tedesco” ci si possa riferire soltanto all'amministrazione pubblico-statale (cfr. concetti quali *Bundesebene*, *-regierung*, *-verwaltung*) - in senso lato, anche al livello amministrativo regionale (cfr. concetti quali *Landesebene*, *-regierung*, *-verwaltung*) -, ma certamente non al complesso di soggetti economici (fisici/giuridici) siti in Germania. Che il termine “Stato” non sia esaustivo di “nazione”/“paese” lo si constata agilmente con la lettura della definizione di “debito pubblico”, che è unanimemente identificato con il “valore nominale di tutte le passività lorde consolidate delle amministrazioni pubbliche (amministrazioni centrali, locali e istituti previdenziali pubblici)” (Ministero dell'economia e delle finanze 2013, Internet). Inoltre, nello scenario più ottimistico, con “nazione” quale termine economico si implica piuttosto la somma (dei residenti) anziché l'insieme (dei residenti), ma certamente la profonda distinzione fra ciò non è percepita *de iure* in termini di formulazione giuridica del sistema dei pagamenti internazionali - quindi, concretamente con riferimento al funzionamento dello stesso. Proprio questa distinzione sarà di fondamentale importanza per afferrare le implicazioni illustrate nei Capitoli 2 e 3: infatti, mentre la somma dei residenti è rappresentata solo da tutti i soggetti economici ( $S_1, \dots, S_n$ ) della nazione:

$$\Sigma(S_1, \dots, S_n),$$

l'insieme dei residenti non si limita all'aggregazione delle componenti economiche del paese. Con riferimento alla Figura 1, questo corrisponde non solo agli elementi  $(S_1, \dots, S_n)$ , ma anche all'ellisse nel suo insieme, considerandone il perimetro secondo la relazione:

$$\{S_1, \dots, S_n\}.$$

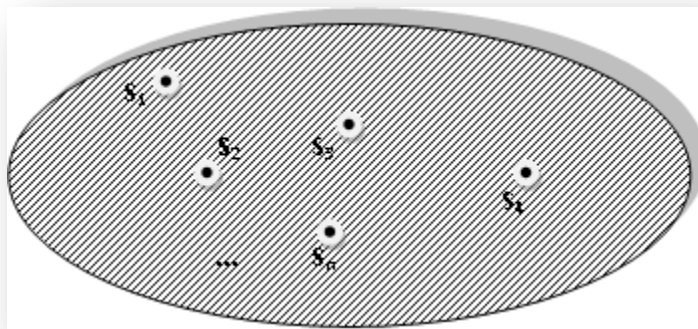


Figura 1:

**La nazione quale insieme (anziché somma) dei residenti**

Fonte: elaborazione propria

Evidentemente, il concetto di “somma dei residenti” è più immediato, ma altresì errato, poggiando su basi prettamente microeconomiche, secondo cui sarebbe proprio l'aggregazione dei singoli soggetti economici o, più in generale, la considerazione di un numero elevato di situazioni microeconomiche - a determinare un'analisi macroeconomica. Per una trattazione specifica della formulazione “microfondazione della macroeconomia”, che è qui implicata, si rimanda alla pubblicazione *Macroeconomic Foundations of Macroeconomics* di Alvaro Cencini (2005). A riguardo, sono almeno tre le prove logico-analitiche a supporto dell'esistenza del paese quale insieme economico ben distinto dalla somma dei suoi elementi:

1. la natura delle riserve ufficiali della bilancia dei pagamenti;
2. il significato dei disavanzi commerciali e delle partite correnti della bilancia dei pagamenti;
3. la moneta quale emissione spontanea di riconoscimento di debito.

Partiamo dal primo punto e, più precisamente, dalla formazione delle riserve ufficiali di un paese, che sono risaputamente costituite da *reserve assets*: “[r]eserve assets consist of those external assets that are readily available to and controlled by a country’s authorities [...]”. The category of reserve assets [...] comprises monetary gold, special drawing rights (SDRs), reserve positions in the IMF, foreign exchange assets (consisting of currency, and

deposits and securities), and other claims” (Organisation for Economic Co-operation and Development 2010b, Internet). Inutile ricordare al lettore come sia proprio il commercio con il resto del mondo la prima fonte di accumulazione di riserve valutarie. Ad esempio, ipotizziamo un insieme economico A esportatore netto di beni/servizi per 100 M(A), l’unità di moneta A, verso un insieme monetario nazionale B, che per mera semplicità indichiamo essere importatore commerciale netto per 100 M(B) ipotizzando dunque un rapporto di cambio di 1 M(A) a fronte di 1 M(B). In altri termini, gli elementi del paese A hanno effettuato esportazioni in eccesso rispetto alle importazioni di beni/servizi - il contrario, invece, dicasi per l’insieme dei residenti della nazione B. Al momento del versamento da parte dell’insieme economico B del controvalore di 100 M(A), cioè di 100 M(B), la somma in questione sarà dapprima presa in consegna dalla banca centrale o, più in generale, dal sistema bancario del paese B (non transitando oggi giorno tutti i pagamenti dagli istituti bancari centrali), che sono incaricati di farla pervenire ai rispettivi *alter ego* bancari nella nazione A. Simultaneamente, l’insieme economico A si vede accreditare il corrispettivo a fronte dell’insieme delle esportazioni commerciali (100 M(A)): cos’è successo nel frattempo? La prassi bancaria ci indica come le banche (centrale e/o commerciali) della nazione A, dopo avere incamerato nelle proprie riserve valutarie il controvalore in moneta estera pari a 100 M(B) - infatti, sono solo le esportazioni commerciali nette dell’insieme dei residenti economici di una nazione a comportarne l’incremento delle riserve ufficiali -, abbia emesso a favore dell’insieme economico A la somma di 100 M(A). Di converso, ne si evince altresì che è proprio grazie all’intermediazione della banca centrale di ciascuno spazio monetario nazionale che i soggetti economici effettuano e ricevono pagamenti esclusivamente in moneta locale (dunque, M(A) nel paese A e M(B) nel paese B). In altri termini, la banca centrale ha monetizzato in unità monetarie nazionali il guadagno di origine esterna (*external gain*) derivante dalle attività commerciali/finanziarie dei propri residenti economici a vantaggio dell’insieme economico nazionale stesso.

A conferma della correttezza del ragionamento, l’economista Detlef Schmidt spiegava già nel 1955 il meccanismo di monetizzazione di tale guadagno di origine esterna derivante (ad esempio) dall’ottenimento di un avanzo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti. Nel caso in esame, l’autore fa riferimento alla valuta della Germania pre-euro (marco tedesco) ed all’istituto bancario centrale dell’epoca (*Bank deutscher Länder* (BdL): “[d]as geschieht durch die Bank deutscher Länder (BdL), die nun auf Grund des Leistungsbilanzüberschusses mehr Devisen gegen DM eingewechselt hat als umgekehrt. Das bedeutet, dass sich der inländische Umlauf an DM um diesen Überschuss vermehren muss, während sich bei der BdL Devisen usw. ansammeln, die, wirtschaftlich gesehen, einen Kredit an das Ausland darstellen” (Schmidt 1955, 100). Con esso, l’economista descrive il processo di monetizzazione all’interno dello spazio monetario nazionale, mentre la nazione nel suo insieme vedrà un miglioramento della posizione creditoria nei confronti del resto del mondo dovuto alle riserve ufficiali accresciute. Contemporaneamente, tale procedimento è necessario alla luce dell’esistenza stessa del concetto di “paese” oltre che per consentire la possibilità di acquisto totale del prodotto da parte dei residenti economici della nazione esportatrice commerciale netta.

Sul fatto poi che sia la banca centrale l'amministratrice di tali risorse esterne, cioè che possa disporne a fini di investimento, non ci sono dubbi: ma chi è, invece, il proprietario ultimo di tali divise? Alla stregua dei depositi bancari, che sono detenuti ed amministrati dalle banche secondarie ma appartengono in ultima istanza ai risparmiatori titolari di essi, le riserve ufficiali sono gestite dalla banca centrale, sebbene i proprietari ultimi siano solo e soltanto gli elementi della nazione (A, in questo caso) nel loro insieme. Perché, però, non possono essere gli esportatori di A i titolari di quell'ammontare pari a 100 M(B) versato da B? Evidentemente, per il fatto che gli esportatori di A siano già stati pagati in termini finali, cioè non abbiano più alcun credito pendente dopo essere stati accreditati di 100 M(A).

Anche l'economia *mainstream* non attribuisce la titolarità delle riserve ufficiali all'uno o all'altro soggetto economico, sebbene trascuri di approfondirne ogni sfaccettatura: infatti, in termini ortodossi, si ricorda come "underlying the BPM5 concept of reserves are the notions of "effective control" by the monetary authorities of the assets and the "usability" of the assets by the monetary authorities" (Kester 2001, 14). Riassuntivamente, ci è possibile concludere che le riserve ufficiali non appartengono a nessun soggetto economico specifico - nemmeno allo Stato, che si limita ad amministrarle mediante la banca centrale (evidentemente, solo se questa non sia dotata di uno statuto di forte indipendenza dal potere esecutivo e legislativo). Contemporaneamente, i residenti della nazione sono sì alla base della formazione di riserve valutarie a vantaggio dell'insieme nazionale tramite scambi commerciali/finanziari, ma anch'essi non ne sono i detentori. Sebbene sovente utilizzati con leggerezza, è opportuno distinguere a riguardo fra l'"origine" (cioè i soggetti, dell'insieme macroeconomico, fra cui rientra anche lo Stato), l'"appartenenza" (in capo all'insieme economico nazionale) e l'"amministrazione" delle riserve valutarie ad opera della banca centrale.

La seconda prova dell'esistenza delle nazioni da un punto di vista monetario ci giunge dai disavanzi del conto corrente della bilancia dei pagamenti, che per merà semplicità ipotizziamo essere dati dai soli *deficit* della bilancia commerciale. Riprendendo l'esempio di prima e presupponendo che la transazione commerciale di cui sopra sia l'unica operazione economica effettuata, è evidente che la nazione A presenterà un avanzo delle partite correnti pari a +100 M(A), cioè avrà esportato beni/servizi (100 M(A)) più di quanti ne abbia acquistati (0 M(A)), mentre il paese B registri un disavanzo del conto corrente della bilancia dei pagamenti (-100 M(B)) a fronte delle importazioni commerciali nette (100 M(B)) del soggetto economico B. Si è però detto come l'agente B abbia già corrisposto la somma da versare (100 M(B)) e l'esportatore A sia stato accreditato dell'esatto controvalore (100 M(A)): dunque, è fin troppo evidente che il pagamento è avvenuto in termini finali e definitivi. Allo stesso tempo, però, resta il fatto incofutabile che nelle statistiche ufficiali di fine anno solare la nazione A presenti un avanzo commerciale di +100 M(A), mentre il paese B un disavanzo commerciale pari a -100 M(B): come è possibile se - come abbiamo poc'anzi illustrato - i soggetti economici all'origine della transazione economica descritta non esibiscono più alcun credito/debito reciproco? Ancora una volta, la risposta a ciò deriva dal fatto che la nazione (monetariamente parlando) non sia identificabile con la somma, cioè l'aggregazione di tutti i soggetti fisici/giuridici, ma sia costituita dall'insieme degli elementi economici, cioè sia un "di più" di intrascurabile

importanza: *ad absurdum*, infatti, se il paese corrispondesse effettivamente alla somma dei soggetti economici, è evidente che, dopo avere saldato la transazione commerciale sopra enunciata, questo non dovrebbe presentare alcun (dis)avanzo commerciale a chiusura della contabilità annua. *Tertium non datur*.

Ovviamente, la nazione non può altresì avere alcuna facoltà di effettuazione autonoma di transazioni commerciali/finanziarie nei confronti del resto del mondo, poiché essa si limita (o dovrebbe limitarsi come vedremo estesamente nel Capitolo 2) ad intervenire nei pagamenti fra residenti pubblici e privati afferenti a spazi economici nazionali diversi in qualità di trasposizione di essi nello spazio monetario internazionale. In ogni caso, l'*input* stesso alle operazioni economiche dei rispettivi soggetti economici, non può provenire dalla nazione, la cui essenza è intangibile, ma soltanto dai suoi elementi fisici. Conclusivamente rispetto alla seconda prova poc'anzi presentata, il fatto che l'insieme macroeconomico A sia ancora indebitato verso la nazione B costituisce la prova stringente che "a nation can be a creditor independently of the creditor position of its residents. [...] once they have been paid by their banks, [A]'s exporters no longer own any credit on their foreign correspondents and yet country [A] is a net creditor, since the [100 M(B)] increasing its official reserves define precisely its credit with respect to the rest of the world" (Cencini 2005a, 249-250).

Per quanto attiene la terza prova sopra citata, che poggia appunto sull'essenza della moneta quale riconoscimento spontaneo di debito, è bene anticipare come quest'ultimo concetto sia oggetto di approfondimento (più o meno diretto a seconda dei passaggi testuali) all'interno di tutta la Tesi di Dottorato. Sarebbe affrettato volere già ora dimostrarne interamente la veridicità: tuttavia, è possibile ragionare in tal senso e limitatamente agli elementi di nostro precipuo interesse nella definizione del concetto di "nazione". Nello specifico, si vedrà ben presto come la moderna moneta bancaria non sia dotata di alcun potere d'acquisto o valore intrinseco, ma sia puramente avaloriale ed emessa spontaneamente dagli istituti bancari. In altri termini, la moneta odierna non può essere considerata alla stregua di una merce, di un metallo prezioso o, più in generale, di un attivo netto. Ragionando in tali termini e preso per buono questo elemento, che dimostreremo a più riprese nei Capitoli seguenti, è evidente che la moneta sia l'opposto di un *asset*, cioè sia un a-valore (in termini quantici: un attivo-passivo). Utilizzando una terminologia più frequente nella letteratura economica, si può altresì sostenere che la moneta sia il riconoscimento spontaneo di debito dell'istituto bancario (o, più in generale, del sistema bancario) di emissione: ad esempio, Anthony Giddens (1990) ricorda appunto come si tratti di uno "spontaneous acknowledgement of debt". Bank money is a recognition of a private debt until it becomes more widely diffused" (Giddens 1990, 23).

A questo punto, così come nel caso delle riserve ufficiali, è indispensabile interrogarsi sulla riferibilità di tale riconoscimento spontaneo di debito: in altre parole, chi è il soggetto economico, che si dichiara debitore nei confronti del beneficiario? Evidentemente, non può esserlo lo Stato, essendo da un lato solo un elemento dell'insieme economico nazionale e, dall'altro lato, non rientrando l'emissione di moneta certo fra le voci di debito pubblico: contemporaneamente, non possono esserlo i restanti soggetti economici, poiché questi non

trarrebbero alcun evidente vantaggio da questa funzione di intermediazione monetaria a vantaggio della collettività stessa. Allo stesso tempo, si è visto come l'*external gain* della nazione A rappresenti un credito nei confronti del resto del mondo (segnatamente, del paese B) nel suo insieme e, certamente, non rispetto ad un qualsiasi sottoelemento della nazione B: infatti, tale credito di origine esterna non potrebbe nemmeno essere imputata all'importatore commerciale netto B, i cui rapporti debitori/creditori intercorrono con altri soggetti economici (interni/esterni). Pertanto, ne risulta che il guadagno di origine estera, a cui segue un incremento delle riserve ufficiali della nazione A, rappresenti un credito nei confronti del paese B e, dunque, un (riconoscimento spontaneo di) debito del sistema bancario della nazione B.

A conclusione di questa sezione introduttiva, disponiamo già della principale serie di elementi per incedere nell'analisi economica del presente scritto. Contemporaneamente, resta il fatto che oggigiorno sussista una tendenza alla confusione fra i concetti di "Stato" e "nazione", che risalta appieno dall'attuale configurazione del sistema internazionale dei pagamenti. Infatti, oggigiorno gli studiosi delle scienze economiche utilizzano indistintamente tali termini alla stregua di sinonimi. Tale "fonte di disturbo" terminologico è acuita dal fatto che sia proprio l'apparato statale - assai spesso, nell'espressione della banca centrale - a interfacciarsi con l'*alter ego* estero nei pagamenti internazionali. *Ad absurdum*, si può altresì ipotizzare lo scenario in cui sia l'istituto bancario centrale (statale) a interrelarsi con quello estero per veicolare una transazione scaturita dallo Stato stesso: in questo caso, però, l'apparato statale sarebbe soltanto il soggetto economico mittente del pagamento e la banca centrale trasporterebbe la transazione all'infuori dello spazio monetario nazionale e, contemporaneamente, rappresenterebbe la nazione dinnanzi al resto del mondo. Ancora una volta, tale confusione terminologica così come fattuale non soltanto non ha motivo di esistere, ma vedremo essere assai pregiudizievole per l'ordine economico. Infatti, qualora il paese monetariamente inteso non sia percepito quale il prolungamento internazionale dell'azione commerciale/finanziaria dei soggetti economici dello spazio monetario nazionale, il sistema dei pagamenti internazionali attualmente vigente impedisce l'esercizio neutrale dell'intervento della nazione (rappresentata sovente dalla banca centrale stessa) per aggiungersi del tutto patologicamente all'operato dei singoli agenti economici. Questo è appunto il caso degli interessi netti sul debito estero e, segnatamente, delle riparazioni di guerra - come si avranno sufficienti occasioni di constatare nel Capitolo 2.

### **1.3. Il concetto di "nazione" e "residenza" nella metodologia statistica nazionale**

Con la presente sezione, ci si inoltra in un'analisi empirica, per cui si attinge a teorizzazioni quantiche, ricercando un riscontro nelle modalità di registrazione delle transazioni nella bilancia dei pagamenti e/o nelle statistiche ufficiali dei paesi. Infatti, gli stessi economisti del *mainstream* si sono accorti della necessità di definire concetti fondamentali quali "nazione"/"paese" e "residenza", dal momento che la costruzione di qualsiasi sistema dei pagamenti (inter)nazionali non può prescindere dall'analisi di essi. Ad esempio, il *Balance of Payments Manual* (1997), che funge da "bussola" nella compilazione delle bilance dei

pagamenti delle nazioni, dedica una sezione alle *Resident units of an economy*, in cui si stabilisce che:

“the residency status of producers determines the limits of domestic production. [...] An institutional unit is a resident unit when it has a center of economic interest in the economic territory of a country. [...] The economic territory of a country consists of the geographic territory administered by a government; within this territory, persons, goods, and capital circulate freely. In a maritime country, economic territory includes islands that belong to the country and are subject to the same fiscal and monetary authorities as the mainland” (International Monetary Fund 1997, 20).

L'*incipit* è corretto, ma non esaustivo, poiché, ad esempio, la libera circolazione dei capitali, delle merci e persone sono sì caratteristiche proprie di uno spazio monetario comune, ma certamente né le uniche né le principali. In ogni caso, con tale citazione si menziona solo in modo fuggevole il tratto fondamentale di un insieme macroeconomico nazionale, che risiede nel suo aspetto monetario. Come si approfondirà a breve con riferimento al *System of National Accounts* (SNA), ci si imbatte nel concetto di *centre of economic interest*, che assume oggi un ruolo imprescindibile nella definizione degli elementi costituenti il territorio economico (*economic territory*): “[t]he BPM states that an enterprise has a center of economic interest and is a resident unit of a country (or economic territory) when the enterprise is engaged in (1) a significant amount of production of goods and/or services there or (2) transactions in land located there” (International Monetary Fund 1996, 15-16). Certamente, se da un punto di vista tributario il concetto di “centro d’interessi economici” costituisce uno strumento di determinazione dell’assoggettabilità d’imposta, da una prospettiva macroeconomico-monetaria l’unico criterio corretto ed esaustivo è dato dalla moneta (euro, dollari statunitensi, sterline inglesi ecc.), in cui il prodotto fisico è stato monetizzato assumendo così forma economica. Nel summenzionato esempio, l’azienda in questione sarebbe - monetariamente parlando - residente nel paese A per quella parte di reddito denominato nell’unità monetaria locale (M(A)), mentre elemento della nazione B per il restante ammontare in M(B). Dunque, l’attribuibilità di un soggetto economico ad un’unica nazione non sussiste in tal caso da un punto di vista macroeconomico-monetario, sebbene non vi siano ostacoli da una prospettiva fiscale-tributaria. Il primo approccio permette di mantenere un’aderenza alla natura monetaria e calcolare inequivocabilmente il Prodotto Interno Lordo (PIL): infatti, è evidente che, qualora una persona fisica/giuridica sia considerata residente nella nazione A in base al *centre of economic interest*, ma non lo sia (interamente) da un punto di vista monetario, le statistiche ufficiali riportino dati (perlomeno, parzialmente) errati.

La prova è fornita dal fatto che “even if an individual continues to be employed and paid by an enterprise that is resident in his or her home country, that person should normally be treated as a resident in the host country if he or she works continuously in the host country for one year or more” (International Monetary Fund 1997, 21): in altre parole, il prodotto economico di un soggetto, il quale produca beni/servizi nella nazione B, sebbene questi vengano monetizzati nel paese A (quindi, in M(A)) e non M(B)), è considerato dal Fondo



Monetario Internazionale (1996) facente parte del PIL della nazione B, confermando dunque la concezione meramente fiscale della residenza nell'ambito della bilancia dei pagamenti.

Particolarmente emblematico di tale discrasia fra approccio monetario e fiscale-tributario è che “embassies and similar institutions are treated as residents of the economies they represent - rather than as residents of the economic territories in which they are physically situated - because of the affinity between such embassies and institutions and the governments of countries they represent” (International Monetary Fund 1996, 23). Infatti, poiché sovente i funzionari di consolati/ambasciate percepiscono una quota del salario nella valuta del paese di provenienza (*home country*) e la restante parte in quella della nazione ospitante (*host country*) (Heuser 2008), è evidente che la produzione di essi dovrà essere contabilizzata proporzionalmente nelle statistiche nazionali di entrambe le nazioni (“An alternative to the allocation of all of an entity to its predominant center of interest is to allow units that have points of interest in two or more jurisdictions to be split” (International Monetary Fund 2002, 11)).

Che oggi non sussista un chiaro criterio definitorio del concetto economico di “nazione” diviene ancora più lampante alla luce del fatto che lo stesso Manuale sostenga che “the balance of payments [...] usually deals with transactions between nations” (International Monetary Fund 1996, 4), sebbene poche righe sopra si fosse ribadito come la bilancia dei pagamenti fosse atta a registrare le transazioni fra residenti di un sistema economico e soggetti del resto del mondo (International Monetary Fund 1996, 4): certamente, la frammentazione rilevata discende dalla tendenziale microfondazione della macroeconomia, cioè dalla concezione macroeconomica quale mera aggregazione di realtà microeconomiche, tipica del *mainstream*, che impedisce di attribuire al concetto di “paese” non soltanto una propria esistenza macroeconomica, ma anche di utilizzare un criterio oggettivo (soprattutto, però, monetario) per calcolare la stessa produzione nazionale nonostante gli odierni sistemi di contabilizzazione comune (*System of National Accounts* (SNA) e *European System of National and Regional Accounts* (ESA)). A riguardo, come illustra la United Nations Statistics Division (2010), lo SNA ha subito una serie di modifiche e/o affinamenti rispetto alla versione embrionale risalente al 1947: a partire da quel momento, si è susseguita la prima versione di *A System of National Accounts and Supporting Tables* (1953) rivista poi nel 1960 e 1964, estesa nel 1968 e 1993 per poi essere ampliata nel 2008.

Introduttivamente, è uso comune imputare i redditi di soggetti economici temporaneamente all'estero al Prodotto Interno Lordo della nazione di provenienza dell'agente in questione (United Nations 1947, 77): tale criterio, però, trascura l'aspetto monetario del versamento dei salari - ossia che è solo la valuta di effettuazione del salario a determinare l'appartenenza di un soggetto economico ad un insieme economico -, prediligendo invece uno spiccatamente fiscale-tributario. Al fine della comprensione del criterio corretto da adottarsi è utile incedere dal fatto che:

“the domestic territory of a country is [...] defined to exclude overseas territories and possessions and to include, in addition to the territory lying within its political frontiers, ships and aircraft operated by domestic carriers even while in the territorial waters of another country or in the air above it. Members of diplomatic and consular staffs, official missions and armed forces abroad are considered to contribute to the domestic product of the country in which they are normal residents. [...] The principle adopted [...] is that production and the income arising therefrom should be ascribed to the territory in which the production takes place” (United Nations 1953, 7).

Prendendo spunto dall'ultima citazione, si è in presenza di una prima contraddizione, dal momento che, dapprima, si fa riferimento al trattamento della produzione scaturente sulle isole e, in generale, nei territori annessi a mo' di enclavi, riguardo ai quali si statuisce che questi non siano considerati parti integranti del *domestic territory of a country*. Poco dopo, invece, si afferma propriamente come sia necessario imputare il reddito da produzione alla nazione dove questo sia originato. Sebbene l'evoluzione più recente nelle pratiche contabili comporterà almeno l'aggiunta delle isole “subject to the same fiscal and monetary authorities to the mainland” (International Monetary Fund 1997, 20), nel primo aggiornamento dello SNA (1960) ci si imbatte nuovamente in un criterio errato di determinazione, che stabilisce che “[t]he construction of buildings for use by embassies, consulates and international governmental agencies should be considered part of the domestic fixed capital formation of the country of location irrespective of ownership. [...] The wages and salaries paid [to the permanent staff] would thus be included in the national but not the domestic product of the country of location” (United Nations 1960, 7-8). Evidentemente, in assenza di un criterio oggettivo quale quello improntato sulla denominazione valutaria del prodotto economico derivante dall'attività lavorativa, le modalità di raccolta dei dati statistici e, in questo caso specifico, di calcolo del PIL divengono assai aleatorie: che il ricalcolo del prodotto nazionale sulla base del principio monetario non modificherebbe significativamente il volume complessivo del Prodotto Interno Lordo non costituisce certamente un motivo valido per perpetuare l'applicazione di metodologie di rilevazione inadeguate. È infatti evidente che concetti fiscali non possano detenere alcun ruolo all'interno di un'analisi monetaria: purtroppo, invece, sarà proprio con l'introduzione della formulazione *centre of economic interest* (appunto, tipica della materia tributaria, ma erroneamente trasposta all'ambito macroeconomico) che l'incertezza verrà ulteriormente accresciuta.

In ogni caso, tale errore è rilevabile altresì nelle versioni successive della SNA (United Nations 1968, 92), mentre è solo nell'edizione del *System of National Account* del 1993 che si registrano alcune particolarità terminologiche: “[t]he total economy [consists] of the entire set of resident institutional units. [...] An institutional unit may be defined as: An economic entity that is capable, in its own right, of owning assets, incurring liabilities and engaging in economic activities and in transactions with other entities. [...] The resident institutional units that make up the total economy are grouped” (Commission of the European Communities-Eurostat, International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, United Nations and World Bank 1993, 87). Se, da un lato,

si descrive l'economia (in senso lato, la nazione) quale insieme dei residenti, dall'altro lato, dopo poche righe, si stabilisce la suddivisione degli elementi nazionali in gruppi, fatto che lascia dedurre che anche inizialmente, il termine "insieme" (*set*) sia stato impropriamente utilizzato al posto di "somma" (*sum*). Contemporaneamente, ci si premura di definire contabilmente solo i residenti del paese *as a whole*, confermando il sospetto che soggiacente vi sia sempre la microfondazione della macroeconomia: infatti, qualora si suddivida l'economia nazionale in dieci settori ( $s_1 \dots s_{10}$ ) e si sommino, si perverrà ad un risultato, che prende in considerazione solo gli elementi (cfr. microeconomia), ma non l'insieme stesso (cfr. macroeconomia).

In aggiunta, il concetto di residenza attualmente vigente "is designed to ensure that each unit is a resident of one and only one economy. [...] The words "territory," "economy," and "economic territory" are used interchangeably in international accounts literature to represent an area for which international accounts are compiled. [...] "economic territory" is generally a country but may also be applied to other territories, such as dependencies or crown territories. The concept of economic territory can also generally be applied to a group of countries [...] or parts of countries" (International Monetary Fund 2004, 33). Al di là dell'aspetto fiscale-tributario, è inspiegabile da un punto di vista monetario cotanta attenzione al fatto che lo stesso residente possa contribuire all'accrescimento del prodotto nazionale di due o più paesi): come già si è detto, allorquando un soggetto economico svolga una professione, a fronte di cui percepisca un salario da più datori di lavoro in insiemi macroeconomici nazionali diversi, è errato volere attribuire l'una o l'altra produzione al Prodotto Interno Lordo di un solo paese. Ne risulta logicamente che un qualsiasi prodotto fisico monetizzato in dollari statunitensi rientrerà solo e soltanto - indipendentemente dalla nazione di imposizione fiscale - nel reddito nazionale americano: contemporaneamente, concetti inusuali come *Inlandskonzept* (o *Arbeitsortkonzept*), che determinano l'ammontare del prodotto nazionale sulla base del sistema economico di monetizzazione dei beni/servizi, sono ritenuti semplici opzioni di scelta.

Come facilmente ipotizzabile, anche l'ESA presenta simili lacune metodologiche: evidentemente, questo documento costituisce un "tassello" sussidiario rispetto allo SNA nell'analisi contabile di determinazione del Prodotto Interno Lordo. Pertanto, è del tutto sufficiente limitarsi a rilevare alcuni aspetti fondamentali delle sottosezioni *The limits of the National economy*, *The institutional units* e *The institutional sectors*. A riguardo, l'ipotesi poc'anzi formulata, secondo cui la settorizzazione dell'economia in economic units è oggi sintomatica della percezione del concetto di "nazione" quale somma dei residenti, trova riscontro nell'espressione "need for aggregation" (Eurostat 1996, Internet). Infatti, suddividendo i manuali della bilancia dei pagamenti il paese in *Non-financial corporations* (Nfc), *Financial corporations* (Fc), *General government* (Gg), *Households* (H) e *Non-profit institutions serving households* (Npish), è lampante che:

$$Nfc + Fc + Gg + H + Npish = \text{nazione},$$

costituisca l'aggregazione (e non l'insieme) dei soggetti economici. Coerentemente all'insiemistica, la formulazione adeguata sarebbe stata invece la seguente:

nazione = {Nfc, Fc, Gg, H, Npish}.

Contemporaneamente, altre formulazioni si prestano ad essere male interpretate: ad esempio, “[i]n order to be said to have autonomy of decision in respect of its principal function, a unit must: a) be entitled to own goods or assets in its own right, it will therefore be able to exchange the ownership of goods or assets in transactions with other institutional units” (Eurostat 1996, Internet). Dunque, da un lato, è corretto affermare che il paese *as a whole* costituisca l’interfaccia monetaria con il resto del mondo: ne è prova il fatto che la nazione sia l’unica proprietaria delle riserve ufficiali e, quindi, detentrica di attivi finanziari. Dall’altro lato è altrettanto veritiero che l’insieme macroeconomico nazionale non effettui alcuna transazione autonomamente, bensì ogni operazione con il resto del mondo sia (o debba essere) la riproposizione fra nazioni dell’agire in termini commerciali/finanziari dei residenti stessi. Alla luce del misconoscimento di questi elementi, alle analizzande conseguenze monetarie derivanti da tale *status quo* si aggiunge il rischio di doppi conteggi nei dati odierni sul PIL: ancora una volta, sebbene anche nel disordine monetario la relazione identitaria:

prodotto nazionale (O)  $\equiv$  reddito nazionale (D)

si imponga, l’attuale configurazione dei sistemi economici dimostra di non tenerne conto. Nelle prossime pagine proseguiremo nell’analisi di tali concetti fondamentali, attingendo questa volta da alcuni autori germanofoni del passato remoto il cui contributo definitorio può essere tutt’oggi di grande aiuto nella realizzazione di un sistema ordinato dei pagamenti internazionali.

#### **1.4. Dalla *Nationalökonomie, Volkswirtschaft, Wirtschaftsnation* all’*economic (statistical) territory***

Come si è avuto modo di accennare nel Paragrafo 1.3., è alquanto difficile (se non impossibile) rinvenire sia nella letteratura economica sia nei testi metodologici sulla raccolta dei dati statistici nazionali riferimenti inequivocabili, che attestino l’interpretazione del concetto di “paese”/“nazione” quale insieme macroeconomico distinto dalla somma dei suoi residenti: sovente, infatti, ci si imbatte in “etichette” corrette, che però tradiscono le aspettative preventive. È indiscutibile che il concetto di “nazione”/“paese” sia terminologicamente generico - soprattutto, alla luce dell’abuso, che se ne fa quotidianamente -, sebbene le implicazioni siano decisamente intrascurabili: il misconoscimento o la piena comprensione di esso (con conseguente adattamento del sistema dei pagamenti (inter)nazionali) sono rispettivamente alla base di una condizione di ordine o disordine monetario (vedi Capitoli 2 e 3).

Anticipando alcune conclusioni della Tesi di Dottorato stessa, si vedrà che il *Leitmotiv* ricorrente consiste nel fatto che - per quanto paradossale possa apparire - l’era passata con i suoi riferimenti bibliografici e le sue grandi scuole di pensiero economico era sicuramente

più vicina a cogliere alcune verità economiche, che oggi (all'infuori di rare eccezioni dottrinarie) nessuno sembra conoscere. Sin da subito, si cercherà di dimostrare che i testi economici (germanofoni) di epoche diverse ancora molto possono insegnare alle generazioni di economisti moderni: infatti, gli studiosi germanici delle scienze economiche si sono sempre contraddistinti con le loro conoscenze “a tutto tondo” per essere polistori, poiché “the traditional nexus between economics, law, and politics in a single faculty still exists in many universities in Western Germany, Austria, and Switzerland [...]”. This means that “literary” economics will continue to play a more important role than in the United States; the “mathematization” of the theoretical language will be slower and less universal” (Rothschild 1964, 29). Purtroppo, recentemente questa preziosa peculiarità sembra essere svanita a vantaggio di una progressiva standardizzazione dei contenuti “macroeconomici” trasmessi a livello accademico: a maggior ragione, è doveroso sentirsi chiamati a mantenere vivo il ricordo di opere significative dell'intelletto, che - senza drammatismo alcuno - sono relegate sugli scaffali delle biblioteche.

Più precisamente, il Paragrafo 1.4.1. affronterà alcuni contributi economici germanici scelti fra quelli più significativi nei Secoli scorsi, mentre toccherà al Paragrafo 1.4.2. addentrarsi maggiormente in un'analisi del concetto di “nazione”/“paese” legata alle epoche correnti. In entrambi i casi, però, il lettore risconterà significativi filoni di ricerca, che si sono profusi in lodevoli sforzi definitivi dei principali concetti delle scienze economiche: si tratta ora di ricontestualizzarli in modo funzionale alle epoche contemporanee.

#### **1.4.1. L'era passata: una panoramica sui contributi germanici/germanofoni**

Sebbene largamente trascurati, gli economisti dell'area linguistico-culturale tedesca avrebbero fornito un contributo imprescindibile all'evoluzione delle scienze economiche: tuttavia, il modo condizionale è d'obbligo, poiché, in gran parte, le loro teorie sono cadute nell'oblio a vantaggio dell'insegnamento di stampo anglosassone.

Premettendo doverosamente che nessun economista fra quelli analizzati ha realizzato la complessità dell'argomentazione quantica sottostante al concetto di “nazione”, è comunque opportuno esaminare alcune citazioni selezionate, che - rilette in un contesto più ampio - avrebbero consentito di evitare “deragliamenti” logici quali la microfondazione della macroeconomia (*microfoundation of macroeconomics*), cioè l'attribuzione di basi microeconomiche alla strutturazione stessa dell'analisi macroeconomica, che è fondamentale alla base del misconoscimento del paese nel suo insieme. Proprio a tal riguardo, è interessante rilevare i concetti di “Gemeinwirtschaft und Einzelwirtschaft” (Hahl 1893, 152), che si potrebbero tradurre rispettivamente con “economia dell'insieme” ed “economia del singolo” e pertengono rispettivamente alla sfera macro- e microeconomica.

Inutile ripetere che il termine “insieme” sia essenziale per ragionare secondo modalità macroeconomiche, dove quest'ultimo approccio non si differenzia dalla microeconomia certo (solo) per le dimensioni e/o il numero di soggetti presi in esame. Sovente, invece, si

preferisce utilizzare sostantivi quali “totalità” per definire il termine *Volkswirtschaft* (“economia politica”), che lasciano piuttosto intuire come con ciò si intenda piuttosto la somma dei residenti, escludendo ancora una volta la dimensione macroeconomica della nazione: ad esempio, “[t]he Volkswirtschaft is a sovereign nation’s total complex of economic activities directed and controlled by the government” (Mises 1966, 324).

Del resto, lo stesso termine *Volkswirtschaft* (letteralmente: “economia del popolo”), che è il corrispettivo tedesco di “economia politica”, è a nostro modesto parere alquanto deviante, poiché lascia implicitamente desumere la dimensione macroeconomica quale semplice aggregazione di elementi microeconomici (i residenti, dunque): quest’ultima considerazione sarebbe, però, di scarsa efficacia, qualora non vi fosse un’alternativa - almeno terminologicamente - più corretta, ossia il termine *Nationalökonomie*, che era in passato sovente preferito a quello di *Volkswirtschaft*.<sup>4</sup>

Il primo è da tradursi letteralmente con la formula “economia della nazione”, che è sicuramente più atta a tribuire alla macroeconomia un’autonomia (anche lessicale) autonomia rispetto alla microeconomia (“economia della nazione” *versus* “economia del popolo”): in ogni caso, è necessario considerare che la distinzione fra micro- e macroeconomia è diversa a seconda che si sia confrontati con un’economia di produzione (a livello nazionale) o un’economia di scambio (a livello internazionale). Proprio nelle opere più remote è possibile imbattersi nel termine *Güterlehre* (letteralmente: “scienza delle merci”), che può essere accostata alla qui citata distinzione quantica. Poiché la produzione di beni/servizi avviene solo e soltanto nell’insieme economico nazionale (quindi, nella macroeconomia), è corretto definirla *Güterlehre* (cfr. F. F. A. von Diederichs (1833) E. v. Böhm-Bawerk (1881)).

Interessante è altresì il termine *Wirtschaftsnation* (letteralmente: “nazione economica”), con cui in modo eterodosso si suole definire il paese in termini economici (Coiplet 1996). Contemporaneamente, lo storico, statistico e pubblicista August Ludwig Schölzer (\* 1735 - † 1809) distingue fra *Volk* (“popolo”) e *Nation* (“nazione”), affermando che “unter “Nation” begriff er die politische Gesamtheit der Einwohner, unter “Volk” den ethnischen, nicht aber territorialen Zusammenhang [...]. [...] Während er “Nation” tendenziell als Ausdruck zur Kennzeichnung der politischen Einheit von Staat und Gesellschaft gebrauchte, war “Volk” je nach Standpunkt - u.a. politisch, völkerrechtlich, sozial - unterschiedlich akzentuiert” (Peters 2003, 255). Evidentemente, qualora si fosse sostituito al sopra citato “die politische Gesamtheit der Einwohner” (letteralmente: “l’insieme politico dei residenti”) la locuzione “die wirtschaftliche Gesamtheit der Einwohner” (letteralmente: “l’insieme economico dei residenti”) il ragionamento sarebbe stato - almeno da un punto di vista lessicale - corretto: resta, comunque, il fatto alquanto interessante che l’autore utilizzi il termine “insieme” (*Gesamtheit*) anziché “somma” o “totalità”.

---

<sup>4</sup> Esemplificativamente, si pensi soltanto al titolo di uno dei manuali di macroeconomia più di spicco negli Anni Venti del Secolo scorso, cioè *Nationalökonomie und andere Schriften* di Bruno Hildebrand (1922).

In ogni caso, il concetto di *economic territory* è terminologicamente troppo vago, poiché - *rebus sic stantibus* - potrebbe altresì pertenerne ad un qualsiasi ambito territoriale (ad esempio, regioni, comuni ecc.), ma non necessariamente all'insieme macroeconomico nazionale: evidentemente, il rigore lessicale oltre che logico è indispensabile per evitare futuri “deragliamenti” nella strutturazione del sistema dei pagamenti (inter)nazionali, che è già oggi inficiato da troppa superficialità. Resta il fatto che la letteratura economica dell'era moderna così come passata abbia più volte sentito il bisogno di definire i termini “Stato” e “nazione”/“paese”, che sono stati - ciò è valido perlomeno in generale - distinti senza però percepirne le più profonde implicazioni: ad esempio, affermare che “die Volkswirtschaft versieht endlich die Finanzverwaltung mit den nötigen Geld- und Kreditmitteln. Damit kommen wir zu dem Hauptpunkt der Abhängigkeit des Staats von ersterer” (Kindermann 1908, 27) ossia, da un lato, che l'emissione della moneta pertenga alla macroeconomia, ma, dall'altro lato, che lo Stato ne tragga un vantaggio in termini di sovraordinazione rispetto alla nazione (economicamente intesa) è solo parzialmente vero - quindi, come sosterebbe l'economista Bernard Schmitt, completamente falso -, poiché qualsiasi Stato (o apparato statale) costituisce un residente (in questo caso, con funzioni di rappresentanza non indifferenti) del paese.

Un *Leitmotiv* ricorrente nei contributi del Capitolo 1 consiste inoltre nell'attribuzione al concetto di “macroeconomia” un (sovente non meglio specificato) carattere insiemistico/collettivistico: ad esempio, “die Volkswirtschaft [...] ist ein staatswissenschaftlicher Kollektivbegriff, ähnlich wie Staat, Volk, Gesellschaft, Kirche, sozialer Körper. [...] Es handelt sich um eine Gesamterscheinung, die auf der menschlichen wirtschaftlichen Thätigkeit beruht, und die zugleich von den menschlichen Gemeinschaften ihren Stempel empfängt” (Schmoller 1908, 1). Altrettanto incessante è l'accostamento di argomentazioni corrette (ad esempio, il riferimento al termine “insieme” (*Gesamt...*) è un valido spunto di partenza) ad altrettante errate (in questo caso, l'affiancamento della nazione allo Stato), che consentono di constatare quanto lontana fosse ancora la piena comprensione delle implicazioni macroeconomico-monetarie connessevi.

Tuttavia, pur tenendo conto di quest'ultima asserzione, è altresì necessario riconoscere come solo pochi autori fossero più vicini a realizzarne il portato scientifico:

“[w]o größere soziale Körper sich bilden, mit einer Reihe von Städten und Landschaften, [...], wo zugleich die Staatsgewalt sich als Machtmittelpunkt, als große Zentralwirtschaft organisiert, durch Münzwesen und Straßenbau, durch Agrar- und Gewerbebesetze, durch Verkehrs- und Handelspolitik, durch ein Geldsteuersystem und die Heeresverfassung alle Wirtschaften der Familien, Gemeinden und Korporationen von sich abhängig macht, da entsteht mit dem modernen Staatswesen das, was wir heute die Volkswirtschaft nennen. [...] Man hat gesagt, der Begriff der Volkswirtschaft sei nur ein Sammelbegriff, eine Abkürzung für eine gewisse Summe von Einzelwirtschaften, es fehle ja die einheitliche, zentralistische Leitung, es seien immer die einzelnen Individuen, die wirtschafteten. [...] Uns ist die Volkswirtschaft ein reales Ganzes, d.h. eine verbundene Gesamtheit [...]. Niemals werden Tausende von Einzelwirtschaften, die verschiedenen Staaten

angehören, als „eine Volkswirtschaft“ vorgestellt und zusammengefasst. Nur wo Menschen derselben Rasse und meist auch derselben Sprache, verbunden durch einheitliche Gefühle und Ideen, Sitten und Rechtsregeln, zugleich einheitliche nationale Wirtschaftsinstitutionen und eine zentrale Finanz haben [...], sprechen wir von einer Volkswirtschaft. [...] Denn die Volkswirtschaft ist das als ein Ganzes gedachte und wirkende, von dem einheitlichen Volksgeist und von einheitlichen materiellen Ursachen beherrschte System der wirtschaftlich-gesellschaftlichen Vorgänge und Veranstaltungen des Volkes. Zu diesen Veranstaltungen gehört auch der Staat. Ohne eine fest organisierte Staatsgewalt mit großen wirtschaftlichen Funktionen, ohne eine „Staatswirtschaft“ als Zentrum aller übrigen Wirtschaften kann eine hochentwickelte Volkswirtschaft nicht gedacht werden” (Schmoller 1908, 4-6).

All'interno di questa lunga citazione, vi sono alcuni aspetti interessanti:

1. il concetto di “insieme (macroeconomico)”: non è trascurabile la ricorrenza di termini quali *Gesamtheit* e *Ganzes* (“insiemi”), riguardo a cui Gustav Schmoller (1908) tiene testualmente a precisare come la *Volkswirtschaft* (“macroeconomia”) non sia la somma delle singole economie, bensì un insieme reale.
2. il rapporto Stato-nazione: l'economista tedesco ribadisce che l'apparato statale è un elemento dell'insieme nazionale (la *Volkswirtschaft*, appunto), sebbene goda di potere di rappresentanza nel resto del mondo.

Che innumerevoli pensatori delle epoche passate abbiano sentito la necessità di tracciare una distinzione - politica, culturale, sociologica, ma anche economica - fra aspetti afferenti il singolo ed altri concernenti la comunità di soggetti nel suo insieme è acclarato da una serie di contributi, all'interno dei quali gli economisti germanici hanno assunto un ruolo significativo. Ad esempio, Friedrich Leitner (\* 1874 - † 1945) ha sovente operato una segmentazione netta (forse, anche a carattere sociologico) fra *Einzelwirtschaft* (“economia del singolo”) e *Gesamtwirtschaft* (“economia dell'insieme”). Per l'economista tedesco, “an der Spitze einer Einzel- oder Sonderwirtschaft steht ein Wirtschaftssubjekt [...]. Das zweite Wirtschaftssystem ist das gemeinwirtschaftliche (kollektive, sozialistisch-kommunistische oder zentralistische)” (Leitner 1922, 1, 11). Lo stesso filone argomentativo ha dato vita ad interi capitoli di libri - nello specifico, a *Gemeinwirtschaft und Einzelwirtschaft* all'interno di *Zur Geschichte der volkswirtschaftschaftlichen Ideen in England gegen den Ausgang der Mittelalter* (1893) di Albert Hahl (\* 1868 - † 1945) - quale segmentazione terminologica degli aspetti micro- e macroeconomici (nel caso specifico, dell'Inghilterra dell'epoca) nell'analisi economica.

In generale, dunque, la segmentazione logica così come fattuale fra l'economia del singolo (microeconomia) e l'economia dell'insieme (macroeconomia) affonda le sue radici nella letteratura economica passata, che era sicuramente più rigorosa di quella attuale nel definire i concetti da introdursi. Oggigiorno, invece, l'approccio macroeconomico alle sfide del XI Secolo è stato pressoché interamente sostituito da quello microeconomico trasposto nei



modelli econometrici a un numero (anche) ingente di soggetti - dunque, fedelmente all'idea, secondo cui al risultato macro- si pervenga con la moltiplicazione e l'estensione delle osservazioni microeconomiche di un fenomeno:

$$\text{macroeconomia} = \text{microeconomia}_1 + \dots + \text{microeconomia}_n = \sum \text{microeconomie}.$$

Che la macroeconomia non possa essere la mera aggregazione delle microeconomia (da intendersi: dei soggetti economici/delle osservazioni economiche) è oggetto di trattazione in questo Capitolo introduttivo e, più ancora, nel Capitolo 2, in cui sarà l'analisi precipua del fenomeno del rimborso delle riparazioni di guerra a fornire la prova che il pagamento dei residenti della nazione debitrice non sdebita il paese nel suo insieme economico - dunque, quest'ultimo non può certo corrispondere alla somma dei suoi elementi. In attesa di questa verifica, ci apprestiamo a sollevare alcune considerazioni "minori", ma egualmente d'interesse sulle implicazioni derivanti dall'errata (o insensata) concezione della nazione (Paragrafo 1.4.2.)

#### **1.4.2. L'era moderna: l'imprescindibilità di una definizione corretta di "nazione"/"paese"**

Nel Paragrafo 1.3. si ha avuto modo di imbattersi in formulazioni e/o perifrasi, che cercavano di definire il paese in termini economico-monetari: fra questi, spiccavano *economic territory (of a country)*, che corrisponde a "the geographic territory administered by a government within which persons, goods, and capital circulate freely" (Organisation for Economic Co-operation and Development 2010a, Internet) e *statistical territory*, che è definito come "the territory with respect to which data are being collected. The statistical territory may coincide with the economic territory of a country or with some part of it. It follows that when the statistical territory of a country and its economic territory differ, international merchandise trade statistics do not provide a complete record of inward and outward flows of goods" (Organisation for Economic Co-operation and Development 2010c, Internet). Si ritiene evidente che i due termini non siano accostabili, sebbene siano sovente ritenuti interscambiabili: infatti, se l'*economic territory of a country* può essere interpretato quale lemma alternativo a *country as a whole*, lo *statistical territory* può essere costituito da qualsiasi ambito territoriale (nazione, regione, province, comuni ecc.), che funga da oggetto dell'analisi quantitativa. Dunque, il territorio statistico può anche coincidere con il territorio economico del paese secondo le relazioni:

$$\text{economic territory of a country} \geq \text{statistical territory}$$

$$\text{e } \text{statistical territory} \Rightarrow \text{economic territory of a country}.$$

Evidentemente, queste ultime formulazioni non tengono conto del fatto che il lemma *statistical territory* possa altresì essere utilizzato per più nazioni (ad esempio, l'Unione Europea), assumendo così un carattere non strettamente nazionale. Qualora si voglia

considerare anche quest'eventualità, la relazione summenzionata si trasformerebbe, perdendo però di significatività:

$$\text{statistical territory} = (\text{economic territory of a country}) \cdot n,$$

con  $n </> 1$ .

L'assenza di certezze riguardo ai concetti utilizzati dagli istituti di statistica è sintomatica del persistente misconoscimento della nazione quale insieme macroeconomico. Probabilmente, il termine "territorio" contribuisce significativamente a deviare dall'unico criterio indispensabile alla determinazione del paese monetariamente inteso: la moneta/il sistema bancario di riferimento, appunto.

Fra i rari contributi bibliografici che forse più comprendono parte delle implicazioni sottostanti al concetto economico-monetario di "nazione", vi è *National- und Territorialkonzept in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und Zahlungsbilanz* (1974), che è alquanto significativo da un punto di vista concettuale-terminologico. A riguardo, "jede Volkswirtschaft kann auf zwei Arten vom Ausland abgegrenzt werden: Als Menge aller wirtschaftlicher Transaktionen im Inland oder der Inländer im Sinne der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung („residents“). Im ersten Fall spricht man vom Territorial-, im anderen vom Nationalkonzept der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Die wirtschaftliche Leistung wird im einen Fall an der Produktion im Inland [...] gemessen, gleichgültig ob In- oder Ausländer dazu beigetragen haben, im anderen an den von Inländern erzielten Einkommen [...], gleichgültig, ob diese aus produktiver Tätigkeit im In- oder Ausland erzielt wurden" (Schulmeister 1974, 206).

Dunque, nella terminologia di Stephan Schulmeister (1974), non è il *Nationalkonzept* a rispecchiare la modalità corretta di definizione del Prodotto Interno Lordo (PIL), poiché in base a tale criterio rientrerebbero nel reddito nazionale anche tutte quelle attività riconducibili a residenti nazionali (temporaneamente) all'estero, bensì il *Territorialkonzept*, che stabilisce giustamente che solo il prodotto fisico monetizzato nella rispettiva moneta nazionale rientri nel reddito del paese *as a whole*: resta, comunque, il fatto che il primo *modus operandi* non dovrebbe essere annoverato, poiché non rispecchia il calcolo effettivo della produzione nazionale in termini monetari.

A tal riferimento, questi incede, affermando che "die genaue Erfassung ist auch beim Übergang der Buchungen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung auf das neue „System of National Accounts (SNA)“ der UNO aus dem Jahre 1968 erforderlich, das die internationale Basis des volkswirtschaftlichen Rechnungswesens darstellt: Die beiden Gesamtaggregate des neuen Systems sind das „gross domestic product“(Brutto-Inlandsprodukt) einerseits (Territorialkonzept) und das „(national) disposable income“(verfügbares Volkseinkommen) andererseits (Nationalkonzept)" (Schulmeister 1974, 206). Se, da un lato, può essere comunque utile calcolare a quanto ammontino i beni/servizi prodotti dai cittadini nazionali di un paese nel mondo, dall'altro lato questo dato statistico non costituisce certamente il reddito nazionale dell'insieme macroeconomico considerato.

Altri autori si sono occupati della segmentazione teorica fra nazione e Stato, sebbene non siano riusciti a concepirne le implicazioni più profonde. Iniziamo, dunque, in quest'opera di cernita, che riserverà innumerevoli interessanti considerazioni:

1. Friedrich List (\* 1789 - † 1846): nella sua celebre *opus magna*, *Das nationale System der politischen Ökonomie*, l'economista tedesco formula una serie di considerazioni, che possono essere considerate alquanto interessanti da affiancare alle più articolate affermazioni logiche a carattere quantico. Ad esempio, “die finanzielle Ökonomie des Staats muss notwendig überall [...] von der Ökonomie des Volks [unterschieden werden]. [...] Die Volksökonomie erhebt sich zur Nationalökonomie, wo der Staat oder Bundesstaat eine ganze durch Volkszahl, Territorialbesitz, politische Institutionen, Zivilisation, Reichtum und Macht zur Selbständigkeit [...] befähigte Nation umfasst. Die Volksökonomie und die Nationalökonomie sind hier eines und dasselbe. [...] Begriff und Wesen der Nationalökonomie konnten nicht erkannt werden, [...] weil man dem besonderen und bestimmten Begriff Nation überall den allgemeinen und vagen Begriff Gesellschaft substituiert hatte” (List 1841, 190-191). Sul fatto che vi sia notevole pressapochismo nella determinazione del concetto di “nazione” non vi possono essere dubbi: tuttavia, lo stesso Friedrich List non adotta uno sguardo monetario sulla problematica, che affronta viceversa da un punto di vista politico-territoriale. Nell'ultima frase della citazione, egli si focalizza piuttosto sulla dimensione dell'unità governativo-territoriale rispetto al significato monetario rivestito dal concetto di “paese”: ciononostante, è evidente lo sforzo sottostante all'utilizzo di terminologie distinte del tipo: *Volkswirtschaft* (1)/*Volksökonomie* (2)/*Ökonomie des Volks* (3) (letteralmente: “economia del popolo”), *Nationalökonomie* (4) (letteralmente: “economia nazionale”) e *Ökonomie des Staats* (5) (letteralmente: “economia dello Stato”). Sulla base dell'analisi quantica pregressa, si potrebbe rinvenire nei primi quattro concetti un termine assimilabile a quello di *country as a whole*, mentre nell'ultimo lo Stato quale residente dell'insieme macroeconomico nazionale. In realtà, Friedrich List (1841) - così come la maggior parte dei suoi colleghi contemporanei e successivi - era lontano dal comprendere sia terminologicamente sia tanto più contenutisticamente la rilevanza della distinzione fra “Stato” e “nazione”;
2. Bernhard Harms (\* 1876 - † 1939): il noto economista tedesco - peraltro, fondatore del celeberrimo *Institut für Weltwirtschaft* (IfW) a Kiel - si è occupato intensamente dello studio dell'economia mondiale, formulando una serie di interessanti definizioni preliminari e distinguendo fra “»Einzelwirtschaft«, »Volkswirtschaft« und »Weltwirtschaft«” (Harms 1907, 1)<sup>5</sup>, che significano rispettivamente

---

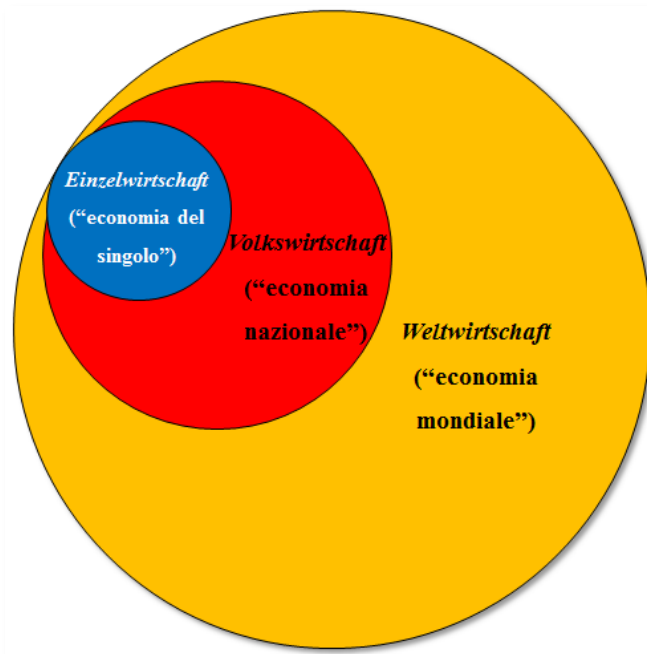
<sup>5</sup> Indubbiamente, è merito di Bernhard Harms che il concetto di *Weltwirtschaft* (“economia mondiale”) abbia preso piede nell'analisi economica delle prime decadi del XX Secolo: è emblematico, inoltre, che già nei primi Anni Venti si sia cercato di integrare il Trattato di Versailles all'interno dell'economia mondiale, analizzandone le possibili ripercussioni economico-sociali (cfr. *Der Friedensvertrag und Deutschlands Stellung in der Weltwirtschaft* (1921)).

“economia del singolo”, “economia politica” e “economia mondiale”. Peraltro, come alcuni *reviewer* opportunamente ricordano, l’economista tedesco ha introdotto la ricerca economico-mondiale in Germania (“Harms [hat] die Weltwirtschaftsforschung in Deutschland begründet und in großem Stil durchgesetzt (Predöhl 1964, 2)).

Per motivi propedeutici, è consigliabile incedere dalla determinazione del concetto di *Volkswirtschaft*, poiché quello di *Einzelwirtschaft* presenta significative interconnessioni con il primo così da rendersi necessario affrontare dapprima l’aspetto macro- rispetto a quello microeconomico all’interno dell’argomentazione harmsiana: “Volkswirtschaft ist der gesamte Inbegriff der durch Verkehrsfreiheit und die technischen Verkehrsverhältnisse ermöglichten, sowie durch einheitliche Rechtssatzung geregelt und durch wirtschaftspolitische Maßnahmen geförderten [...] Wechselwirkungen zwischen den Einzelwirtschaften eines staatlich verbundenen Volkes« [...] Die Volkswirtschaft ist an den Staat gebunden [...]. Eine »Fortentwicklung« der Volkswirtschaft zur Weltwirtschaft würde zur Voraussetzung haben, dass [...] aus der Vielheit der Staaten ein Weltstaat [werden] würde” (Harms 1907, 3, 6). Sebbene sia doveroso mantenere un approccio cauto nei confronti delle asserzioni harmsiane, non si può prescindere dall’accurata analisi contenutistica delle stesse, che includono la distinzione fra “Stato” (*Staat*) e “nazione” in termini economici (*Volkswirtschaft*): nelle sue parole. In base a ciò, il paese (*Volkswirtschaft*) sarebbe legato allo Stato, mentre - per ottenere un’economia mondiale (*Weltwirtschaft*) da un punto di vista monetario - sarebbe necessario unificare le singole economie, affiancandole ad uno “Stato del mondo” (*Weltstaat*). Infatti, Bernhard Harms ritiene che il concetto di *Weltwirtschaft* (ad esempio, Harms (1926)) sia riscontrabile nelle accezioni di *Universalwirtschaft* (letteralmente: “economia universale”) come nei Classici, ma anche di economia sopraordinata come in alcuni autori tedeschi (“Nach Harms’ Ansicht trifft man den Begriff der Weltwirtschaft in zwei Deutungen an, einmal als Universalwirtschaft, so bei den Klassikern - dann als eine Wirtschaft, die sich über die Volkswirtschaften erhebt, so bei einigen deutschen Nationalökonomern” (Harms 1907, 1-2)). Cercando di “tradurre” il pensiero harmsiano, si potrebbe affermare che egli veda l’economia mondiale sia come composta di tutte le economie dei singoli paesi (dimensione internazionale) sia quale istituzione sopraordinata (dimensione sopranazionale): evidentemente, l’imprecisione lessicale è sintomatica di quella logico-analitica, che traspare talvolta dalle parole harmsiane.

Riguardo alla distinzione fra scambi inter- ed infranazionali, l’economista tedesco aggiunge le seguenti osservazioni: “H. fährt fort: »Innerhalb eines Staatsgebiets bedeuten demnach die wechselseitigen Beziehungen der Einzelwirtschaften untereinander und zum Staat den Inbegriff einer Einheit, die in sich etwas absolut Eigenartiges und auch Abgeschlossenes darstellt” (Harms 1907, 13). Senza forzare in alcun modo le asserzioni harmsiane, è possibile affermare che egli identifichi due livelli monetari, ossia uno nazionale ed un altro internazionale, e riconosca propriamente che all’interno della stessa nazione - per la precisione, egli parla di

territorio statale - sussistano relazioni fra i singoli soggetti economici (*Einzelwirtschaften*). Fra paesi diversi, invece, le relazioni commerciali/finanziarie originerebbero dai residenti, ma sarebbero al contempo assai particolari, poiché abbandonando quello da lui definito *Staatsgebiet* (letteralmente: “territorio statale”), raggiungono uno spazio internazionale. Aggiungendo a queste osservazioni preliminari la terminologia utilizzata nel definire l’economia mondiale (“Welch ein Aussehen die neue Wirtschaftsgemeinschaft - die Weltwirtschaft” (Harms 1907, 17)) e sottolineando l’idea di finitezza e chiusura del sistema economico nazionale, le descrizioni fornite da Bernhard Harms (1907) sembrerebbero essere aderenti alla Figura 2.



**Figura 2:**  
**Il sistema harmsiano di sottoinsiemi economici: *Einzelwirtschaft***  
 (“economia del singolo”), *Volkswirtschaft* (“economia nazionale”) e *Weltwirtschaft* (“economia mondiale”)

Fonte: Beretta (2011, 54)

Purtroppo, simili asserzioni non possono distogliere dal grave difetto di cui pecca la teoria harmsiana: infatti, egli non imposta le sue argomentazioni sul piano monetario, bensì su uno politico-commerciale, facendo insorgere il dubbio che egli possa sì avere avuto intuizioni valide, ma non afferenti all’ambito macroeconomico-monetario.

In generale, egli tende ad utilizzare “economia” (*Wirtschaft*) al posto di *Geld(einheit)*, sebbene sia innegabile l’utilizzo di una terminologia talvolta vicina a quella corretta: “[n]ach individualistischer Auffassung ist alle Wirtschaft dahin zu

verstehen, dass einzelne Wirtschaftler aufeinandertreffen, sei es nun, dass die Wirtschaftler als Personen mit ihren Warenmengen gedacht werden [...], die darin verschlossenen Arbeitsstunden-Mengen oder ihre Wertschätzungen [...]. Wesentlich ist, dass das Tun der Einzelnen das Erste ist; das Zusammentreffen, das Sichsummieren dieser Einzelnen aber das Zweite, das Nachträgliche” (Spann 1929, 8). In questo caso è di particolare interesse il concetto di sommatoria dei singoli soggetti economici, che non avrebbe condotto l’economista tedesco a percepire la differenza rispetto al termine “insieme economico”, oltre alla sempre presente distinzione fra *Einzelwirtschaft* e *Volkswirtschaft*. Sebbene l’economista tedesco sia restio a fornire un’illustrazione precisa della sua concezione monetaria nell’ambito della *Weltwirtschaft*, nel commentare le opere di Friedrich Bendixen (\* 1864 - † 1920) si esprime a favore della definizione di *bank money* quale mera “Legitimation zum Empfang von Gegenleistungen auf Grund von Vorleistungen” (Harms 1917, 390). In realtà, sappiamo bene come la moneta (*Geld*) non possa costituire una legittimazione all’ottenimento di una controprestazione a fronte di un’altra pregressa: infatti, sebbene sia corretto sottolineare che lo scambio avvenga fra beni/servizi (prestazione *versus* controprestazione), non è certo l’esistenza di un semplice veicolo numerico a legittimare ciò. L’errore commesso dall’economista è alquanto comune, ma non per questo meno grave, essendo basato sulla confusione (perlomeno, terminologica) fra moneta e reddito: come sappiamo, alla prima non può essere imputata la caratteristica di essere la contropartita della percezione di beni/servizi - infatti, lo potrebbe essere solo un prodotto economico (reddito);

3. Albrecht Forstmann (\* 1891 - † 1957): il lavoro dell’economista tedesco affronta “the problems of international trade from the point of view of classic theory, make free use of mathematical formulas to demonstrate their theses” (Jones 1936, 115). Rientrando fra quegli economisti segnalati da Bernard Schmitt nella sua introduzione a *Die Theorie des Kreditgeldes* (1974), Albrecht Forstmann tende a impostare il suo lavoro di ricerca partendo proprio dalla moneta e dal credito bancario, la cui comprensione costituisce comunque un “tassello” fondamentale all’interno del concetto di “nazione”: ““circulation of credit” (Geschäftskreislauf) [has to be distinguished from] “circulation of money” (Einkommenskreislauf). [...] Such “additional” credit expansion (which is in most cases used for the acquisition of real capital) is, according to the author, one of the most important disequilibrating factors, because it tends to increase the money supply without a corresponding increase in the supply of consumers’ goods” (Spitzer 1953, 203). Particolarmente interessante è che l’economista tedesco distingua fra i concetti di “credito”, che detiene un potere d’acquisto positivo determinato dal suo contenuto reale, e di “moneta”, che approfondiremo ulteriormente essere un a-valore, cioè priva di ogni valore intrinseco. Nelle parole di un *reviewer* francofono, “le propos de l’auteur [...] n’est pas d’apporter à la recherche scientifique une contribution originale et neuve, mais de présenter aux étudiants de tout âge un traité de la monnaie et du crédit où ils pourront suivre le développement de la pensée économique depuis l’âge classique jusqu’à notre temps” (Noyelle 1955, 986). Certo è che l’approccio scientifico forstmanniano testimonia l’importanza di incedere

proprio dalla definizione dei principali concetti utilizzati per poi approntare un'analisi rispondente alla realtà dei fatti;

4. Georg Friedrich Knapp (\* 1842 - † 1926): questi è noto per avere sostenuto che “money is made by legislative act” (Sanger 1906, 266) e che “we are called upon to understand abstractions of the acts of government in relation to money [...]. [...] In fact it is the payment by the state rather than the judicial determination of legal tender between private parties which ultimately defines money” (Ingraham 1925, 348). Inoltre, “one of the author’s principal tenets is that money is a creature of positive law, that is, of the state, and hence he calls his theory “staatlich”; but his meaning is best expressed in English by saying that his is a “legal” theory of money” (Whitaker 1907, 339). Per accostarsi introduttivamente al complesso ed articolato pensiero knappiano, può risultare utile incedere dalla seguente *review* sulla sua opera dal titolo *Staatliche Theorie des Geldes* (1921): “[h]e thinks [...] that both the laity and the economists have wrong ideas about paper money. Bank-notes, he says, are not rightly taken as promises to pay, and an inconvertible note is not a thing of nothing [...]. The notes are not money unless the State says they are [...], and they would be, if promises at all, promises to pay the legal tender money of the country, which, if the State will, might be simply paper” (Bonar 1922, 44). E aggiunge: “Professor Knapp [...] had laid down [...] that country’s money is what the State accepts in payments at its own counters, not simply what is of general acceptance among the people” (Bonar 1922, 39). A tal riguardo, sicuramente è vero che la cartamoneta - per rappresentare un diritto di prelievo sulla produzione di un insieme nazionale - debba essere legalmente emessa, ma è altrettanto inconfutabile che sia la produzione economica sottostante ad attribuirle valore: certamente, non è lo Stato a decretarlo e/o conferirlo *ex lege* ad uno strumento di pagamento (“the mere proclamation of the state is the act which fixes the value, or validity, of any means of payment” (L. 1926, 405)). Evidentemente, dovrebbe essere lapalissiano che fra “validità” (*validity*) e “valore” (*value*) di un mezzo di pagamento sussistano differenze notevoli, dal momento che la prima può essere decretata dall’apparato statale e dall’autorità monetaria, mentre il secondo non dipende dalla volontà legislativa statale, ma dal prodotto economico disponibile. Certo è che l’opera knappiana sia di particolare interesse nel processo definitorio delle funzioni (monetarie) dello Stato, ma sia di minore utilità rispetto ai contributi finora affrontati per la piena comprensione delle differenze sussistenti fra la nazione in termini economici: a quest’ultima è da sempre stata attribuita minore rilevanza e, di conseguenza, essa è stata meno approfondita se paragonata al ruolo dell’apparato statale nelle economie moderne.

Indubitabilmente, il carattere di astrattezza confacentegli ha impedito al paese non soltanto di emergere nella letteratura economico-monetaria, ma persino di andare oltre alla mera aggregazione dei suoi soggetti economici, cioè alla modalità più immediata oltre che tangibile di rappresentazione di essa.

### **1.5. Il concetto di “nazione” e l’importanza della percezione della natura della moneta**

Queste sezioni scaturiscono in parte dalla ricerca bibliografica che Bernard Schmitt ha compiuto nella scoperta della *Quantum economics*. Più precisamente, fra gli economisti germanofoni menzionati da Schmitt (1974, 3-4) per formulazioni particolarmente innovative ed esplicite sulla natura della moneta bancaria, vi sono oltre ad Albrecht Forstmann anche Lucius Albert Hahn e Friedrich Bendixen, dove a quest’ultimo - proprio per la rilevanza di alcune sue considerazioni se trasposte sul piano internazionale - è dedicato il Paragrafo 1.5.1.

Se lo studioso quantico da un lato riconosce l’importanza di alcuni contributi alla volta della ricerca della verità economica, per il cui raggiungimento l’adimensionalità della moneta è una *conditio sine qua non*, dall’altro lato sottolinea l’incompletezza di questi scritti nell’articolazione del ragionamento (nel caso specifico, Bernard Schmitt (1974) fa riferimento all’integrazione della moneta con il prodotto fisico, che quegli autori non hanno saputo illustrare): tuttavia, è fonte di particolare interesse che ne si analizzino le principali peculiarità, affiancandole al concetto macroeconomico di “nazione”. Non stupisce che questi economisti, avendo afferrato alcuni aspetti della natura contabile della moneta, abbiano sentito la necessità di fare talvolta riferimento ad un concetto di nazione, le cui premesse macroeconomiche risultavano essere alquanto avanzate. Ad esempio, con riferimento a Lucius Albert Hahn (\* 1889 - † 1968), si diceva che egli fosse “something of a curiosity. While most economists of his generation were painfully or joyfully making the pilgrimage from a classical to a Keynesian position, he made it in reverse. In the 1920s he was anticipating Keynes; in the 1930s and 40s he was repenting and recanting; to-day, in Common Sense Economics, he states his present, neo-classical view of economic relationships” (Croome 1957, 716). Secondo Froehlich (1950) l’opera di Hahn può essere distinta temporalmente, i piani pubblicati durante il periodo bellico e post-bellico essendo fondamentalmente diversi da quelli pubblicati in precedenza: “[b]ut Hahn, the author of the *Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits*, as first published in 1920, and Hahn, the author of various essays published during the war and postwar years and republished, mostly without changes, now in book form, hold very little in common” (Froehlich 1950, 277). Boudreaux e Selgin (1990) confermano questo giudizio quando sostengono che “a thinker who first anticipated a revolution in thought and who subsequently anticipated key components of the counterrevolution that challenged the revolution. Lucius Albert Hahn (1889-1968) was one such thinker” (Boudreaux e Selgin 1990, 261).<sup>6</sup> Particolarmente interessanti sono alcune affermazioni riguardo ai limiti sottostanti alla concessione del credito da parte del sistema bancario: infatti, dovrebbe essere evidente che gli istituti creditizi abbiano facoltà di attribuire prestiti nei limiti del reddito presente nel sistema economico, fatto che conferma l’asserzione secondo cui “only through increased savings can loanable funds be augmented” (Hahn 1927, 526). Sono, comunque, molti i *reviewer* che sottolineano come “although critics have not come to admit, in all cases, their

---

<sup>6</sup> Per un interessante confronto fra L. A. Hahn e J. M. Keynes si veda *L. Albert Hahn und John Maynard Keynes* (1962) di George N. Halm.



indebtedness to Dr. Hahn, it nevertheless remains true that his views have made a very considerable impress upon the thought of his contemporaries, and that they have, also, been more and more widely valued abroad by foreign readers” (Willis 1931, 664). Ancora una volta, l’economista germanico, di cui non approfondiremo gli scritti ma che valeva certamente almeno la pena di citare, si distingue per avere profuso energie nella creazione di una struttura definitoria articolata.

Nel prossimo Paragrafo 1.5.1., invece, si avrà modo di rivolgere meglio lo sguardo al pensiero economico di Friedrich Bendixen (\* 1864 - † 1920), che Bernard Schmitt ha sentito la necessità di trattare, citandone alcuni aspetti di innovatività rispetto ai contributi ortodossi: l’analisi dell’economista tedesco, infatti, colpisce particolarmente per la sua lucidità logica e, contemporaneamente, per la agevolezza, con cui è possibile trattarne ausiliariamente. Nel caso dei restanti autori sopra citati, si rimanda volentieri alla letteratura primaria in merito.

### **1.5.1. Friedrich Bendixen: l’adimensionalità della moneta nei rapporti con gli elementi (*Einzelwirtschaft*) della nazione (*Volkswirtschaft*)**

Il contributo scientifico dell’economista Friedrich Bendixen è fra i più degni di nota fra quelli che Bernard Schmitt menziona in *Die Theorie des Kreditgeldes* (1974): infatti, egli ha saputo affrontare il concetto di “unità monetaria” in modo più aderente rispetto ai testi dei suoi colleghi dell’epoca, sottolineando a più riprese l’importanza della distinzione fra *Einzelwirtschaft* e *Volkswirtschaft*, dove con il primo termine fa riferimento a un approccio microeconomico, mentre con il secondo termine si riferisce a un approccio macroeconomico. Le tre opere principali di Bendixen (*Das Wesen des Geldes* (1926), *Das Inflationsproblem* (1917) e *Geld und Kapital* (1922) permettono di addentrarsi nella concezione macroeconomica dell’autore, mentre l’analisi degli altri scritti permetterà di integrarne il pensiero, attingendo al più generico *modus videndi* macroeconomico-monetario di Friedrich Bendixen. A riguardo, è bene anticipare che questi fosse ritenuto un autore che “the author is an adherent of Knapp’s Staatliche Geldtheorie [...]. Money derives its value therefore not from gold; on the contrary gold derives its value from money, that is from provisions of law relative to monetary matters. [...] In truth value moves about an ideal center (the nominal unit of value) [...]. The exchange having been made money ceases to exist” (Kemmerer 1913, 410-411). Da un lato, l’*opus intellecti* di Friedrich Bendixen costituisce un “prolungamento” della *Staatliche Theorie des Geldes* ad opera del fondatore Georg Friedrich Knapp (Paragrafo 1.4.2.), così da essere indotto ad attribuire un ruolo di preponderante importanza allo Stato, grazie a cui il potere d’acquisto verrebbe preservato (“Money is the creation of the State; it is not true to say that gold is international currency, for internal contracts are [...] always in terms of some national monetary unit; there is no essential or important distinction between notes and metallic money; money is the measure of value, but to regard it as having value itself is a relic of the view that the value of money is regulated by the value of the substance of which it is made, and is like confusing a theatre ticket with the performance” (Keynes 1914, 417-418)). Dall’altro lato, egli approfondisce le argomentazioni knappiane - queste ultime, sovente a

carattere giuridico - da un punto di vista piuttosto monetario, riconoscendo ad esempio che il metallo giallo nient'altro è che una merce, il cui valore è determinabile proprio grazie alla moneta. Dunque:

“[Bendixen] refuses to regard money as being the object of the individual’s value-judgement, like other goods. Prices are mere numbers; money is an abstract unit of value; ideal, incorporeal. As such it can have no value itself, except for what it represents. On the physical side, naturally, we have the concrete media of exchange, which run in terms of the abstract money unit. But “money” in this sense is inconsequential, just as it is a matter of a little moment to the meaning of “yard” as to whether the yardstick is made of wood or gold, or is merely mathematically defined (fiat money and bank credit)” (Ellis 1928, 297).

Ancora una volta, non è possibile accettare quest’ultima citazione in ogni suo aspetto, poiché traspaiono chiaramente difficoltà analitico-terminologiche nella definizione della moneta: tuttavia, l’astrattezza, l’incorporeità e la corrispondenza delle unità monetarie a semplici numeri costituisce una solida base di partenza per un discorso più articolato. Analizziamo a questo punto l’opera intellettuale bendixiana più utile ai nostri fini, cioè *Das Wesen des Geldes* riedito per ben quattro volte (1908, 1918, 1922 e 1926): queste permettono, dunque, la formulazione di un discorso particolarmente interessante, poiché la collocazione cronologica su un arco di tempo di diciotto anni consente l’aggiornamento dell’opera bendixiana per mezzo delle scoperte monetarie dell’epoca. Per evidenti motivi, ci dedicheremo all’analisi dell’ultima edizione (1926).

Innanzitutto, sebbene Friedrich Bendixen vi faccia un rapido cenno, egli si esprime (latentemente, perlomeno) a favore di quella che in termini quantici si definirebbe *macrofoundation of macroeconomics* rispetto alla dilagante *microfoundation of macroeconomics*, che avviene “nicht [...] aus einer Analyse der Einzelwirtschaften heraus [...], sondern als einer Gemeinschaftsarbeit [...] die Gesamtheit umfassend” (Bendixen 1926, VI). Certamente, l’analisi macroeconomica non è perseguibile per mezzo dell’estensione di considerazioni microeconomiche a un numero elevato di osservazioni: infatti, si perverebbe comunque ad un risultato microeconomico così come l’aggregazione dei residenti di una nazione non conduce alla nazione nella sua unica accezione (macroeconomica) possibile. Quest’ultima considerazione è espressa testualmente dall’economista tedesco: “[m]an belehrt uns nämlich, die Volkswirtschaft sei gar nichts anderes als ein Nebeneinander ungezählter Einzelwirtschaften; man könne daher das Ganze nur verstehen, indem man das Einzelne analysiere. [...] Das Ganze ist denn doch noch etwas anderes als die Summe seiner Teile. [...] So bietet uns die Institution des Geldes den höheren Standort zur Würdigung der Volkswirtschaft, nämlich den nationalen im Gegensatz zum individuellen Gesichtspunkt” (Bendixen 1926, 56-57). Ancora una volta, è indispensabile precisare l’assenza di “forzature” analitiche del pensiero economico di qualsiasi autore: se è innegabile che Friedrich Bendixen (1926) si sia espresso in questi termini e con tal chiarezza, ciò non significa che egli si sia anche avveduto delle implicazioni, che sorgono logicamente dopo avere compreso la distinzione fra insieme e somma (dei residenti).

La similarità di alcune proposizioni rispetto alle scoperte della *Quantum theory* è imputabile alla correttezza di un numero (significativo) di riflessioni dell'economista tedesco, che non possono fare altro che sospingerlo verso (alcune prime) conclusioni (parzialmente) giuste: in ogni caso, ci si accorgerà ben presto che la letteratura economica è costellata di valide intuizioni - anche assai vicine alla comprensione dell'ordine monetario - , ma che non sono state approfondite e sviluppate. Riteniamo che la teoria quantica della moneta abbia saputo riprendere, rielaborare ed integrare come nessuna, incedendo proprio dall'analisi di queste e scoprendo così l'essenza della moneta.

Comunque, Friedrich Bendixen (1926) rigetta *sine dubio* che la moneta possa essere una merce (*commodity*): secondo questi, “das Geld ist der Vermittler zwischen Produktion und Konsumtion. Wer für eine Leistung Geld erhält, ist damit nur privatrechtlich abgefunden, volkswirtschaftlich erscheint er mit dem Geld in der Hand als Legitimationsträger für entsprechende Gegenleistungen. So stellt sich das Geld, das juristisch Zahlungsmittel ist, volkswirtschaftlich als ein durch Vorleistungen erworbenes Anrecht an der verkaufsreifen konsumtilen Produktion dar. [...] Nun wissen wir ja zwar, dass das in der Einzelwirtschaft in der Tat der Fall ist. Mit dem Empfang der Gegenleistung wird man sein Geld los. Aber in der Volkswirtschaft - wenn man sie sich isoliert denkt - muss das Geld doch irgendwo bleiben” (Bendixen 1926, 18, 20). A fronte di ciò, si rilevano in alcune contraddizioni, che ricorrono nell'opera bendixiana: ad esempio, egli, pur attribuendo alla moneta il ruolo dell'intermediatore (quindi, del mezzo) fra produzione e consumo, non si avvede dell'errore logico, che egli stesso commette nel sostenere subito dopo che *Geld*<sup>7</sup> sia quanto riceva un individuo (lavoratore) e ciò gli dia diritto all'ottenimento di una controprestazione - l'idea qui latentemente implicata potrebbe essere corretta, se non permanessero dubbi sulla valenza di volta in volta attribuita al concetto di *Geld*. Contemporaneamente, l'economista tedesco fa cenno ad un elemento teorico, che si è rinvenuto nel Paragrafo 1.2. e, segnatamente, allorché si è dimostrato il significato dei disavanzi commerciali netti per i singoli residenti (cfr. microeconomia) e la nazione nel suo insieme (cfr. macroeconomia): infatti, egli sottolinea come l'estinzione del rapporto diretto debitore-creditore a seguito di una transazione abbia luogo con il rimborso del dovuto - dunque, nel caso dei *deficit* commerciali netti, con il versamento del corrispettivo a saldo delle importazioni eccedentarie di beni/servizi. Tuttavia, egli rileva altresì - senza però approfondirne le più profonde implicazioni - come tale rapporto non sia invece estinto nel caso dei paesi: è fin troppo evidente come simili accenni (seppur testualmente limitati) siano precisamente alla base di una più solida analisi a carattere prettamente macroeconomico.

---

<sup>7</sup> Si utilizza questo termine (*Geld*), poiché l'economista tedesco, dapprima, tratta della moneta quale catalizzatore e intermediario (*Vermittler*), ma, subito dopo, usa lo stesso sostantivo per menzionare l'oggetto stesso del pagamento. Per questo motivo, come avverrà nel Capitolo 3 in alcuni passaggi dell'intervista all'economista Wilhelm Hankel, si è preferito non reinterpretare il lemma *Geld*, a seconda dei casi, con “moneta” o “reddito”, bensì tradurlo genericamente con “denaro”. Evidentemente, spetta al lettore operare la scelta - “confortato” dalla previa analisi dell'argomentazione degli autori economici - a quale concetto gli autori menzionati facessero riferimento.

Senza potere affrontare l'argomento estesamente, il lavoratore in realtà non è retribuito in moneta, bensì reddito: quest'ultimo è il risultato della monetizzazione del suo prodotto fisico. Per quanto riguarda invece il caso bendixiano, è difficile asserire se si tratti di un difetto terminologico alla luce del fatto che, in altri *pamphlet*, l'economista tedesco analizza con grande lucidità proprio questa differenza logica. Ciò testimonia, comunque, come Friedrich Bendixen non avesse - perlomeno, del tutto - afferrato le implicazioni connesse a quelle parti (corrette) del suo ragionamento. Il tentativo di analisi macroeconomica, tuttavia, traspare da altri aspetti: ad esempio, è interessante che l'economista germanico faccia riferimento alla formazione di capitale fisso, definendola *macroeconomic saving* e distinguendola dal risparmio microeconomico (*microeconomic saving*). A riguardo, egli ne analizza l'aspetto monetario - dunque, in termini di depositi bancari definitivamente "fissati" nella formazione di *capital asset* -, sostenendo che da un lato, i beni strumentali abbiano un'essenza sia fisica (cfr. l'oggetto rappresentante il capitale fisso) sia numerica (cfr. il reddito irreversibilmente trasformato in *fixed capital asset*), mentre, dall'altro lato, gli istituti bancari non possano concedere prestiti sulla base degli investimenti in capitale fisso contemplati nelle loro registrazioni contabili. Nelle sue parole: "Das Sparen, das wir im Auge haben, ist das volkswirtschaftlich nützliche Sparen, die subjektive und objektive Kapitalbildung. [...] Durch die Vermittlung des Bankiers werden sie abgenommen und verzehrt von dem Bauunternehmer, Ziegelfabrikanten, Handwerkern, Arbeitern, kurz allen Personen, die am Bau beteiligt sind, und der Sparer erhält als Entgelt einen Anteil am fertigen Werk. So sind die Unterhaltungsmittel durch ihre Ersparung flüssiges Kapital und durch ihre Verwendung festes, stehendes Kapital geworden" (Bendixen 1926, 21-22). Senza potersi addentrare nell'analisi attenta del concetto di "capitale", è tuttavia opportuno notare come l'economista germanico tenda a distinguere opportunamente fra il capitale depositato presso gli istituti bancari e prestatato grazie all'intermediazione finanziaria di questi ultimi e il capitale fisso, cioè quei risparmi di risorse interne necessari alla produzione di beni strumentali per accrescere così il potenziale produttivo.<sup>8</sup> Da ultimo ma non per ultimo, spicca a più riprese il riconoscimento bendixiano dell'immaterialità della moneta e, conseguentemente, della non-assimilabilità della moneta alle merci, considerazioni che assumono particolare rilievo alla luce dell'importanza attribuita dall'economista germanico alla natura squisitamente bancaria della moneta.

In ogni caso, resta il fatto che Friedrich Bendixen (1926) cerchi a più riprese di ragionare in termini macroeconomici - ad esempio, allorquando esprima che il lavoro (più precisamente: la formazione di un reddito macroeconomico) arricchisca non solo il singolo, ma anche l'insieme dei residenti: "[d]enn wenn in der Geldwirtschaft der einzelne Dienst mit einem Mittel entlohnt wird, das den Empfänger in den Stand setzt, die angebotenen Güter und Dienste irgendeines anderen Volksgenossen in Anspruch zu nehmen, so entspricht das der Idee, dass sein Anspruch nicht nur von dem Empfänger seiner Leistung, sondern von der Gesamtheit anerkannt wird" (Bendixen 1926, 58). Con riferimento alle asserzioni conclusive, produzione e consumo sono sempre operazioni macroeconomiche, poiché la

---

<sup>8</sup> Sebbene esuli dalla trattazione precipua, è comunque interessante rilevare alcuni aspetti (o intuizioni) di particolare innovatività nell'analisi macroeconomica monetaria nazionale, che potrebbe essere utile accostare - evidentemente, in uno scritto ulteriore - alle scoperte quantiche riguardanti il capitale fisso.

prima è all'origine di un reddito a vantaggio della nazione *as a whole*, mentre la seconda - in quanto distruzione di reddito - pertiene altresì alla macroeconomia. Alla luce di queste considerazioni preliminari sulla distinzione fra aspetti micro- e macroeconomici, la cui conoscenza è indispensabile a livello internazionale, si è in grado di trarre una prima conclusione sulle implicazioni del termine "paese", contestualizzandone l'analisi nell'odierna globalizzazione economica: certamente, nei Capitoli 2 e 3 non si mancherà di riprenderne ed integrarne gli aspetti più significativi, riferendoli specificatamente ad alcuni episodi storici di riparazioni di guerra così come agli interventi correttivi necessari alla riformulazione del sistema dei pagamenti internazionali.

### **1.6. Conclusioni: il concetto di "nazione" e la sua portata in termini macroeconomici**

In questo *excursus* iniziale, si sono volute porre le basi analitico-contenutistiche per la migliore chiarificazione dei Capitoli 2 e 3, che poggeranno direttamente su concetti quali "nazione", "moneta", "sistema dei pagamenti internazionali". A riguardo, le implicazioni derivanti dalla corretta concezione di paese quale insieme macroeconomico dei residenti così come da quella errata di somma dei residenti dovrebbero risultare ora più perspicue, anche se si è altresì al corrente del fatto che l'intangibilità di tale concetto crei non poche difficoltà ai moderni economisti - abituati come sono a ragionare in termini aggregativi (quindi, microeconomici). Può risultare utile concludere il Capitolo, stilando (almeno) cinque buoni motivi per cui la comunità economica contemporanea dovrebbe rapidamente - nel loro così come nel nostro interesse - avvedersi dell'imprescindibilità della piena comprensione di tali concetti: infatti, non vi può essere alcuna forma di globalizzazione economica ordinata in assenza di un approccio macroeconomico nell'affrontare le sfide attuali e future.

1. la globalizzazione economica è necessariamente disordinata in assenza della piena comprensione del concetto di "nazione": come è oggi mondialmente noto, con il termine "globalizzazione" si suole indicare "a shift in the spatial form of human organization and activity to transcontinental or inter-regional patterns of activity, interaction and the exercise of power" (Giddens 1990, 64) oppure "that many chains of political, economic and social activity are becoming world-wide in scope and, second, it suggests that there has been an intensification of levels of interaction and interconnectedness within and between States and societies" (Goldblatt 1998, 14). Da un punto di vista strettamente economico, dunque, si intende la proliferazione di relazioni commerciali/finanziarie fra residenti di paesi diversi: come si approfondirà nei Capitoli 2 e 3, è un dato di fatto che in ogni transazione internazionale intervenga la nazione - più concretamente: il sistema bancario nazionale e/o la banca centrale - a veicolare il pagamento nello spazio monetario fra il paese del mittente e quello del ricevente. Tale processo prende avvio nello stesso istante in cui un cliente commerciale si rivolge alla banca secondaria di fiducia per l'effettuazione di qualsiasi operazione commerciale/finanziaria con il resto del mondo. Pertanto, se la nazione rappresenta la proiezione del proprio soggetto economico sul piano

internazionale, è evidente che un numero crescente di transazioni di qualsiasi carattere fra persone fisiche e/o giuridiche di paesi distinti fra loro sarà all'origine di una moltiplicazione degli interventi ad opera delle rispettive banche centrali nei processi di invio/ricezione del pagamento così come della monetizzazione di esso. Alla luce di ciò, è particolarmente evidente che solo in presenza di un sistema dei pagamenti (inter)nazionali così strutturato da concepire la nazione nella sua interezza sarà possibile gestire la globalizzazione economica in modo proficuo e, soprattutto, ordinato:

↑ globalizzazione economica ⇒ ↑ volume/numero di transazioni commerciali/finanziarie internazionali ⇒ ↑ volume/numero di interventi delle nazioni (rappresentate dalle banche centrali) nell'invio/ricezione/monetizzazione di pagamenti.

Evidentemente, qualora ci si trovi in presenza di una struttura non rispettosa delle implicazioni e del significato del concetto di "paese" quale insieme macroeconomico dei residenti, il numero crescente di transazioni commerciali/finanziarie e, di converso, la sollecitazione crescente dell'intervento delle nazioni negli scambi internazionali in condizioni di patologicità comporterà crescente instabilità monetaria:

↑ disordine monetario derivante da transazioni internazionali (patologicamente strutturate) ⇒ ↑ potenziale di distruzione del sistema economico (inter)nazionale.

Prevenendo un dubbio di facile formulazione, è rilevante sottolineare come non sia il numero/volume elevato di transazioni commerciali/finanziarie ad essere per sé un problema: al contrario, lo sviluppo economico diffuso passa proprio da un'intensificazione delle relazioni economiche fra nazioni. In realtà, è la globalizzazione economica in presenza di un sistema internazionale dei pagamenti malconfigurato a costituire fonte di destabilizzazione in termini di crisi economiche. Per utilizzare un esempio quotidiano, non è il maggiore utilizzo di un macchinario nell'attività produttiva ad essere all'origine di guasti a carico dell'impresa proprietaria: anzi, qualsiasi economista aziendale è al corrente che solo grazie al pieno sfruttamento degli impianti di produzioni si possono ottenere preziose economie di scala (oltre che, indirettamente, di apprendimento), che conducono ad una massimizzazione della *performance* economica e maggiore produttività. Il problema strutturale - nell'esempio scelto, i continui surriscaldamenti e/o guasti dell'impianto - sorge solo e soltanto nel momento in cui il macchinario in questione venga utilizzato in modo non consono (ad esempio, per la lavorazione di un materiale diverso da quello previsto o in condizioni atmosferiche inadeguate) oppure non sia semplicemente adatto a quel particolare tipo di processo produttivo. Di converso, non è la globalizzazione economica ad essere la fonte dei recenti/futuri guai finanziari, ma è tale processo evolutivo in presenza dell'errata concezione degli aspetti fondamentali delle scienze economiche (cfr. nazione, moneta, reddito, capitale ecc.) a porre le condizioni per fare degenerare con l'aumento dei volumi/numeri di transazioni commerciali/finanziarie il potenziale esplosivo

dell'attuale non-sistema dei pagamenti internazionali. La “nuova” globalizzazione dovrà, dunque, passare dai paesi quali insiemi macroeconomici dei residenti;

2. l'apparato statale non è esaustivo dell'economia nazionale: la recente crisi del debito - in particolar modo, dello Stato e dei suoi organi - è stata alla base di un altro, ennesimo fraintendimento, che si pone, però, di mezzo alla soluzione del problema in questione. Probabilmente, il lettore attento avrà notato la diffusa (quanto errata) tendenza da parte di economisti, politici, giornalisti ecc. a parlare del debito pubblico (interno così come esterno) quale debito della nazione, presupponendo che l'impossibilità di ripagare le obbligazioni statali per grave illiquidità e/o insolvenza non costituisca “solo” il (seppur grave) *default* di uno Stato nazionale, ma anche delle persone fisiche/giuridiche appartenenti alla nazione quale insieme macroeconomico. Se così fosse, il fallimento dell'apparato statale assumerebbe fattezze mostruose, poichè tutti i soggetti economici (privati e pubblici) sarebbero incapaci di fare fronte alle proprie obbligazioni: ne deriverebbero onta e povertà per milioni di cittadini e aziende sparsi sul territorio nazionale oltre che per l'apparato statale intero. Evidentemente, lo scenario dipinto non è tale. Infatti, i cosiddetti incagli finanziari di taluni Stati nazionali - seppur innegabilmente di grave portata - non sono minimamente equiparabili al fallimento dell'insieme macroeconomico stesso: in sostanza, dunque, i nuclei familiari e le aziende potrebbero godere di buona salute, mentre essere solo lo Stato insostenibilmente indebitato. Ancora una volta: non si tratta soltanto di attribuire a concetti quali “Stato” e “nazione” il significato vero che hanno, ma anche di analizzare i problemi per quelli che sono - dunque, senza ingigantirli o bagatellizzarli. Indubbiamente, la crisi economico-finanziaria mondiale in atto presenta strabilianti (quanto preoccupanti) aspetti di confusione terminologica, che si riflettono in altrettanti errori di comprensione contenutistica della situazione e portano alla formulazioni di proposte fallaci;
3. lo sviluppo di un approccio mirato alla soluzione dei problemi (inter)nazionali: questa terza motivazione è strettamente legata a quella precedente, poichè pertiene all'efficacia delle *policies* adottate, dove queste ultime possono esserlo solo e soltanto qualora le istituzioni abbiano compreso l'origine del problema: in caso contrario - cioè, purtroppo, nello scenario attuale -, si è costretti ad assistere alla sconclusionata formulazione di proposte di riforma, la cui implementazione va talvolta persino nella direzione opposta a quella auspicabile. Sulla base di quanto riportato sopra, è evidente che la globalizzazione economica ordinata passi dalla comprensione piena delle implicazioni del concetto fondamentale di essa, ossia la nazione: se sul piano nazionale si constata come questa sia implicitamente riconosciuta (ad esempio, con la strutturazione di un sistema bancario “chiuso” in termini contabili), dal punto di vista internazionale si è ancora lungi dal raggiungimento di una struttura bancaria mondiale, al cui apice si ponga una “banca centrale delle banche centrali” dotata delle funzioni di emissione monetaria e intermediazione finanziaria tipiche di qualsiasi altro istituto bancario privato/pubblico. Purtroppo, invece, l'attuale non-sistema dei pagamenti

internazionali si configura alla stregua di un sistema bancario nazionale privo di banca centrale, in cui le banche secondarie si pagherebbero a vicenda con il proprio semplice riconoscimento spontaneo di debito;

4. la comprensione del concetto di “paese” per l’eliminazione strutturale dei principali vizi macroeconomici: sebbene si approfondisca il discorso ulteriormente nei Capitoli 2 e 3, si è già fatto riferimento a come alla base di alcune fra le maggiori fonti di destabilizzazione economica globale - ad esempio, le fluttuazioni erratiche dei saggi di cambio e/o dei prezzi dei titoli azionari, le crisi del debito sovrano ed il relativo sovraindebitamento e l’inflazione internazionale (o “importata”) - vi sia proprio la discrepanza fra la configurazione ideale (o consona) della struttura monetaria mondiale e quella fattuale odierna. Che anche la globalizzazione commerciale/finanziaria/economica attuale passi da tale *conditio sine qua non*, deriva logicamente dall’interpolazione della nazione in ogni transazione a carattere internazionale;
5. l’ordinata globalizzazione economica quale fonte di benessere diffuso: certamente, la capillarizzazione ed estensione dei rapporti commerciali/finanziari sarebbe una fonte di potenziali generali guadagni in un sistema monetario ordinato. Ad esempio, grazie ad essa sarebbe possibile ampliare il numero di possibili fornitori così come compratori e *partner* commerciali. Naturalmente, la globalizzazione è altresì foriera di una moltiplicazione dei *competitor*, anche se nell’ordine economico le garanzie volte ad assicurare strutturalmente una competizione equa sarebbero maggiori.

Alle generazioni successive di economisti resta l’obbligo morale di “fare meglio” dei contemporanei, riprendendo il pensiero economico di grandi autori del presente così come del passato senza continuare strenuamente ad applicarsi nella realizzazione di modelli econometrici poggiati nella (quasi) totalità dei casi su basi economiche parziali o errate. Per questo motivo, i Capitoli 2 e 3 sono rivolti all’analisi e alla rielaborazione di tematiche economiche così come alla riscoperta di insegnamenti economici ormai dimenticati, il cui approfondimento alla luce delle considerazioni quantiche può rivelarsi decisivo nell’instaurazione di un sistema dei pagamenti internazionali consono alle leggi bancarie.



## CAPITOLO 2

### FRA RIPARAZIONI DI GUERRA E INTERESSI NETTI SUL DEBITO ESTERO: IL LEGAME CON IL CONCETTO DI “NAZIONE”

*“[S]o much nonsense has been written lately (and even more, I suspect, spoken)  
about the theory of the transfer problem  
that I felt I ought to try and write down what seems to me to be the truth”*

(J. M. Keynes, *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, 1978)

#### **2.1. Introduzione al Capitolo: struttura, scopi e metodologia di ricerca**

Da sempre, le riparazioni di guerra inflitte ai paesi soccombenti nell’ambito di un conflitto armato internazionale hanno costituito un argomento molto dibattuto da un punto di vista sia politico sia economico, entrambi evidenziandone le conseguenze che l’imposizione di somme ingenti avrebbe comportato.

Anche la letteratura economica ha concesso diffusamente spazio all’argomento, concentrandosi sull’approfondimento del caso tedesco nel periodo temporale fra i due Conflitti Mondiali: purtroppo, però, gran parte di questi studi è sfociata in una lettura in chiave politica del problema. Non è obiettivo di questo scritto analizzare i dettagli storico-politici dell’argomento, bensì solo le implicazioni economiche alla luce delle recenti scoperte della teoria quantica della moneta. Pertanto, se nelle prime sezioni del Capitolo si affronterà la tematica da un punto di vista positivo, dandone cioè descrizione nell’attuale sistema economico, in seguito l’approccio diverrà decisamente normativo e consisterà nella formulazione dell’unica soluzione logicamente accettabile atta ad evitare il duplice pagamento delle riparazioni di guerra e degli interessi sul debito estero. L’ampia verifica statistica, che si darà dell’anomalia monetaria in questione, dovrà essere letta in chiave accessoria rispetto al *modus demonstrandi* principalmente logico.

La dimostrazione della grave patologia, cui il mondo è inconsapevolmente confrontato, farà parte di un *continuum* grazie all’utilizzo contemporaneo nel testo di procedimenti logico-analitici, statistici e deduttivi. Tutti confermeranno che, nell’odierno sistema dei pagamenti internazionali, le nazioni debentrici subiscono un duplice onere, il primo a carico dei residenti delle stesse e un secondo gravante su queste ultime. Al fine di dimostrare la profonda analogia fra il servizio del debito di guerra e il rimborso degli interessi netti sul debito estero, è opportuno anticipare sin d’ora come le riparazioni di guerra possono essere analizzate alla stessa stregua del pagamento degli interessi sia perché entrambi

rappresentano versamenti unilaterali sia poiché la duplicazione dell'onere si verifica anche nel caso di rimborso (netto) del debito stesso, cioè al netto di nuovi prestiti.

Per fornire tutti gli elementi teorici e numerici necessari alla conduzione della nostra analisi si studieranno dapprima le origini profonde dell'anomalia monetaria in esame (Paragrafo 2.2.), scomponendone i principali aspetti. Lo sguardo passerà poi al caso pratico tedesco di estese riparazioni di guerra successive al I Conflitto Mondiale (1926-1933), poiché non soltanto ha costituito l'*incipit* di una serie di contributi critici nei confronti del problema, ma si configura altresì come perfettamente in linea con l'attenzione al contributo economico germanico tipico della presente Tesi di Dottorato (Paragrafo 2.3.). Il Paragrafo 2.4. è invece deputato alla segmentazione ed all'analisi delle voci scientifiche dell'epoca, il cui intervento sia utile per dimostrare la patologicità delle riparazioni di guerra: nel contempo e ancora più estesamente che nel Paragrafo 2.2., si realizzerà un ampio raffronto fra il rimborso del debito di guerra e quello estero. La verifica statistica dell'esistenza di un grave pregiudizio in termini economici nei confronti della nazione debitrice avrà, invece, luogo nel Paragrafo 2.5., che presenta dati statistici (di difficile reperibilità) afferenti alla Germania degli Anni Venti e Trenta del Secolo scorso. Tocca al Paragrafo 2.6. "smascherare" sistematicamente una lunga serie di miti, mezze verità o falsità risalenti a quei decenni e legati alle riparazioni di guerra stesse, che erano evidentemente oggetto di trattazione diffusa. Il Paragrafo 2.7. è dedicato invece all'analisi della voce "trasferimenti unilaterali" delle odierne bilance dei pagamenti, che viene accostato all'unilateralità (patologica, però) del rimborso del debito estero/di guerra, mentre è il Paragrafo 2.8. ad analizzare le differenze sostanziali fra le riparazioni di guerra in denaro (*in cash*) ed in natura (*in kind*), dove queste ultime sono state sovente "idealizzate" nella letteratura economica e considerate innocue rispetto alle prime. Dopo un riepilogo esaustivo delle considerazioni svolte (Paragrafo 2.9.), si presentano le ulteriori conclusioni derivanti dall'analisi precedentemente condotta (Paragrafo 2.10.).

## **2.2. Le origini dell'anomalia monetaria insita nelle riparazioni di guerra e nel servizio degli interessi netti sul debito estero**

Alla scoperta delle cause più profonde degli aspetti patologici afferenti le riparazioni di guerra e, in termini più generali, il rimborso delle obbligazioni estere si affronterà dapprima la necessaria distinzione fra "interregionalità" ed "internazionalità" delle transazioni commerciali/finanziarie, suddividendone l'analisi in base agli aspetti geopolitici/macroeconomico-monetari (Paragrafo 2.2.1.) e finanziari/monetari (Paragrafo 2.2.2.). Nel Paragrafo 2.2.3. si esamineranno i motivi sottostanti al fatto che il servizio del debito di guerra/estero sia l'unica operazione internazionale all'origine di una duplicazione patologica (unilaterale) dell'onere a carico del paese debitore. A riguardo, toccherà al Paragrafo 2.2.4. introdurre i concetti di *budgetary problem* e *transfer problem*, che - nella terminologia delle riparazioni di guerra - indicano rispettivamente il pagamento ad opera dei debitori diretti e il versamento (additivo e ingiustificabile) di risorse da parte della nazione nel suo complesso economico. L'analisi bibliografica sarà altresì corredata da

innumerevoli riferimenti storici e pratici atti a garantire un elevato grado di contemporaneità nella trattazione.

### **2.2.1. “Interregionalità” versus “internazionalità” dei pagamenti: criterio di definizione geopolitico e macroeconomico-monetario a confronto**

Ancora prima di entrare nel vivo della trattazione, è necessario approfondire la natura delle due classi di pagamenti interregionali e internazionali. Logica e pratica comuni vogliono che entrambi presuppongano un trasferimento di risorse da un soggetto debitore a un creditore: tuttavia, il termine “interregionalità” non presuppone necessariamente una coincidenza tra quelli che potremmo chiamare criteri di definizione geopolitici e macroeconomici-monetari. Sovente, infatti, anche noti economisti non distinguono fra i termini “nazione” (o “paese”) e “Stato”, optando inconsapevolmente per un criterio d’identificazione di natura geopolitica: se da questo punto di vista, la determinazione dell’interregionalità (o internazionalità) di una transazione si basa sul fatto o meno che quest’ultima sia occorsa fra regioni appartenenti allo stesso territorio nazionale, da un punto di vista macroeconomico-monetario lo Stato - come il lettore ricorderà dal Capitolo 1 - costituisce solo uno dei residenti della nazione, sebbene a questo siano attribuiti ampi poteri di rappresentanza.

A riguardo, Franchini (2007, 121) riconosce nel monopolio dell’emissione monetaria la principale caratteristica macroeconomico-monetaria denotante il concetto di “paese” (evidente è il parallelismo con la formula delle scienze politiche “monopolio della forza” e in capo agli Stati):

“il monopolio dell’emissione monetaria afferma l’unicità dell’unità monetaria all’interno di un sistema economico. Ciò permette di definire la moneta di conto come moneta nazionale. È da osservare che non sono i confini politici a determinare l’ampiezza di un sistema economico, ma è l’adozione di un’unica moneta a determinare uno spazio monetario comune. Pertanto il concetto di “nazione” a livello economico non coincide necessariamente con la concezione dello stesso a livello politico. In termini economici, l’ambito nazionale si estende a tutte quelle operazioni che vengono effettuate con la moneta nazionale” (Franchini 2007, 121).

Come illustrato nella Tabella 1, “interregionalità” e “internazionalità” differiscono significativamente in base al metro di demarcazione utilizzato.

|                                       | <b>CRITERIO GEOPOLITICO</b>  | <b>CRITERIO MACROECONOMICO-MONETARIO</b>   |
|---------------------------------------|--|--|
| <b>Interregionalità del pagamento</b> | Tale da avere luogo fra soggetti economici di regioni appartenenti allo stesso paese, quest'ultimo determinato dalla sua sovranità territoriale nazionale).  | Tale da avere luogo fra residenti di uno stesso spazio monetario (ad es., monetizzante la produzione nazionale nella valuta Reichsmark).   |
| <b>Internazionalità del pagamento</b> | Tale da svolgersi fra un agente economico nazionale e uno in territorio straniero (cioè esterno al paese debitore).  | Tale da intercorrere fra residenti di spazi monetari differenti (ad es., fra uno avente valuta Reichsmark e l'altro dollaro statunitense).   |
| <b>Osservazioni</b>                   | Secondo questa logica, la transazione è interregionale, qualora avvenga fra soggetti economici residenti entro i confini nazionali, mentre è internazionale ogni volta in cui questa avvenga fra un residente e un non-residente (ossia un soggetto economico non appartenente al territorio nazionale). | In questo caso, essendo la moneta al centro dell'analisi macroeconomico-monetaria, il criterio di determinazione è l'appartenenza o meno dei soggetti coinvolti allo stesso spazio monetario. Il quesito da porsi poggia sulla monetizzazione (nella stessa o in valute diverse?) delle rispettive produzioni nazionali. |

Tabella 1:

**“Interregionalità” e “internazionalità” in base al criterio geopolitico e macroeconomico-monetario**

Fonte: elaborazione propria

Da un lato, il criterio geopolitico non distingue fra “nazione” e “Stato”, ma descrive una transazione economica in base al suo svolgimento intero (interregionale) o parziale (internazionale) entro i confini nazionali secondo la sovranità territoriale: dall'altro lato, il criterio macroeconomico-monetario identifica nello Stato uno dei residenti dell'insieme macroeconomico costituito dalla nazione, dove quest'ultima non coincide necessariamente con il territorio entro i confini nazionali, ma è determinata dallo spazio monetario, che vede la monetizzazione della produzione nella stessa valuta (Tabella 1).

In conclusione, se *per absurdum* ipotizzassimo che altri paesi nel mondo avessero monetizzato nel periodo temporale (che si andrà successivamente ad analizzare (1926-1933)) la propria produzione in Reichsmark - beninteso: in quanto facenti parte del sistema bancario tedesco - , sarebbe legittimo oltre che corretto concludere che si sarebbe trattato di uno spazio monetario (comune) secondo il criterio di determinazione macroeconomico-monetario.

**2.2.2. “Interregionalità” versus “internazionalità” dei pagamenti: l'aspetto finanziario e monetario**

Si parta da una prima considerazione: ogni transazione ha un aspetto finanziario (o reale) ed uno monetario. Senza avere l'intenzione né la pretesa di riprendere in poche pagine decenni di studi sulla natura economica dei pagamenti, è perfettamente logico che ogni transazione sia costituita da una componente reale (che ne definisce l'oggetto) e da una monetaria data dall'emissione di moneta bancaria, che attribuisce misurabilità all'oggetto del pagamento. Infatti, “wäre die Zahlung als rein nominaler Vorgang denkbar, so könnte man sagen, die

Banken schaffen “Zahlungsmittel”. [...] Da die Zahlung zugleich real ist, muss die Vermittlung der Bank einem weiteren Vorgang beigeordnet sein, in welchem ein reales Objekt entsteht, und auf Grund der Entstehung dessen die Schöpfung des Zahlungsmittels als Schöpfung von Zahlungsmitteln identifizierbar ist. Dieser Vorgang ist die Produktion. Objekte der Zahlung sind die Objekte des wirtschaftlichen Handelns überhaupt, die Güter” (Rohland 1983, 105). L’oggetto di ogni pagamento è, pertanto, necessariamente reale, ossia costituito da un prodotto originatosi nella nazione, non potendo alcuna banca creare *ex nihilo* potere d’acquisto. Trasponiamo ora ai concetti di “interregionalità” ed “internazionalità” queste ultime considerazioni, ipotizzando il caso di indebitamento di un agente economico nei confronti di un secondo (Tabella 2).

| CRITERIO MACROECONOMICO-MONETARIO |  |   |
|-----------------------------------|--|---|
|                                   | INDEBITAMENTO INTERREGIONALE   | INDEBITAMENTO INTERNAZIONALE  |
| <b>Aspetto finanziario</b>        | In entrambi i casi, è la produzione fisica a costituire l’oggetto del debito: questa assume forma numerica (diventa, quindi, prodotto economico) al momento del pagamento dei salari.                                      |   |
| <b>Aspetto monetario</b>          | La moneta coinvolta, costituente il flusso atto a veicolare l’oggetto del pagamento, è rappresentata dalla valuta emessa dalla nazione (ad esempio, l’euro per l’UME). È, quindi, comune sia al debitore sia al creditore. | In questo caso, la moneta del debitore (ad es., Reichsmark) non corrisponde a quella del soggetto creditore (ad esempio, dollaro statunitense): rimane, comunque, la necessità che l’oggetto reale del pagamento sia veicolato fra i due spazi monetari nazionali (nel caso specifico, quello tedesco e quello del Federal Reserve System). |
| <b>Osservazioni</b>               | Prodotto (ossia l’oggetto) e moneta (cioè il veicolo) appartengono allo stesso spazio monetario: rilevante è che la moneta implicata nella transazione sia la stessa del creditore.  | Il quesito da porsi è il seguente: in quale valuta il sistema bancario del paese debitore veicola il pagamento a favore della nazione creditrice, in quanto la transazione deve avvenire in una moneta diversa da quella del sistema economico debitore?  |

Tabella 2:

**Aspetto finanziario e monetario nell’indebitamento interregionale e internazionale**

Fonte: elaborazione propria

Dalla Tabella 2 spicca il fatto che, in ogni pagamento internazionale, il sistema bancario del soggetto debitore sia tenuto al “trasporto” del pagamento fin dentro uno spazio monetario diverso da quello di partenza. “[S]e il mondo disponesse di una moneta unica, il problema dell’indebitamento tra paesi non differirebbe sostanzialmente da quello dell’indebitamento tra residenti dello stesso paese. [...] In assenza di una banca centrale internazionale [...] le valute nazionali rimangono fondamentalmente eterogenee e il concetto di debito estero acquista un significato del tutto irriducibile a quello di debito interregionale” (Cencini 1999, 380-381). È, infatti, inconfutabile che monete diverse fra loro (ad es., Reichsmark *versus* dollari statunitensi) non siano omogenee fra loro (se non per il fatto che si tratti di valute, ma ciò è dire ben poco), soprattutto, alla luce del fatto che l’assenza di una “banca centrale delle banche centrali” e di una moneta internazionale emessa (e non creata), che funga da denominatore comune a tutte le valute, sia un dato incontestabile da chiunque. Se l’aspetto finanziario non crea alcun problema in entrambi i casi, basandosi sulla produzione reale, quello monetario è la chiave di volta per comprendere la differenza fra indebitamento interregionale ed internazionale: vedremo presto che la nazione del soggetto economico debitore è tenuta a provvedere che il pagamento di un proprio residente a favore di un

creditore di un altro paese venga veicolato nello spazio internazionale fino a raggiungere il sistema bancario del creditore.

La grave anomalia, di cui tratta il Capitolo, ha riscontro solo nel caso del pagamento delle riparazioni di guerra e degli interessi netti sul debito estero.

### **2.2.3. La nazione, il veicolo monetario oneroso e l'additività del pagamento micro- e macroeconomico nel servizio del debito estero e di guerra**

Nell'attuale sistema economico internazionale, ogni pagamento effettuato da un residente di un paese (ad es., appartenente all'insieme di Stati monetizzanti la propria produzione in Reichsmark) nei confronti di un agente economico di un altro paese (ipoteticamente, sotto l'egida del Federal Reserve System e dotato del dollaro statunitense quale valuta nazionale) è preso in carico dalla nazione nel suo insieme e veicolato nello spazio monetario internazionale fino a raggiungere il suo destinatario. "Now, the involvement of nations in the external payments of their residents is a direct implication of the macroeconomic aspect of international economics. It derives straightforwardly from the necessity to convey between countries the foreign payments of their residents, that is, from the need to convert domestic into international payments" (Cencini 2005a, 250). Fino a questo punto, nulla di anomalo risulta dal funzionamento del sistema dei pagamenti internazionali: infatti, ogni pagamento a favore di un residente appartenente ad un'altra nazione implica la cessione di un reddito, che, essendosi formato nel paese debitore, sarà denominato in valuta nazionale (proseguendo nell'esempio, in Reichsmark).

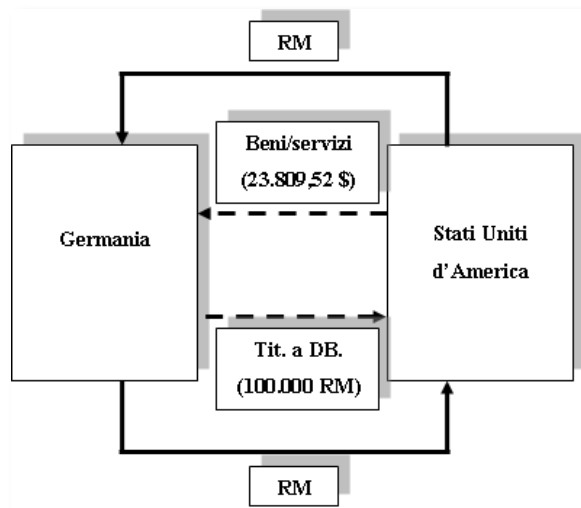
Si introduca una prima considerazione: una volta effettuato il pagamento per mezzo dell'intermediazione di una banca, il residente è liberato da ogni obbligazione nei confronti del creditore estero (il pagamento è, quindi, finale, dove, per ciò si intende "that a seller of a good, or service, or another asset, receives something of equal value from the purchaser, which leaves the seller with no further claim on the buyer" (Goodhart 1989, 26)). La conversione del pagamento - originariamente in valuta domestica - è ora in capo alla nazione quale insieme macroeconomico distinto dai suoi componenti. Ecco, dunque, aggiungersi un secondo dato di fatto, ossia l'esistenza in ogni transazione economica internazionale di due pagamenti distinti: uno microeconomico (effettuato dal residente debitore nei confronti del creditore estero e denominato in moneta nazionale) ed un secondo macroeconomico (compiuto dalla nazione e consistente nella conversione nella moneta del paese di residenza del creditore).

Il paese, quindi, sembrerebbe detenere nei pagamenti internazionali il ruolo di semplice intermediario facentesi carico del "trasporto" del versamento nello spazio monetario internazionale.

Si tratta, dunque, di determinare, se i due pagamenti (micro- e macroeconomici) possano in certi casi presentare un carattere di additività. La scuola di pensiero quantico dimostra a più riprese - a titolo esemplificativo, si veda Cencini (2005a, 250) - come nella maggioranza

delle operazioni commerciali/finanziarie internazionali l'intervento dei paesi dei rispettivi agenti economici avvenga con modalità di reciprocità, comportando dunque una compensazione dei flussi di risorse. Purtroppo, vi è una tipologia di transazioni economiche internazionali, che sfugge a tale scenario di bilateralismo per configurarsi come del tutto unilaterale (cioè dalla nazione debitrice a quella creditrice): il rimborso del debito estero costituito dal principale (*principal*) così come dagli interessi netti (*net interest payments*) da versare.

Soffermiamoci ora sul flusso-riflusso di moneta nazionale nei pagamenti internazionali - per il momento, astraendo da quelli unilaterali. A tal fine ipotizziamo un'importazione commerciale per 100.000 Reichsmark corrispondente a 23.809,52 dollari statunitensi (cfr. anno 1930 (Tabella 5)) effettuata da un residente tedesco presso un agente economico (esportatore commerciale) statunitense. Come già sappiamo, è tutt'oggi prassi bancaria (e logica economica) che il soggetto pagante incarichi la propria banca secondaria di versare la somma dovuta in moneta locale (dunque, 100.000 Reichsmark) al destinatario americano: per semplicità, ipotizziamo che si tratti dell'unica transazione commerciale intercorsa nell'anno solare e che, dunque, la Germania abbia conseguito un disavanzo commerciale netto pari a 100.000 Reichsmark e gli Stati Uniti d'America un *surplus* in termini di beni/servizi pari al controvalore di 100.000 Reichsmark, cioè 23.809,52 dollari statunitensi. Poiché già sappiamo che i Reichsmark non costituiscono una *key currency*, con cui potere pagare internazionalmente, questi dovranno essere convertiti opportunamente da parte del sistema bancario tedesco. A fronte delle merci importate dalla Germania, il resto del mondo otterrà titoli di prelievo su depositi bancari denominati in Reichsmark (Figura 3): contemporaneamente, l'insieme economico debitore, cioè la Germania, sarà tenuta a procurarsi i dollari statunitensi necessari all'effettuazione del pagamento internazionale.



**Figura 3:**  
**Il funzionamento degli acquisti internazionali (fase 1)**  
 Fonte: elaborazione propria

A tal fine, la stessa Germania cederà titoli finanziari del valore di 100.000 Reichsmark su una produzione futura, a fronte di cui ottenere le divise indispensabili a veicolare la transazione (Figura 4).

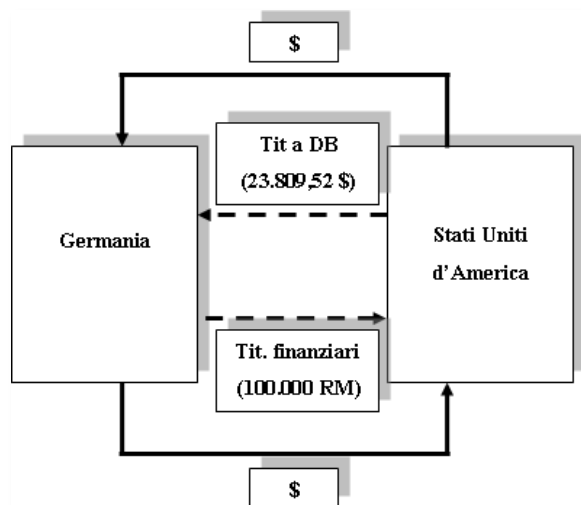


Figura 4:  
**Il funzionamento degli acquisti internazionali (fase 2)**  
 Fonte: elaborazione propria

Pertanto, è possibile affermare che si sia in presenza di uno scambio fra le merci cedute dagli Stati Uniti d'America ed i diritti di prelievo su un reddito tedesco futuro (Figura 5).

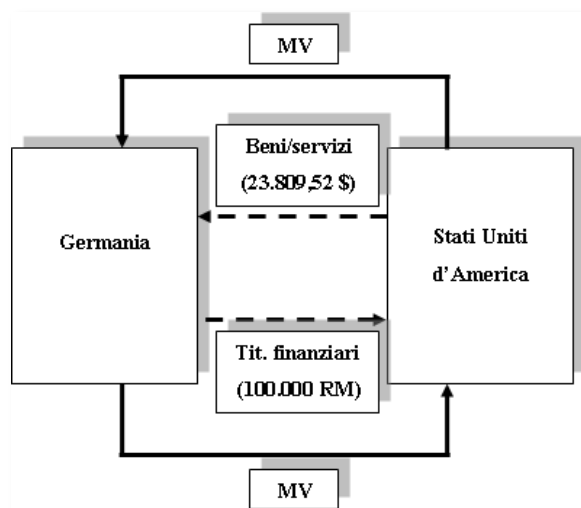


Figura 5:  
**Il funzionamento degli acquisti internazionali (fase 3)**  
 Fonte: elaborazione propria



Come rileva però Cencini (2008, 369), le Figure 3, 4 e 5 costituiscono rispettivamente un acquisto patologico della Germania e degli Stati Uniti d'America, poiché la cessione della titolarità su depositi bancari in moneta nazionale determina in entrambi i casi una perdita per i soggetti economici residenti così come per il paese nel suo insieme: “il sacrificio è duplice in quanto, malgrado il trasferimento di una parte del loro reddito interno, i paesi importatori (di titoli non monetari o di merci) si ritrovano indebitati nei confronti dei loro corrispondenti commerciali. L'unione delle due operazioni patologiche consente però di compensarne gli effetti, annullando i reciproci indebitamenti [...] mediante la cessione dei rispettivi depositi bancari in moneta estera” (Cencini 1999, 392). Infatti, come bene illustra la Figura 6, la cessione (ingiustificata, in un sistema ordinato dei pagamenti internazionali) dei titoli a depositi bancari tedeschi (100.000 Reichsmark) è pienamente compensata dal trasferimento dei titoli su depositi bancari (*claims on bank deposits*) americani (23.809,52 dollari statunitensi), fatto che implica il flusso-riflusso perfettamente circolare della moneta veicolare (MV).

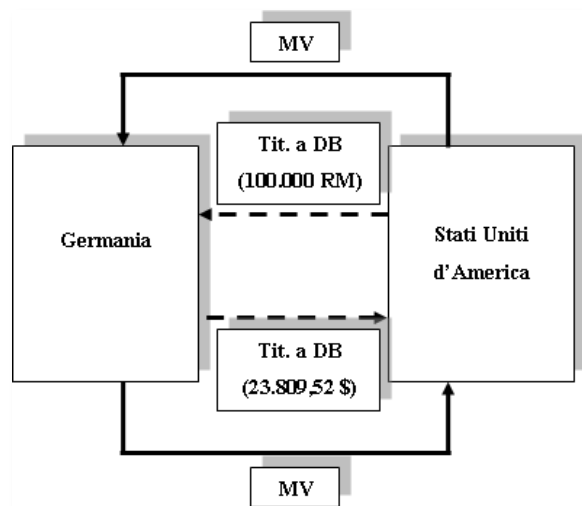


Figura 6:  
**La compensazione insita nei pagamenti internazionali**  
 Fonte: elaborazione propria

Anticipiamo, riservandoci di dimostrarlo, che il pagamento delle riparazioni di guerra è del tutto assimilabile al servizio del debito estero, caratterizzandosi anch'esso per una conversione onerosa in valuta straniera del versamento microeconomico dei residenti. In tutte le altre operazioni economiche internazionali, i pagamenti micro- e macroeconomici non si assommano e le operazioni si riducono ad uno scambio fra (paesi) debitori e creditori (quindi, ad un'operazione bi- e non unilaterale). Infatti, il soggetto debitore commerciale cede al creditore (appartenente al resto del mondo) un titolo ad un deposito bancario in valuta nazionale (ad esempio, Reichsmark) a fronte di merci suppletive: come sempre, la transazione è accompagnata da un flusso-riflusso di moneta veicolare. Dunque, il paese creditore acquista titoli finanziari emessi dalla nazione debitrice grazie alla cessione stessa di tali *claims on bank deposits* in moneta nazionale (ad esempio, dollari statunitensi). Simili

operazioni conducono ad una compensazione reciproca accompagnata dalla creazione-distruzione simultanea di moneta veicolare.

Nel caso delle riparazioni di guerra e del servizio degli interessi netti sul debito estero, però, non ha luogo alcuno scambio, bensì una transazione unilaterale dal paese debitore a quello creditore, non in linea con la natura della moneta stessa e con la contabilità a partita doppia. A riguardo, riprendendo il precipuo ragionamento di Schmitt (2000, 1), è evidente che i grandi svantaggiati di questa patologia monetaria siano (oggi) soprattutto i paesi in via di sviluppo, che - esibendo posizioni debitorie particolarmente a rischio per gli elevati tassi d'interessi da corrispondere - versano perlopiù interessi netti sullo *stock* di debito estero, cioè una somma positiva a titolo di *interest payments* al netto degli interessi in entrata pagati dal resto del mondo nei loro confronti. Dunque, la patologia riguarda esclusivamente - a differenza delle riparazioni di guerra, che possono colpire qualsiasi nazione sebbene fossero piuttosto comuni nel passato meno recente - quelle nazioni, che necessitano di risorse in esubero di provenienza estera per finanziare la crescita economica interna. A riguardo, è sempre Schmitt (2004, 14) a dimostrare come l'anomalia monetaria della duplicazione del costo complessivo da sdebitamento affligga soltanto gli interessi netti (negativi, dunque) sul debito estero. Per intenderci: qualora la nazione A versi 100 M(A) riceva 80 M(A) a titolo di interessi dal resto del mondo, la moltiplicazione dei costi perterrà esclusivamente alla differenza negativa pari a 20 M(A) quali interessi netti sul debito estero. Infatti, è proprio per quest'ammontare "in avanzo" che non vi può essere alcuna compensazione fra entrate ed uscite, che comporti così una situazione di bilateralismo anziché di unilateralità.

Riferendoci alle differenze fra un comune pagamento internazionale dovuto ad un'importazione supplementare ed il servizio del debito estero:

“what distinguishes the net payment of interest from the payment of commercial and financial imports is the fact that it defines a unilateral transfer of national resources. [...], the payment of country A's foreign purchases of real goods, services and financial assets implies a reciprocal transaction between the rest of the world and A [...] defined [...] by the reciprocal transfer of R's national resources, in the form of present or future real goods and services. Things are different when A pays for its net interests on debt. This time A does not get any present or future foreign output in exchange for its transfer of domestic resources. The counterpart of its payment is indeed the writing off of a debt and not a real transfer from R” (Cencini 2005a, 252).

Cruciale è quest'ultima affermazione, che illustra come il pagamento degli interessi o delle riparazioni di guerra non comporti alcuno scambio fra paese debitore e quello creditore, bensì una semplice cancellazione di una prestazione dovuta. La nazione debitrice è, quindi, gravata da un doppio pagamento (micro- e macroeconomico), sfociante in una perdita sia di risorse interne in capo ai residenti economici sia di valuta estera a disposizione della nazione nel suo insieme. Non è la conversione o il trasporto da parte della nazione del pagamento dei residenti nello spazio monetario internazionale ad essere anomalo (“every

unit of money spent by a country is converted into monetary units of the receiving country so that, although every country pays with its own currency, each country is finally paid in its own money” (Cencini e Schmitt 1991, 119)), bensì il fatto che la prima sia onerosa ed a carico unicamente del paese debitore: Schmitt (2000, 15) illustra, infatti, come la nazione debitrice si debba fare carico di convertire le risorse interne cedute dai suoi elementi (ad es., il settore produttivo o lo Stato stesso) in divise accettate internazionalmente (*key currencies*), che sono a loro volta ottenibili grazie alle esportazioni commerciali. Proprio a causa del fatto che i proventi di tali esportazioni servano all’acquisto della valuta estera, è evidente che le risorse valutarie (cioè in moneta “forte” depositata nelle riserve ufficiali) per il finanziamento delle importazioni subiscano una corrispondente diminuzione.

Nel cinquantennio di studi della teoria quantica della moneta, sono state innumerevoli le dimostrazioni del doppio onere derivante dal servizio del debito estero: non può, quindi, essere intenzione di questo lavoro fornire con la stessa dovizia di dettagli la prova scientifica di esso, rimandandosi a tal fine ai contributi di ricerca di Bernard Schmitt (1973, 1975a, 1975b e 1978) e Alvaro Cencini (1999, 2005 e 2008). Si ritiene, invece, di particolare innovatività scientifica lo studio delle riparazioni di guerra, alle quali si possono applicare molte delle dimostrazioni fornite dalla teoria quantica della moneta nel caso del servizio del debito estero.

Avanzando già un primo paragone, “interest is always funded by exports except when the value of total exports is lower than interest paid out” (Schmitt 2000, 6) così come “the German commodity balance of trade must be made more favorable than it would have been in the absence of the transfer operations, and by an amount substantially equal to the desired transfers” (Angell 1926, 333, 351). L’idea è che per prolungare il pagamento in valuta nazionale (ad esempio, in Reichsmark) dei residenti debitori il paese - inteso come insieme macroeconomico - debba disporre di una somma equivalente di valuta della nazione creditrice (ad esempio, dollari statunitensi) ottenuta mediante le sue esportazioni di beni e servizi: solo così si eviterebbe che il pagamento venga abortito perché effettuato in moneta diversa da quella richiesta. Già alcuni economisti dei primi decenni del Novecento riconobbero che:

“the Reparation payments question [...] presents two different and quite separate phases. One is the problem of raising the specified sums within Germany. This is exclusively a matter of German public finance, and within the bounds of reasonable probability is not likely to give rise to serious difficulties. [...] The other problem, far more intricate and far less easily solved, is that of actually transferring the sums raised from Germany to the Allies themselves. [...] That is, it will be necessary to convert into Allied currencies whatever supplies of marks the Allies cannot or will not spend in Germany. [...], the attempt to make cash transfers must inevitably collapse. Marks themselves cannot be exported to the Allies, for they are not a legal means of paying debts in the Allied countries” (Angell 1926, 329-330).

Constatiamo come, già negli Anni Venti, alcuni economisti avessero riconosciuto il duplice aspetto insito in ogni pagamento internazionale e l’onerosità del trasferimento di risorse a

titolo riparativo. Contemporaneamente, si nota come, in tali anni, vi fosse già un sistema dei pagamenti internazionali caratterizzantesi per una dicotomia fra monete “forti” e “deboli” (fra queste ultime vi era anche il Reichsmark), dove le seconde dovevano necessariamente essere convertite al fine di raggiungere il destinatario dell’operazione: James W. Angell (1926) riconosce l’impossibilità che la valuta tedesca venisse utilizzata nel pagamento finale delle riparazioni di guerra, non costituendo una moneta di riserva internazionale. L’impossibilità di servire il debito estero tedesco direttamente in Reichsmark non è un *novum*, dal momento che nessun economista (anche fra quelli che negano l’esistenza di un *transfer problem* nel servizio del debito di guerra ed estero) ha mai osato sostenere il contrario: “I have not spoken of Germany making reparation by payment in “money”. Germany has practically no gold, which is the only universally recognised monetary value. She has paper marks. These marks, however, are worthless except as used in Germany. They may be used to buy goods in Germany; they may be used to invest in Germany” (Dulles 1921, 185). A ciò è necessario aggiungere che dollari statunitensi e sterline inglesi costituivano anche negli Anni Venti e Trenta valute di riserva.

Un’ulteriore conferma e precisazione giunge nelle pagine seguenti del medesimo articolo dal titolo *Reparations and the Cash Transfer Problem*: “the cash transfer operations must therefore be tied up in some way with the general course of German economic activity as a whole [...]. But it is too much to expect that the German people will allow an even temporary depression to be forced upon them without apparent necessity, simply in order to make the transfers possible. Their legal obligation ends with the making of payments to the Agent General” (Angell 1926, 343-344). L’analisi di Angell evidenzia come all’interno di ogni pagamento internazionale si riscontri una dimensione macroeconomica (“German economic activity as a whole”) da affiancare ad una microeconomica (“German people”), mentre ogni transazione internazionale - affinché sia finale anche per il paese e non solo per i residenti in esso - non sia assimilabile al solo flusso di risorse dei residenti, i quali si limitano nel caso specifico a inviarle tramite la banca senza doversi preoccupare della conversione in divise. Preso atto che Angell (1926, 336) sottolinei come il reperimento delle risorse interne (dunque, in Reichsmark e corrispondenti al pagamento microeconomico) non differisca da una semplice riscossione tributaria ad opera dell’apparato statale e che questo primo versamento è singolo, si deve valutare se l’intera operazione (affinché diventi finale anche per la nazione quale entità macroeconomica) ne richieda uno ulteriore e se questo si aggiunga al primo.

La distinzione fra pagamento micro- e macroeconomico, almeno nel caso delle riparazioni di guerra che sono state imposte *ex nihilo*, è più funzionale ad illustrare l’additività dei due flussi di risorse che fattuale, dal momento che “only the Reich itself is at the same time a debtor of external loans and of reparations. [...] No German private debtor, and altogether no German debtor of external loans, with the exception of the Reich and its constituent States, is a debtor of reparations or subject to the revenue charge of Article 248” (Feilchenfeld 1928, 301, 303). La segmentazione operata da Feilchenfeld (1928) è legale oltre che economica: in effetti, non si può sostenere che residenti diversi dallo Stato siano debitori diretti delle annualità a titolo riparativo. Ciononostante, affinché il servizio delle riparazioni di guerra sia finale, tutti i residenti devono privarsi di risorse interne (raccolte,

ad esempio, mediante un incremento dell'imposizione fiscale diretta ed indiretta), che si aggiungeranno patologicamente a quelle di natura esterna versate dal paese stesso quale insieme macroeconomico.

È interessante accostare la visione di un noto economista americano, che constata come “there is an important difference between a legal payment and an economic payment. [...] A legal obligation may be discharged by refunding a debt, - even though new obligations are created. If, in the long run, the possibility of refunding the debt made no difference in the volume of the actual (economic) payments that have to be made in a given period of years, the distinction I am emphasizing would have little significance. But in fact - and this is the second point - it really makes a substantial difference. Who shall say just when the economic (as distinguished by the legal) payment of the indemnity of 1871 was completed?” (Young 1924, 242). Molto probabilmente, Young sostiene soltanto che il pagamento legale comporti l'annullamento di un debito, che potrebbe anche avvenire contraendone un secondo: viceversa, il versamento economico eliminerebbe il debito senza che ne venga contratto uno ulteriore. Rileggendo in chiave originale e promettente le affermazioni di Allyn Abbott Young (pur sottolineando che non si tratta del suo pensiero), è interessante affiancare i concetti di “pagamento microeconomico” e “pagamento macroeconomico” con quelli di “pagamento legale” e “pagamento economico”.

A tal riferimento, si può stabilire la seguente relazione:

pagamento microeconomico = pagamento legale

pagamento macroeconomico = pagamento economico.

Rimodellando in chiave quantica l'ultima frase della citazione di Young, si può sostenere come il pagamento legale (o microeconomico) termini nel momento in cui il soggetto economico del paese debitore si sia privato di una risorsa interna (ad es., un deposito bancario in valuta nazionale): secondo la terminologia introdotta negli Anni Venti del secolo scorso, ciò può comportare il cosiddetto *budgetary problem* (cioè un mero problema di reperimento di risorse interne denominate in Reichsmark), ma, una volta superato, la finalità del pagamento per il residente in debito è garantita. Contemporaneamente, il pagamento economico (o macroeconomico) pertiene all'insieme dei soggetti economici (ossia alla nazione), che non può dirsi liberata da ogni obbligazione nei confronti del resto del mondo solo per il fatto che siano state reperite le risorse interne necessarie al superamento del *budgetary problem*: resta, infatti, ancora da risolvere il *transfer problem* (cioè la questione del rinvenimento della valuta estera “forte”), *conditio sine qua non* affinché possa essere assicurata la finalità dell'intera transazione.

Solo pochi autori hanno percepito l'esistenza dell'anomalia intrinsecamente racchiusa nel servizio delle riparazioni di guerra e del debito estero e forse nessuno di essi - tralasciando, per il momento, gli esponenti della teoria quantica della moneta - ha colto il problema nella sua interezza. Ciononostante, in un interessante articolo di H. Baturalp Candemir della banca centrale della Turchia, l'economista ottomano riconosce che “the net financial

transfer question, where debtors pay more interest on external debt than they receive new loans, has caused many problems but little analysis. However, unquestionably, future solution to the debt problem lies not only in the ability of the country to generate trade surpluses but also in the ability of the government to generate the required fiscal surplus” (Candemir 1991, 101). Questo principio di analisi potrebbe costituire un primo passo, a cui è però necessario apporre innumerevoli *caveat*, nell’avvicinamento ad argomentazioni corrette in merito alle riparazioni di guerra (ad esempio, la distinzione fra *budgetary problem* e *transfer problem*).

### **2.2.3.1. Il caso del pagamento degli interessi netti**

Prima di addentrarsi ulteriormente nell’analisi del pagamento delle riparazioni di guerra, consideriamo il caso degli interessi netti sul debito estero. Sulla scia della dimostrazione esposta da Cencini (2008) e partendo da Schmitt (2007) si proverà, partendo dalle identità fondamentali della bilancia dei pagamenti, l’esistenza della grave patologia monetaria che affligge i paesi debitori.

Per ogni nazione vale l’identità:

$$(1) \quad CC + CFC \equiv 0$$

dove CC rappresenta il conto corrente e CFC il conto finanziario e dei capitali (riserve ufficiali incluse) della bilancia dei pagamenti di un paese qualsiasi. Con riferimento agli Anni Venti e Trenta del Secolo scorso, Ritschl (1991, 104) ricorda come le riserve ufficiali e d’oro avrebbero dovuto fungere da voce di riequilibrio fra il conto corrente ed il conto finanziario e dei capitali. In caso di avanzo delle partite correnti, si sarebbe registrata una vendita di titoli finanziari corrispondenti o un incremento delle riserve ufficiali. In ogni caso, la relazione iniziale può essere riscritta anche come:

$$(2) \quad IM \equiv EX$$

dove IM costituiscono le importazioni e EX le esportazioni commerciali e finanziarie di un paese. Nel caso una nazione debba farsi carico del pagamento degli interessi netti sul debito estero, si dovrà necessariamente aggiungere alla relazione (2) un’ulteriore voce (in):

$$(3) \quad IM + \mathbf{in} > EX,$$

che, non potendo sussistere in quanto la bilancia dei pagamenti presenterebbe un termine della relazione  $(IM + \mathbf{in})$  ineguale rispetto al secondo  $(EX)$ , deve necessariamente essere compensata da un prestito del resto del mondo ( $LD_{in}$ , ossia un *loan disbursement* secondo la terminologia della Banca Mondiale), che ne riequilibri l’equivalenza:

$$(4) \quad IM + \mathbf{in} \equiv EX + LD_{in}.$$

Fino a questo punto, nessun lato patologico emergerebbe, dal momento che gli interessi ( $\mathbf{in}$ ) sarebbero pagati a partire da un prestito ( $LD_{in}$ ), che accrescerebbe il debito estero del paese, ma non sarebbe foriero di alcun onere ulteriore. Infatti, come ricorda Schmitt (2000, 15), il principale del debito estero scaturisce proprio dalle importazioni commerciali nette, cioè da un esubero delle importazioni rispetto alle esportazioni di beni/servizi: d'altro canto, però, gli interessi maturanti su tale *stock* di obbligazioni estere è nient'altro che un incremento (contrattuale, si potrebbe anche dire) del valore delle importazioni commerciali eccedenti. In realtà, se valesse effettivamente la relazione (4), il servizio del debito estero/di guerra avverrebbe a partire dai *loan disbursements* ( $LD_{in}$ ) concessi dal resto del mondo (quindi, sarebbe registrato nel conto finanziario e dei capitali della bilancia dei pagamenti). Inoltre, se il servizio dell'indebitamento internazionale avvenisse come illustrato nella relazione (4), non vi sarebbe alcunché di preoccupante, dal momento che sarebbero i paesi in *surplus* ad anticipare la somma di denaro ( $LD_{in}$ ) necessaria per la transazione. In verità, la (4) non tiene conto del fatto che gli interessi sul debito estero così come le riparazioni di guerra sono pagate dal conto corrente e non mediante un reddito dei paesi creditori. Un'analisi accurata dimostra inoltre che l'anomalia oggi insita nei *reparation payments* e *net interest on external debt* impedisce che la (4) - corrispondente all'ordine economico in caso di equilibrio commerciale - venga rispettata, modificandone (e squilibrandone) i termini di sinistra/destra (si veda la (5)). L'identità (4) si trasforma dunque nella disuguaglianza:

$$(5) \quad \mathbf{IM} + \mathbf{in} > \mathbf{EX} - \mathbf{ex}_{in} + LD_{in}.$$

Lasciamo a Cencini (2008) il commento in merito:

“siccome sono gli stessi paesi in via di sviluppo a finanziare parte delle importazioni di R, le entrate di divise passano da  $\mathbf{EX}$  a  $\mathbf{EX} - \mathbf{ex}_{in}$ , dove  $\mathbf{ex}_{in}$  indica l'ammontare di beni e servizi dei PVS ceduti come pagamento reale degli interessi netti. [...] R paga parte delle esportazioni dei PVS,  $\mathbf{ex}_{in}$ , con un reddito che gli viene fornito dagli stessi paesi in via di sviluppo. Gli interessi trasferiscono a R un diritto di prelievo su parte del prodotto dei PVS. Gli acquisti che R deve finanziare in proprio sono quindi soltanto uguali a  $\mathbf{EX} - \mathbf{ex}_{in}$ . Se aggiungiamo le divise prestate ai PVS,  $LD_{in}$ , le entrate complessive per i paesi in via di sviluppo sono uguali a  $\mathbf{EX} - \mathbf{ex}_{in} + LD_{in}$  e il divario tra entrate e uscite ammonta a  $\mathbf{in}$ ” (Cencini 2008, 377).

Al fine di ristabilire la relazione d'identità iniziale, è necessario che la nazione debitrice riduca le proprie riserve ufficiali di un ammontare pari agli interessi corrisposti da essa ( $\mathbf{ris}_{in}$ ):

$$(6a) \quad \mathbf{IM} + \mathbf{in} = \mathbf{EX} - \mathbf{ex}_{in} + \mathbf{ris}_{in} + LD_{in}.$$

La (6a) potrebbe altresì essere riscritta come:

$$(6b) \quad \mathbf{IM} + \mathbf{in} + rLD_{in} = \mathbf{EX} + LD_{in} + \mathbf{ris}_{in},$$

dove  $rLD_{in}$  sta a rappresentare la restituzione del prestito ottenuto dal resto del mondo ( $LD_{in}$ ). Nel caso del servizio del debito estero e di guerra, l'additività del pagamento micro- a quello macroeconomico è di carattere anomalo, conducendo il paese a subire una duplice perdita economica e consistente nell'incremento di un passivo ( $LD_{in}$ ) e nella diminuzione di un attivo ( $ris_{in}$ ).

Proseguiamo su questo percorso per approfondire il risultato scientifico della scuola di pensiero quantico, secondo cui il servizio degli interessi sul debito estero (e, di converso, delle riparazioni di guerra) avvenga anche in una condizione di disavanzo commerciale - quest'ultimo fatto, risaputamente, è negato dagli economisti del *mainstream*. Secondo la corrente di pensiero economico prevalente, i versamenti riparativi sarebbero stati effettuabili esclusivamente a partire da un *surplus* nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti. Tuttavia, Schmitt (1999a) ne dimostra l'insussistenza scientifica, partendo proprio dalla distinzione fra i concetti di "Stato" e "nazione": infatti, risaputamente, lo Stato è un residente economico della nazione e quest'ultima non porta direttamente l'onere del servizio del debito in quanto priva di una propria fisicità a differenza dei soggetti economici in essa rientranti. Evidentemente, però, lo Stato può intervenire sia come intestatario del debito riparativo estero sia per mezzo della banca centrale quale rappresentante della nazione. L'errore assai frequente, secondo cui sarebbero solo esportazioni commerciali eccedentarie a permettere l'effettivo servizio del debito estero, nasce proprio dal fatto che uno Stato o un qualsiasi soggetto dell'insieme economico nazionale debba necessariamente disporre di una somma positiva (al netto delle uscite) di risorse interne - ad esempio, nel caso dell'apparato statale, di afflussi tributari in eccesso. Da questa prima considerazione deriva che i soggetti economici possano corrispondere i propri interessi debitori ogniqualvolta essi dispongano di risorse (interne) a sufficienza - dunque, a prescindere dalla condizione di (dis)avanzo o equilibrio della bilancia commerciale del paese. L'evidenza statistica dimostra, infatti, che gli ammontari maggiori in termini di versamenti a titolo di interessi netti si registrino proprio nei periodi, in cui la bilancia commerciale e/o le partite correnti della bilancia dei pagamenti siano negative: del resto, è già di per sé lampante che la corresponsione di interessi sulle obbligazioni contratte con l'estero, cioè la cessione/esportazione di un prodotto interno, non cessi nei periodi di disavanzo (perdurante, in molti casi) del conto corrente. Proprio qui sta però l'aspetto centrale della questione: è meramente sufficiente che la bilancia dei pagamenti presenti esportazioni commerciali (positive) per servire effettivamente il debito estero così come di guerra, poiché la nazione (non essendo un agente economico con autonomia propria di azione commerciale/finanziaria) è solo incaricata di trasportare la cessione (ovvero l'esportazione) della parte di reddito/prodotto nazionale dai residenti debitori ai creditori esteri. Pertanto, sebbene sia pertinente affermare come il paese nel suo insieme contragga un nuovo debito con il resto del mondo in situazioni di *deficit* del conto corrente della bilancia dei pagamenti, quest'affermazione non ci permette evidentemente di sostenere che il pagamento del debito di guerra (o estero) non diventi effettivo se non al momento del conseguimento di un *surplus* commerciale.

A distanza di decenni, la scuola di pensiero quantico permette di dimostrare l'invalidità della tesi (assai frequente) secondo cui il servizio del debito estero/di guerra a fronte della



contrazione di un prestito con il resto del mondo imputabile alla presenza di una bilancia commerciale equilibrata non sarebbe *de facto* potuto avvenire. Del resto, sulla stessa “scia” di pensiero *mainstream* qui destituita di fondamento, vi è a titolo esemplificativo anche l’accenno al problema ad opera dell’insigne economista Eugen von Böhm-Bawerk (1914), il quale sostiene che “sich verschuldende Staaten haben demgemäß passive, sich von ihren Schulden durch Rückzahlung befreiende oder auch nur ihre Schuldzinsen ohne weitere Verschuldung pünktlich abstattende Staaten aktive Handelsbilanzen” (Von Böhm-Bawerk 1914, 503): in base a ciò, le nazioni i cui residenti si indebitano, presenterebbero un saldo della bilancia commerciale negativa, mentre quelle, che servono i propri debiti (ed i relativi interessi) nei confronti del mondo, un saldo positivo della bilancia commerciale. A ben guardare, quest’ultima affermazione può essere letta da due prospettive differenti: da un lato, è possibile sostenere che lo studioso austriaco ritenga che i paesi indebitantisi presentino necessariamente un saldo negativo della partite correnti, mentre le nazioni commercialmente in attivo accumulino attivi finanziari esteri. Dall’altro lato, non è rispondente alla logica l’eventuale interpretazione secondo cui sarebbero le nazioni con una bilancia dei beni/servizi in *surplus* le sole a (potere) servire finalmente le proprie obbligazioni con il resto del mondo.

Dunque, ricapitolando, è bene sottolineare come al fine del rimborso del debito di guerra (ed estero) vi sia innanzitutto la necessità di disporre di esportazioni commerciali positive (dunque, non necessariamente di un *surplus* nella bilancia dei beni/servizi).

A breve, focalizzeremo le argomentazioni pregresse in merito alla duplicazione dell’onere complessivo, distinguendo fra il *budgetary problem* (cioè la spesa di un reddito nazionale) e il *transfer problem* (cioè la spesa di un ammontare equivalente di divise). Infatti, per quanto attiene il servizio del debito estero/di guerra/dei relativi interessi, quando il residente debitore cede un reddito interno pari all’ammontare delle sue obbligazioni nei confronti del creditore estero, il debito preesistente viene estinto, ma solo nei confronti del residente stesso: il paese debitore, per liberarsi anch’esso da ogni impegno, deve prima sacrificare una somma di pari valore in valuta estera in modo tale da veicolare il pagamento microeconomico del proprio residente. Per quanto incredibile possa sembrare, nel mondo attuale la finalità del servizio del debito estero è perfetta solo nel momento in cui la nazione debitrice abbia convogliato un secondo flusso di risorse verso il paese creditore.

#### **2.2.4. La nazione, il servizio del debito estero e le riparazioni di guerra: il *budgetary e transfer problem***

Fino a questo punto, si è fatto riferimento principalmente al pagamento degli interessi netti, tralasciando quello delle riparazioni di guerra. Il servizio del debito estero costituisce oggi un fenomeno ben più comune rispetto ai versamenti a titolo riparativo, che dopo il I Conflitto Mondiale non sono più frequenti, anche alla luce del fatto che eventuali guerre fra nazioni tendono a sfociare sempre meno in estesi versamenti a titolo riparativo. Contemporaneamente, tali riparazioni di guerra in denaro sono state ampiamente sostituite da forniture di beni/servizi (*deliveries in kind*), ossia pagamenti in natura, essendo molti gli

economisti - seppur non nei termini della teoria quantica della moneta - ad avere intuito come *cash transfers* siano forieri di un *secondary burden*, ovvero di un duplice onere: “how economists and policymakers thought reparations affected reconstruction and the restoration of peace in Europe in the 1920s had serious practical significance some twenty-five years later. At the end of World War II, Allied decisions regarding reparations were coloured in large measure by what happened in Germany during the 1920s” (Morrison 1992, 390).

In realtà, gran parte delle considerazioni fatte per gli interessi netti possono essere facilmente accostate al caso delle riparazioni di guerra. Esplicitiamo come anche le riparazioni di guerra conducano ad una duplice perdita di risorse, la prima in valuta domestica e costituente il carico reale del pagamento, la seconda data dal veicolo monetario (oneroso) in moneta straniera atto a veicolare la cessione di reddito interno nello spazio internazionale: la letteratura economica ha da sempre identificato nel primo flusso un potenziale *budgetary problem* (dovuto al reperimento delle risorse interne rappresentanti il contenuto/l’oggetto reale) e nel secondo un *transfer problem* (come evidenziato dal termine stesso, riferentesi alla necessità di trasportare il pagamento microeconomico fuori dello spazio monetario nazionale).

Per dirla con un’affermazione di un economista harvardiano, che mette in luce la controversia nei dibattiti sull’additività dei due flussi: “the budgetary view sees a single difficulty, and the transfer view a double one” (Williams 1930, 76). Alla luce di ciò, non si può non constatare come la nazione sia ancora una volta attivamente coinvolta in ogni transazione internazionale e che - fatto ben preoccupante - ciò comporti in ben due casi un’addizione del pagamento micro- a quello macroeconomico. Inoltre, “in the real world interests are paid like imports; so much so that the current transactions balance is inevitably affected by interest payments” (Schmitt 2000, 6). Ciò vale anche per il caso delle riparazioni, che, registrate nel conto corrente della bilancia dei pagamenti, ne aumentano le uscite complessive.

Gli economisti hanno prestato non poca attenzione al fenomeno e non pochi sono stati vicini dal comprendere come i *reparation payments* presuppongano un secondo trasferimento di risorse da parte della nazione: infatti, dopo i primi contributi teorici di John Maynard Keynes - che si approfondiranno successivamente - riguardo al Trattato di Versailles, che imponeva alla Germania del periodo successivo al I Conflitto Mondiale un ammontare esorbitante di riparazioni di guerra, molti economisti ne hanno analizzato il funzionamento mediante la celebre terminologia keynesiana, ossia il concetto di *budgetary* e *transfer problem*. Infatti, esiste una netta “distinction between ability to pay and ability to transfer the payment. The latter is a question of foreign trade; the former is primarily a question of national resources and income, when viewed from the standpoint of the German people, and primarily a question of the budget, when viewed from the standpoint of their government. That these and the foreign trade are but different aspects of the same problem, and closely interrelated, is of course obvious” (Williams 1922, 482).

Quanto riportato è pregno di conferme alla tesi quantica: infatti, già nel 1922, alcuni economisti erano consci del fatto che la Germania non solo avrebbe dovuto reperire risorse interne (*ability to pay*), bensì anche disporre di una somma di divise corrispondente così da veicolare il pagamento dei propri residenti nello spazio internazionale (*ability to transfer*).

È stupefacente che, sebbene siano stati non pochi gli economisti ad identificare nel pagamento delle riparazioni di guerra due flussi di risorse distinte, nessuno prima degli esponenti della teoria quantica della moneta abbia realizzato come nell'attuale non-sistema dei pagamenti internazionali ciò comporti sempre (senza possibilità di aggiustamenti automatici della bilancia dei pagamenti, come sostenuto da alcuni) una duplice perdita in termini di ricchezza nazionale. Probabilmente, si deve convenire che, trattandosi di una “idea that is either utter nonsense or truly “revolutionary”” (Schmitt 2004, 1), molti economisti abbiano ritenuto impensabile che un primo pagamento (microeconomico) ne implichi un secondo (macroeconomico).

Dopo avere introdotto che entrambe le tipologie di pagamento in esame implicino una duplice perdita per il paese debitore, è bene volgere lo sguardo all'origine economica di ciascuna di esse: da un lato, gli interessi dovuti alla nazione creditrice costituiscono il rendimento del capitale inizialmente prestato dai paesi in *surplus* commerciale ai PVS. Ciò significa che questi ultimi hanno goduto in un periodo  $t_0$  di un afflusso di capitali stranieri, che hanno aumentato le risorse interne disponibili per lo sviluppo nazionale. Dall'altro lato, le riparazioni di guerra nascono *ex nihilo*, ossia per volontà delle potenze vincitrici successivamente a un conflitto bellico: da un punto di vista economico, ciò significa che la nazione soccombente non ha beneficiato di alcun capitale straniero al tempo  $t_0$ , a fronte di cui corrispondere una prestazione economica. La gratuità del trasferimento di risorse è ancora più evidente (Tabella 3).

|  | PAGAMENTO<br>MICROECONOMICO | PAGAMENTO<br>MACROECONOMICO | ADDITIVITÀ<br>PATOLOGICA DI ENTRAMBI |
|--|-----------------------------|-----------------------------|--------------------------------------|
| <b>Interessi netti<br/>sul debito estero</b> | Sì                          | Sì                          | Sì                                   |
| <b>Riparazioni<br/>di guerra</b>             | Sì                          | Sì                          | Sì                                   |

Tabella 3:

**Confronto fra gli interessi netti sul debito estero e le riparazioni di guerra**

Fonte: elaborazione propria

La Tabella 3 evidenzia come al doppio onere di origine patologica derivante dai versamenti a titolo riparativo debba necessariamente aggiungersi il fatto che la nazione debitrice non abbia goduto in precedenza di alcun capitale di provenienza estera, per cui ora debba versare un rendimento (Figura 7).

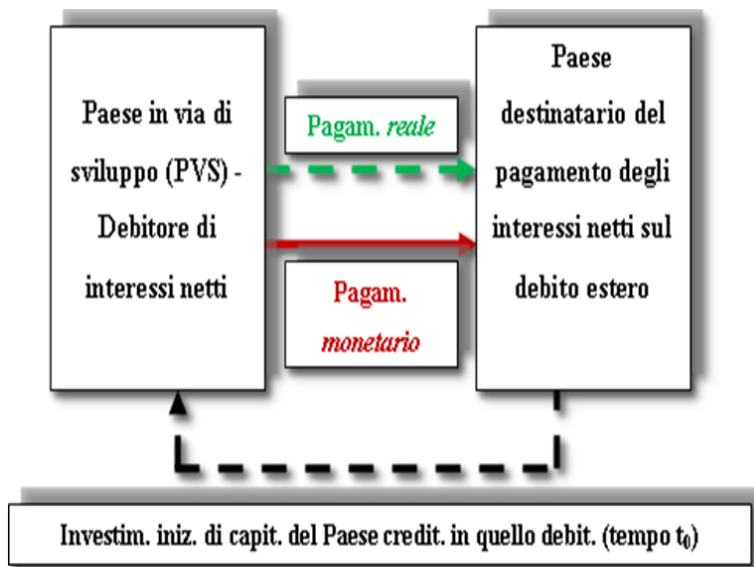


Figura 7:  
**Gli interessi netti sul debito estero e gli investimenti (precedenti) di capitali nel paese debitore**  
 Fonte: elaborazione propria

Precisiamo come sia “important to note that a country’s external debt is first incurred by its residents and not by the country itself” (Cencini 2005a, 270). Per quanto, invece, attiene i pagamenti a titolo riparativo, è indispensabile tenere a mente che questi hanno origine *ex nihilo* (Figura 8).

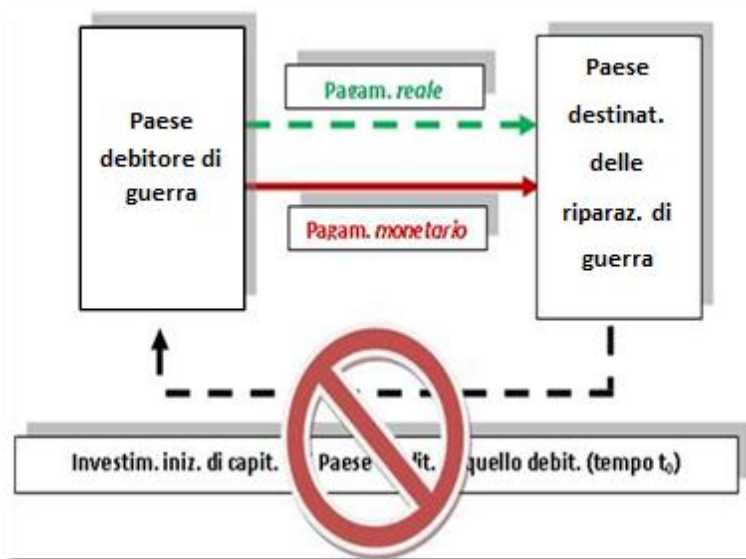


Figura 8:  
**Le riparazioni di guerra e l’assenza di (precedenti) investimenti di capitali nel paese debitore**  
 Fonte: elaborazione propria

Pertanto, la corresponsione di indennità di guerra non è imputabili alla decisione economica di importare di più di quanto si esporti, bensì sono attribuite arbitrariamente. Inoltre, le riparazioni di guerra non hanno un vero e proprio destinatario nell'insieme dei residenti di una nazione: ciò non toglie che quest'ultima nel suo complesso corrisponda un duplice flusso di risorse di egual ammontare per estinguere una sola obbligazione (Figura 8). Questa differenziazione non toglie certamente che le riparazioni di guerra presentino significativi parallelismi rispetto agli interessi netti sul debito estero - *in primis*, la registrazione nel conto corrente della bilancia dei pagamenti e l'intrinseca unilateralità delle operazioni economiche considerate: ciò ci consente di analizzare entrambe le tipologie in modo comune, sebbene possa essere facilmente ipotizzabile che i versamenti a titolo riparativo (in quanto imposti dalla *tabula rasa*) siano non soltanto esposti alla stessa patologia monetaria del servizio del debito estero, ma siano anche più pregiudizievole in termini di reperimento delle risorse economiche pretese.

### **2.3. La nazione e le riparazioni di guerra tedesche nel periodo infra-guerra (interwar period)**

Senza dubbio, il caso più celebre ed ampiamente discusso nella storia delle riparazioni di guerra è rappresentato dalla Germania, uscita sconfitta dal I Conflitto Mondiale (1914-1918).

Almeno tre sono i motivi di ciò:

1. particolarità della nazione trattanda: nell'immaginario economico comune, la Germania non costituisce il prototipo del paese indebitato. Questa si è sempre caratterizzata per un'economia nazionale assai solida, una produttività industriale elevata e dovuta al consolidato *know-how* e per sapere da sempre attrarre investitori esteri. L'ampio studio delle riparazioni di guerra tedesche potrebbe essere imputabile all'interesse di approfondire una circostanza economica anomala nella storia di un paese notoriamente avanzato;
2. volumi economici: l'entità complessiva dei versamenti riparativi tedeschi rappresenta un'ulteriore valida spiegazione per l'interessamento al caso specifico. Infatti, la cifra ineguagliata nella storia mondiale da corrispondersi agli Stati vincitori del I Conflitto Mondiale ha costituito per alcuni economisti motivo di preoccupazione, in altri ha destato curiosità (scientifica) per quanto attiene il reperimento delle risorse e per altri ancora ha funto da spiegazione economica *ex post* dei noti avvenimenti politici susseguitisi in Germania di lì a poco. "Germany emerged from the war economically exhausted, politically unsettled, and saddled with a reparations burden of which the Versailles treaty failed to mention the total amount but which was set by the London conference of 1921 at the astronomical figure of 132,000,000,000 gold marks - nearly \$32,000,000,000" (Staley 1935, Internet). L'incognita prolungata dell'ammontare complessivo delle riparazioni può avere accresciuto l'interesse degli economisti dell'epoca;

3. intuizione economica: quest'ultima spiegazione scaturisce dalle argomentazioni di un debuttante economista - John Maynard Keynes -, che verso la fine degli Anni Venti suscitò una lunga ed accesa diatriba con Jacques Rueff e Bertil Ohlin. Keynes, infatti, contestò aspramente (a piena ragione) la sostenibilità dei versamenti riparativi tedeschi, introducendo il concetto di “doppio onere” (*secondary burden*) nel servizio del debito di guerra.

Per questo motivo, il Paragrafo 2.3.1. dedicato all'intuizione keynesiana ed alla sua rilettura in chiave quantica.

### **2.3.1. La profonda intuizione del *secondary burden* da parte di John Maynard Keynes**

È indispensabile precisare come le affermazioni di Keynes sul doppio onere debbano, a volte, essere reinterpretate secondo l'analisi quantica della moneta. Ciononostante, resta il fatto che il leggendario economista seppe intuire nei sommi capi l'aspetto patologico nel trasferimento di risorse a titolo riparativo da un paese ad un altro: forse Keynes può non avere compreso appieno la portata delle sue affermazioni ed essersi persino intimorito nel sostenere ancora più esplicitamente una verità dai lati indubbiamente sconcertanti, ossia che la Germania avrebbe dovuto corrispondere un ammontare doppio per pagare finalmente le proprie obbligazioni. A riguardo, teniamo a precisare che un'*opus magna* keynesiana quale *The economic consequences of the peace* (1920) dedicata agli effetti economici dell'imposizione di versamenti riparativi nei confronti della Germania non verrà trattata: infatti, sebbene sia consigliabile leggerne il contenuto, che costituisce una straordinaria fonte di preziosi dati economici dell'epoca, John Maynard Keynes (1920) non affronta ancora il problema del *secondary burden* e sembra non avere ancora sviluppato i concetti di *budgetary* e *transfer problem*, la cui esplicazione sarà il *Leitmotiv* del successivo dibattito teorico (1929) perdurante sino ai giorni nostri.

#### **2.3.1.1. *The German Transfer Problem* (marzo 1929)**

Apparso su *The Economic Journal*, l'articolo si apre con un'affermazione-simbolo sul servizio delle riparazioni di guerra.

“The Dawes Committee divided the problem of the payment of German Reparations into two parts - into the Budgetary Problem of extracting the necessary sums of money out of the pockets of the German people and paying them to the account of the Agent-General, and the Transfer Problem of converting the German money so received into foreign currency” (Keynes 1929a, 1).

Nell'esplicazione di Keynes, il *budgetary problem* fa chiaro riferimento alla necessità che l'operazione disponga di un oggetto reale, ottenibile cedendo parte della produzione nazionale o incrementando l'imposizione fiscale nei confronti dei residenti, mentre il *transfer problem* implica che le risorse cedute vengano convertite in valuta estera in modo

da giungere a destinazione dei creditori. Logica vuole che, se la cessione di risorse fosse singola (ossia vi fosse solo un *budgetary problem*), la Germania non sarebbe esposta ad alcun *transfer problem*, poiché, una volta depositato il primo versamento presso il cosiddetto *Agent General for reparation payments* incaricato della riscossione, la nazione tedesca non avrebbe avuto più alcuna obbligazione in sospeso. In realtà, le preoccupazioni dello stesso Agente Generale che le risorse cedute venissero convertite (dalla Germania stessa, si badi bene.) stanno chiaramente a significare come le parti avessero ben intuito che un pagamento semplice non avrebbe assicurato la finalità dell'operazione. Ciononostante, “the view has been widely expressed that the Transfer Problem is of quite secondary importance and that, so long as the Budgetary Problem is solved, the Transfer Problem will, in the main, solve itself. [...] Thus - according to this school - the real question is, how much cash can the German Government raise by sound financial methods and pay over to the Agent-General. Once this is settled, we can be sure that a way will be found of looking after the Transfer Problem” (Keynes 1929a, 1).

Keynes continua sostenendo come “for the last two or three years the Transfer Problem has been temporarily solved by Germany borrowing abroad for capital purposes at home, cash which she does not bring home in the shape of imports. [...] When the foreign borrowing comes to an end, it will be a question, not of reducing current consumption in Germany, but of transferring labour from capital works in Germany to the export trades” (Keynes 1929a, 3). Da quest'affermazione sembra trasparire come allo sguardo di Keynes il *transfer problem* non sia un problema strutturale del sistema dei pagamenti internazionali, bensì il frutto di scelte e comportamenti economici errati della Germania, che avrebbe utilizzato le proprie risorse in investimenti in capitale fisso, trascurando la crescita economica spinta dalle esportazioni commerciali (*export-led growth*) che le avrebbe procurato *surplus* commerciali. Pertanto, egli perviene al risultato che “the solution of the Transfer Problem must come about, in the main, not by release to foreign consumers of goods now consumed by Germans [...], but by the diversion of German factors of production from other employments into the export industries” (Keynes 1929a, 3). Diversamente dall'affermazione iniziale dell'economista cantabrigense, il *transfer problem* sarebbe imputabile a caratteristiche strutturali, ma soltanto del mercato del lavoro tedesco e non del sistema dei pagamenti internazionali: la Germania, infatti, sarebbe esposta a considerevoli difficoltà nel trasferire le proprie risorse alle potenze vincitrici solo e semplicemente per il fatto che il settore nazionale delle esportazioni fosse non sufficientemente sviluppato. “The Transfer Problem consists in reducing the gold-rate of efficiency-earning of the German factors of production sufficiently to enable them to increase their exports to an adequate aggregate total; the Budgetary Problem consists in extracting out of these reduced money-earnings a sufficient amount of reparation-taxes. The Budgetary Problem depends on the wealth and prosperity of the German people; the Transfer Problem on the competitive position of her industries on the international markets” (Keynes 1929a, 3-4). Secondo il grande economista di Cambridge, il *transfer problem* sarebbe risolvibile mediante l'accrescimento della competitività del settore delle esportazioni e la riduzione dei salari dei lavoratori: l'entità del *budgetary problem*, invece, dipenderebbe dall'agiatazza e benessere economici del popolo tedesco, a cui il Governo richiederebbe di sostenere una maggiore imposizione fiscale. La stessa idea è ripresa anche da altri autori, fra cui R. H. Brand

(1929): “her budgetary position has been strengthened because the budgetary problem depends on the wealth and prosperity of the country, but the transfer problem is rendered more acute, because it depends on the country’s competitive position in international markets. [...] It is a very grave fallacy to think that the budgetary problem and the transfer problem are the same thing. One depends on the prosperity of Germany and the other depends on her competitive international position” (Brand 1929, 218-219).

Purtroppo, Keynes non specifica abbastanza esplicitamente come questo ammontare sufficiente in termini di riparazioni di guerra e imposte (“sufficient amount of reparation-taxes”), indispensabile ad evitare il *budgetary problem*, non corrisponda ad una grandezza economica a piacimento, bensì che il volume delle risorse interne corrisponda all’ammontare del *transfer problem* (e viceversa). Ciò non dovrebbe stupire, poichè le due operazioni costituiscono le due facce del medesimo problema: il pagamento microeconomico delle riparazioni di guerra non avrebbe alcuna efficacia senza quello macroeconomico. Keynes impernia piuttosto il suo ragionamento intorno all’argomento dell’incremento di competitività del settore delle esportazioni: in un certo senso, si limita semplicemente a fornire una “ricetta” di politica economica, che non prevede modifiche strutturali del sistema dei pagamenti internazionali. E aggiunge: “[t]he easiest method would be to allow the exchange value of the German mark to fall by the amount required to give the necessary bounty to exports and then to resist any agitation to raise money wages. [...] But if in any year exports and foreign loans fail to furnish a sufficient surplus - and the mere fact that the annuity has been collected by taxation is no guarantee whatever that this surplus will be sufficient - then the Dawes scheme provides no effective means of pressure to increase the surplus” (Keynes 1929a, 6-7). Dunque, l’economista cantabrigense sembrerebbe suggerire quelle che oggi giorno gli economisti definirebbero svalutazioni competitive così da incentivare i residenti esteri ad importare beni e servizi dalla Germania.

Rimane, comunque, il fatto che Keynes non abbia compreso appieno la natura strutturale del problema del servizio delle riparazioni di guerra, proponendo piuttosto una serie di misure di politica economica da applicarsi per l’ottenimento di un *surplus* commerciale. A questo punto, sarebbe bastato che gli economisti di ieri come di oggi si fossero domandati: con quale scopo ottenere un *external gain* (in valuta) dalle esportazioni commerciali, se fosse bastata la sola raccolta di risorse interne per effettuare i versamenti riparativi (*budgetary problem*)? La risposta avrebbe definitivamente smascherato il vizio insito nelle riparazioni di guerra e negli interessi *netti* sul debito estero: infatti, ad un primo pagamento microeconomico avrebbe dovuto fare seguito un secondo (questa volta, macroeconomico e in divise) di egual ammontare a prescindere dalla competitività del settore nazionale delle esportazioni. Certamente, l’affermazione che “the mere fact that the annuity has been collected by taxation is no guarantee whatever that this surplus will be sufficient” (Keynes 1929a, 7) costituisce un eccellente spunto di riflessione, da cui l’analisi della patologia delle riparazioni di guerra deve necessariamente trarre spunto: infatti, da quest’ultima asserzione sembrerebbe evincersi che egli avesse riconosciuto che un singolo pagamento non sarebbe stato sufficiente ad estinguere l’obbligazione tedesca nei confronti degli Alleati. A riguardo, come si vedrà nei Paragrafi successivi, verificheremo che il comportamento degli agenti economici (qualunque esso sia) non possa modificare il



problema di natura strutturale e prettamente macroeconomica in capo al servizio del debito di guerra.

Affronteremo esaustivamente in seguito le dichiarazioni secondo cui la Germania abbia servito parte delle riparazioni di guerra mediante la contrazione di un debito estero: nella misura in cui l'argomento sia utilizzato al fine di invalidare la tesi che la Germania abbia compensato i devastanti effetti delle misure riparative grazie all'ingente afflusso di capitali esteri, ciò non corrisponderebbe a verità storica ed economica. Vedremo come la Germania abbia in quegli anni attratto ingenti capitali di provenienza estera, ma che ciò sia inevitabile e nella logica monetaria della bilancia dei pagamenti.

### **2.3.1.2. The Reparation Problem (giugno 1929)**

Apparso su *The Economic Journal*, quest'articolo evidenzia la continuità del dibattito teorico sulle riparazioni di guerra tedesche: infatti, pur appartenendo a John Maynard Keynes, riporta l'intero pezzo precedentemente scritto da Bertil Ohlin, a cui l'economista cantabrigense intendeva così rispondere. Bertil Ohlin, non da unico, sostiene che "thus, the German trade balance has not had the "benefit" of a reduction in total buying power, but the "disadvantage" of an increase to the amount with which borrowings have exceeded reparation payments. This increased buying power must have tended to swell imports and reduce exports" (Ohlin in: Keynes 1929b, 172-173). Stando al pensiero di Ohlin, i prestiti in esubero rispetto alle riparazioni di guerra avrebbero incrementato il potere d'acquisto della popolazione, la quale, a sua volta, avrebbe dimostrato preferenza per beni di produzione estera (cioè importati). "Nothing is said about the influence of the German borrowings, which - being far greater than the reparation payments - seem to me to be the real explanation why the excess of imports into Germany is what it is. They also largely explain why Germany's productive resources have to such an extent been used for production of capital goods for the home market and have not increased the output and marketing of export goods. These borrowings, in so far as they have exceeded the reparation payments, have not only increased the buying power in Germany and thus its importation of foreign goods; they have also reduced the buying power in the lending countries and, thus, their importation of German goods" (Ohlin in: Keynes 1929b, 173).

È difficile non definire l'interpretazione di Ohlin avveniristica alla luce dei devastanti effetti economici delle riparazioni di guerra tedesche: credere che vi possa essere stato addirittura un incremento del potere d'acquisto - nozione, peraltro, tutta da definire, se si considera che, essendo il reddito di una nazione dato dal rapporto stesso fra la moneta ed il prodotto nazionale, il concetto di *purchasing power* è svincolato dall'influsso delle variazioni di prezzo di beni/servizi esteri - in seguito ai prestiti concessi alla Germania è fuori di ogni logica economica oltre che storica: "classical analysis regards the trading countries as possessed of given Quanta of productive power, which cannot be transferred from one to another: only their products can be transferred" (Williams 1930, 76). Riferendoci ad Ohlin, sarà semmai vero il contrario:

“in fact, being forced to incur a new debt to recover from the partial loss of its domestic income, country  $W_w$  allows creditor countries to import goods and services giving in exchange the very income transferred to them by its residents. In our example, country  $W_w$  transfers 1 MS of bank deposits in money S and 10  $MW_w$  of bank deposits in money  $W_w$  to the rest of the world. The second transfer is unilateral. Thus, creditor countries obtain an income of  $W_w$  with which they can finance their net imports from that country. In other words, they get both the goods and the income needed to purchase them. Hence, since creditor countries can import without paying, the debtor country does not realise any positive gain out of its trade surplus” (Cencini 1997, 318-319).

Essendo il pagamento delle riparazioni di guerra così come degli interessi netti sul debito estero trasferimenti unilaterali di risorse, fu la Germania e sono i PVS a finanziare parte delle importazioni del resto del mondo e non viceversa: in altri termini, Cencini (2008, 376) evidenzia come il trasferimento unilaterale della voce “in” al resto del mondo consente a quest’ultimo di pagare una parte dei propri acquisti presso la nazione debitrice. Dunque, il paese creditore può importare gratuitamente una parte del reddito nazionale di quello debitore per mezzo della valuta estera ottenuta a fronte del servizio delle obbligazioni estere cosicchè - *summa summarum* - è lo stesso insieme economico debitore a finanziare una parte degli acquisti del resto del mondo. In tal ambito, non si dimentichi che la necessità di una nazione di importare capitali stranieri è sintomatica di un fabbisogno finanziario da colmare: aggiungendo una considerazione microeconomica ma spontanea, è risaputo che un afflusso di capitali esteri, se caratterizzanti per una scadenza ravvicinata, non sia un fatto economico positivo alla luce dei possibili *capital reversal flows* improvvisi: infatti, “foreign investment fosters economic efficiency and growth, but the sudden reversal of capital inflows poses a threat to the stability of the bankings system” (Lossani e Tirelli 2003, 141). Ciò è sufficiente ad indurre a ripensare l’idea di benessere economico attribuito alla nazione tedesca nel periodo successivo alla I Guerra Mondiale. Successivamente, si andrà a dimostrare la stretta connessione con il concetto di “doppio onere” di una larga parte dei capitali in affluenza dall’estero verso la Germania così come la sussistenza di una certa superficialità degli economisti dell’epoca e contemporanei nel classificare come prestiti o debiti veri e propri investimenti esteri di lungo periodo.

Sin da ora è bene sottolineare come l’afflusso di ingenti prestiti dal resto del mondo non comporti in alcun caso un incremento del potere d’acquisto della moneta tedesca, dove quest’ultimo è determinato soltanto dal carico reale trasportato da ogni unità monetaria. Al contempo, anche l’utilizzo dei capitali esteri per la produzione di beni capitale deve essere letto in base al fatto che la nazione tedesca avesse da originare un reddito interno così da non esporsi ad un *budgetary problem*: per fare ciò, ammettendo che la Germania avesse investito nella formazione di capitale fisso, ciò sarebbe stato coerente con l’intero processo riparativo. Ohlin, infatti, dimentica il ruolo detenuto dal capitale fisso nelle economie figlie della Rivoluzione Industriale, ossia quello di accrescere la produttività del lavoro fisico. “Che il capitale strumentale permetta di aumentare la produttività fisica è un fatto inoppugnabile. In termini fisici, l’incremento della produzione è dovuto quasi del tutto al progresso tecnico, tant’è vero che, se il valore fosse definito in unità fisiche di prodotto, il

capitale sarebbe di gran lunga il più importante fattore della produzione. [...] L'uso del capitale strumentale porta [...] a un aumento della produzione, non soltanto in termini quantitativi, ma anche in termini di valore” (Cencini 2008, 150-151). Se, quindi, la produttività è misurata dal rapporto fra l'*output* e il periodo di tempo di una giornata lavorativa o, più in generale, da una quantità di ore/giorni:

$$\text{produttività} = \frac{\text{output medio}}{\text{giornata lavorativa}}$$

è logico immaginare come la produzione giornaliera in un'economia *capital intensive* subisca un incremento. Quindi, i creditori della Germania *in primis* avrebbero beneficiato da un incremento della produttività media derivante da investimenti in capitale fisso, evitando così di incorrere in un *budgetary problem*. Che forti investimenti in capitale fisso fossero necessari ad accelerare la produzione industriale della Germania è confermato anche dalle statistiche ufficiali dell'epoca (Tabella 4): infatti, “only by a long and difficult struggle could she hope to do this with the aid of her own capital accumulation, and she was forced to rely on foreign lenders in order to obtain the funds necessary for the work of reconstruction. These lenders, especially the United States, were more than willing to assist, and vast sums of money began to pour into Germany. In such circumstances, it is hardly to be wondered that Germany borrowed a larger volume of foreign capital in a shorter space of time than any other country has ever done” (Royal Institute of International Affairs 1937, 235). Questa affermazione fa riferimento alla necessità di accelerare il ritmo di accumulazione del capitale fisso - *gross fixed capital formation* nella terminologia attuale - al fine di fare fronte al *budgetary problem* che, di natura fiscale, presenta un legame a doppio filo con una maggiore produzione.

| <b>GROSS FIXED CAPITAL FORMATION (IN % RISPETTO AL PIL)</b> |                 |                          |                                      |
|---|-----------------|--------------------------|--------------------------------------|
|   | <b>GERMANIA</b> | <b>GRAN<br/>BRETAGNA</b> | <b>STATI<br/>UNITI<br/>D'AMERICA</b> |
| <b>1925</b>   | 13,5            | 8,9                      | 19,9                                 |
| <b>1926</b>   | 13,9            | 9,0                      | 20,0                                 |
| <b>1927</b>   | 15,3            | 9,4                      | 19,3                                 |
| <b>1928</b>   | 14,9            | 9,1                      | 19,0                                 |
| <b>1929</b>   | 13,9            | 9,4                      | 17,9                                 |
| <b>1930</b>   | 12,5            | 9,4                      | 16,2                                 |
| <b>1931</b>   | 9,9             | 9,8                      | 11,4                                 |
| <b>1932</b>   | 8,2             | 8,4                      | 9,6                                  |
| <b>1933</b>   | 9,4             | 8,7                      | 8,6                                  |
| <b>1934</b>   | 13,3            | 9,9                      | 10,0                                 |
| <b>1935</b>   | 16,6            | 9,9                      | 10,8                                 |
| <b>1936</b>   | 17,6            | 10,5                     | 13,9                                 |
| <b>1937</b>   | 18,2            | 10,4                     | 13,5                                 |
| <b>1938</b>   | 19,4            | 10,3                     | 12,6                                 |

Tabella 4:

**La formazione di capitale fisso dal 1925 al 1938 (in % rispetto al PIL)**

Fonte: [Ritschl](#) (2002, Internet)

*Rebus sic stantibus*, è incomprensibile la contrarietà dell'economista neoclassico al fatto che la Germania potesse avere utilizzato parte dei capitali esteri affluenti per investirli nella formazione di beni strumentali. "If the policy of protection and of preference to home-made goods, which has been growing so much after the war, is intensified when German exports begin to grow, and is used consistently to prevent such exports, then the reparation payment may become virtually impossible" (Ohlin in: Keynes 1929b, 177). Le considerazioni di Ohlin sull'eventuale imposizione di barriere tariffarie alla ricezione dei beni/servizi ceduti a titolo riparativo si basano su un'analisi prettamente microeconomica: "la macroeconomia è una scienza a sé stante, con leggi proprie, indipendenti dal comportamento degli agenti economici, e che si prefigge di spiegare la natura profonda di ogni sistema economico fondato sull'uso della moneta bancaria" (Cencini 2008, 2). Invece, secondo l'economista neoclassico, la riuscita del servizio delle riparazioni di guerra tedesche non dipenderebbe soltanto dall'orientamento verso il settore delle esportazioni, ma anche dalla propensione delle potenze vincitrici ad importare beni tedeschi.

In realtà, né il comportamento né la propensione ad importare degli agenti economici possono spiegare le difficoltà riscontrate dalla Germania nel corrispondere i versamenti riparativi: il problema è meramente strutturale e si basa sul fatto che, nell'odierno sistema dei pagamenti internazionali - ciò vale anche per il periodo storico in esame, poiché i cambiamenti *de facto* e non solo *de iure* a livello di assetto monetario internazionale sono da considerarsi parzialmente trascurabili -, le riparazioni di guerra e gli interessi netti sul debito estero sottostiano alla necessità che il paese debitore disponga sia di risorse interne corrispondenti sia di valuta estera sufficiente. Ohlin conclude la propria esposizione proponendo misure economiche accostabili a quelle keynesiane: "[i]t is also clear that the rise in German wages and home market prices in recent years has been, although probably unavoidable, yet very unfortunate, as in the future it will almost certainly be necessary to deflate wages and prices to some extent, particularly in home market industries, if an export surplus is to be created" (Ohlin in: Keynes 1929b, 178). Egli suggerisce quale misura politico-economica la diminuzione dei salari dei lavoratori e dei costi di produzione così da essere più competitivi internazionalmente e ottenere un *surplus* di bilancia commerciale. Non si può non cogliere la fondamentale incoerenza nelle parole di Ohlin: sorge spontaneo chiedersi con quale scopo la Germania avrebbe dovuto ottenere necessariamente un *surplus* commerciale, se - come sostiene l'economista svedese - il *transfer problem* fosse non corroborato dai fatti e si abbisognasse solamente che la Germania disponesse di risorse interne per pagare finalmente l'annualità riparativa? È stupefacente e illogico che ci si preoccupi che la nazione ottenga valuta estera, quando le dovrebbe bastare disporre di un reddito interno: sebbene molti economisti rigettino il concetto di *secondary burden*, si approfondono in suggerimenti su come incrementare le esportazioni commerciali cosicché la nazione debitrice raggiunga un *surplus* di bilancia commerciale. L'incoerenza di ciò è innegabile. Keynes, quindi, replica alle affermazioni di Ohlin in modo sostanzialmente simile a quanto illustrato in *The German Transfer Problem*: infatti, ribadisce la necessità di una diminuzione di prezzi e salari in Germania (Keynes 1929b, 181) e conviene, infine, con lo stesso Ohlin sulla necessità di sostituire le riparazioni in valuta con altre in merci ("Organised deliveries in kind would get over the difficulties I have in view. But I also agree with him as to the practical obstacles in the way of this" (Keynes 1929b, 182)). Per

un'approfondita analisi delle forniture di beni/servizi a titolo riparativo (*deliveries in kind*) si rimanda alle prossime sezioni.

### **2.3.1.3. Mr. Keynes' Views on the Transfer Problem (settembre 1929)**

L'articolo su *The Economic Journal* presenta una struttura simile al precedente del giugno 1929, in cui si riportava l'argomentazione di Ohlin prima che John Maynard Keynes replicasse: l'*incipit* dell'articolo è costituito da due pezzi - il primo redatto da Jacques Rueff, mentre il secondo nuovamente da Bertil Ohlin.

Rueff tiene sin da subito a precisare che, al di là di quella subita dalla sua popolazione, la Germania non possa essere colpita da una perdita di potere d'acquisto derivante dal servizio delle riparazioni di guerra: “the levy which is to produce the necessary funds for the purchase of the exchange to be remitted to the foreign creditor will cause no fall in prices, since the purchasing power of which the population has been deprived will be transferred to the sellers of foreign exchange and utilised by them.[...], there will therefore be a real decrease in the resources of the population of the debtor State, and this decrease, measured in purchasing power, will be exactly equal to the increase in the resources of the population of the creditor State. [...] [I]t [is] possible to assert that, whatever the appearances may be, the population of the debtor State would not suffer a loss of purchasing power greater than the amount of their debt” (Rueff in: Keynes 1929c, 389-390). Sin da subito, si coglie un diverso *modus cogitandi* di Rueff rispetto ad Ohlin: sebbene egli ritenga che il doppio onere sia da escludersi, impernia il suo ragionamento sul concetto di “potere d'acquisto”. A riguardo, si è già visto che questo non possa che consistere nel carico reale veicolato da ogni unità monetaria e, pertanto, ogni aumento del costo della vita - per quanto penalizzante nei confronti di certe fasce della società - non possa certo essere assimilato al termine “inflazione”, derivando questa da un'alterazione patologica del rapporto fra moneta e prodotto: “il potere d'acquisto della moneta nazionale è determinato unicamente dal ‘carico’ interno che il sistema produttivo affida alla moneta e che la moneta si incarica di veicolare” (Cencini 1999, 129). Senza addentrarvisi ulteriormente, il ragionamento di Rueff non può essere accolto in questi termini: innanzitutto, vedremo come alla duplice cessione di risorse da parte della nazione debitrice non faccia seguito un'entrata altrettanto doppia di beni/servizi/titoli finanziari esteri, fatto che contravviene al principio di reciprocità tipico della bilancia dei pagamenti.

Successivamente, Jacques Rueff procede all'illustrazione di un esempio storico, che ritiene emblematico per dimostrare come la bilancia commerciale dei paesi debitori tenda a riequilibrarsi automaticamente nel giro di pochi anni: “Mr. Keynes will no doubt think that the re-establishment of the equilibrium in the balance of payments in France between 1919 and 1921 constitutes a mere coincidence. [...] Thus, during all this period France's commercial balance has always adjusted itself very definitely to the modifications in the financial factors of the balance of payments (first political credits and then investments abroad), although these modifications were extremely rapid and involved exceptionally large amounts, and although they had no relation to what Mr. Keynes calls the economic

structure of the countries concerned” (Rueff in: Keynes 1929c, 392-394). L’economista francese ritiene che un’interruzione delle esportazioni di capitali verso la Germania non sia foriera di alcun peggioramento della bilancia dei pagamenti del paese debitore, poichè, nel caso storico francese, la bilancia commerciale ha dimostrato un ampio potenziale di aggiustamento automatico a rapidi ed improvvisi *capital reversal flows* (“following upon the cessation of the credits which France received from her Allies, a change had taken place in her commercial balance very nearly equal to the amount of the credits withdrawn” (Rueff in: Keynes 1929c, 392)). Purtroppo, il caso portato ad esempio da Jacques Rueff non può essere accostato a quello tedesco e ciò per almeno tre motivi:

1. sebbene, infatti, la Francia stesse pagando riparazioni di guerra imposte dalla Germania (dal 1870 fino alla conclusione del I Conflitto Mondiale), il *capital reversal flow* è avvenuto nella parte conclusiva del servizio di esse;
2. non conoscendo l’ammontare complessivo delle riparazioni di guerra e lo stato della bilancia dei pagamenti francese è assai arduo azzardare un confronto;
3. in generale, l’analisi degli squilibri provocati dalle riparazioni di guerra e dal servizio del debito estero non può scaturire dall’osservazione di dati statistici su una situazione economica pregressa, che verrebbe utilizzata quale metro di misura. Infatti, questa deve avere caratteristiche logico-concettuali e, solo successivamente, dedicarsi alla lettura dei risultati delle statistiche ufficiali.

Anche l’harvardiano Taussig, che ammetterà l’esistenza di un *transfer problem*, riprende l’esempio di Rueff per sostenere come “the only large operation of the kind between great civilized countries is the Franco-German indemnity following the war of 1871. [...] In the first place one lump sum was paid, the famous five billions of francs, - paid in a very short stretch of time. [...] A single great payment can be effected in this way, and was so effected” (Taussig 1920, 36). Il lettore, che sia entrato nell’ottica dell’analisi quantica, può realizzare come sia ininfluenza con riferimento all’esistenza della patologia il fatto che il pagamento sia effettuato in più riprese o in un’unica *tranche*: sicuramente, fattori quali l’ammontare complessivo delle riparazioni di guerra inflitte, la gradualità - in relazione all’entità del debito di guerra - prevista per il servizio di questo oltre che la situazione congiunturale influenzano il paese nel processo di “sdebitamento”, ma non possono in alcun modo scalfire il verificarsi dell’anomalia monetaria del doppio onere. Infatti, affermare che la Francia non abbia incontrato particolari difficoltà nel servire le riparazioni di guerra non equivale a dire che la nazione francese non sia stata sottoposta ad una perdita duplice di risorse interne ed esterne. L’articolo di Rueff si conclude con affermazioni appartenenti chiaramente alla teoria dell’equilibrio economico generale:

“if there is a machinery tending to restore the equilibrium of balances of payments when it has been accidentally disturbed, this machinery must prevent the raising of the customs barriers which surround a country from modifying that country's balance of commercial exchanges. [...] Thus, in the different examples we have considered, the equilibrium of the balance of payments has always been restored,

whatever the extent of the initial disturbance and however arbitrary it may have been. We do not say, however, that unlimited sums could be transferred from one country to another; [...] To admit, [...], that economic phenomena, left to themselves, are able in actual fact to restore or maintain with great exactness the necessary equilibria, leads to the view that the only effective means of avoiding or attenuating economic crisis is to remove or attenuate any obstacles which may stand in the way of spontaneous adjustment, and to avoid all measures which tend to immobilise the various factors of economic equilibrium” (Rueff in: Keynes 1929c, 397-399).

Purtroppo, cosiddetti aggiustamenti automatici della bilancia dei pagamenti sono ben lungi dall’operare nella realtà: il servizio delle riparazioni di guerra e del debito estero, sebbene Rueff sostenga che il riequilibrio della bilancia dei pagamenti prescindendo da qualsiasi sia lo *shock* esogeno impostole, appartiene a quella categoria che è stata sovente ritenuta all’origine delle discrepanze odierne (e intrascurabili per volumi economici) (Cencini 2005b, 13). Inoltre, l’asserzione che esista un meccanismo che riequilibri la bilancia dei pagamenti ed indirizzi il comportamento dei paesi creditori, disincentivandoli dall’erigere barriere doganali al commercio internazionale che inficerebbero il riaggiustamento della bilancia commerciale delle nazioni debentrici, è del tutto irrealistico.

Succeivamente, un articolo dell’economista Bertil Ohlin, apparso anch’esso su *The Economic Journal*, presenta un’argomentazione in merito dagli aspetti controversi. Infatti, Ohlin assimila i pagamenti in qualità di riparazioni di guerra a flussi di capitale in uscita dal paese debitore: “[i]nternational capital movements - under this expression I include also reparation payments - do not involve any changes in demand, which tend to bring about the relative increase of exports” (Ohlin in: Keynes 1929c, 400). Tuttavia, il raggruppamento dei versamenti riparativi nella categoria dei movimenti di capitali internazionali è del tutto errato oltre che foriero di gravi confusioni, che sembrerebbero giustificare il non-riconoscimento dell’esistenza del doppio onere: infatti, le riparazioni di guerra - così come gli interessi netti sul debito estero, la cui similarità a queste è evidenziata dall’economista dell’Università di Princeton Frank D. Graham (1925), che sottolinea come “the principles stated in this paper apply of course to these debt payments as well as to reparations” (Graham 1925, 226) - sono pagati a partire dal conto corrente e non dal conto finanziario e dei capitali.

Torniamo, ancora una volta, a dimostrare la veridicità di ciò: “debts can only be paid from one of two sources, that is to say, either out of capital [...] or in the alternative, out of income, and this method must resolve itself into payment through goods and services [...]. It is, of course, possible to bring about some settlement of debt by obtaining credit which is, in fact, a postponement, or by an inflation of currency” (Goodenough 1922, 105). La possibilità di servire il debito di guerra (ed estero) sia dal conto finanziario e del capitale sia dal conto corrente non corrisponde in alcun modo a realtà: infatti, se la prima delle due fosse veritiera, significherebbe che sarebbe il resto del mondo a prestare alla nazione debitrice le risorse necessarie per il pagamento, la patologia monetaria non esisterebbe e l’unico effetto dell’operazione sarebbe l’incremento del debito estero.

Per fortuna, oggi giorno dovrebbe esservi minore confusione a riguardo, evitando che si possa sostenere come “pairing-off presumes that German reparations are paid out of capital, not out of income; while they have in fact been paid out of income” (Comstock 1930, 208): non si tratta di definire di volta in volta, se sia il conto finanziario e dei capitali o conto corrente ad essere il recipiente delle riparazioni di guerra, bensì è sempre - oggi come ieri - quest’ultimo ad essere coinvolto nel servizio del debito. Ciò è di fondamentale importanza, poichè, se i versamenti a titolo riparativo fossero serviti dalla bilancia finanziaria e dei capitali, significherebbe che questi sarebbero pagati trasferendo un reddito di provenienza estera: se così fosse, il pagamento sarebbe semplice, essendo il resto del mondo ad anticipare al paese debitore le risorse da corrispondersi a titolo riparativo. L’equivalenza della bilancia dei pagamenti prenderebbe la forma seguente:

$$(4) \quad \text{IM} + \text{in} \equiv \text{EX} + \text{LD}_{\text{in}}.$$

Ciò, però, non corrisponde alla realtà, dal momento che il pagamento del debito di guerra ed estero è effettuato dal conto corrente ed implica la cessione unilaterale (*unrequited*) di un reddito interno al paese creditore. L’errore commesso da Ohlin nell’attribuzione di un simile pagamento all’insieme dei movimenti di capitali internazionali è grave, poichè potrebbe indurre a credere che sia il resto del mondo ad anticipare al paese debitore le risorse indispensabili al servizio delle riparazioni di guerra: se il meccanismo funzionasse come ritiene erroneamente Bertil Ohlin, sarebbe inconfutabile la non-sussistenza della patologia monetaria esposta. Successivamente, Ohlin prosegue nell’affermare come, a seguito dell’afflusso di capitali stranieri, si sia verificato un aumento del potere d’acquisto tedesco:

“A borrows a large sum of money from B to build a railway. It can take the money in notes or in cheques, whereby the deposits in the A banks grow, while they fall off in the B banks. In any case the buying power is increased in A and reduced in B, independently of any commodity movements and certainly before they take place. The monetary transfer is primary to the real transfer [...] It is the very fact that buying power is greater than incomes in A and lower than incomes in B, which brings about the necessary commodity movements. Yet Mr. Keynes reasons all the time as if a country could not buy for more than its income, and as if the only way of changing its buying power were to change its income” (Ohlin in: Keynes 1929c, 401).

Ohlin sostiene che il trasferimento monetario avvenga prima di quello reale (nella terminologia quantica, rispettivamente, pagamento macro- e microeconomico): senza introdurre la non-coincidenza del tempo cronologico con quello quantico - a riguardo, si rimanda ai pluriennali studi degli economisti Bernard Schmitt e Alvaro Cencini -, Ohlin non è in grado di sostenere scientificamente le sue affermazioni. Interessante è la critica rivolta a Keynes, il quale sembrerebbe rigettare la tesi dell’incremento del potere d’acquisto espressa da Ohlin e ribadisce come nessun soggetto economico possa spendere più del reddito attuale o futuro prodotto: l’idea dell’economista cantabrigense è, però, del tutto



coerente con la natura macroeconomica di moneta e reddito. Per quanto attiene la non-trasferibilità dei depositi da un sistema bancario ad un altro, si rimanda al Capitolo 2.

In conclusione d'articolo, Ohlin sembra nuovamente contraddirsi, affermando come sia necessario provocare un incremento delle esportazioni rispetto alle importazioni (commerciali) per ripagare così il debito di guerra (Ohlin in: Keynes 1929c, 403): stupisce l'importanza attribuita dall'economista neoclassico al raggiungimento di un *surplus* commerciale da parte della Germania, permettendole cioè di guadagnare divise. L'incoerenza fondamentale del ragionamento di Ohlin consiste nel negare l'esistenza di un pagamento macroeconomico in valuta estera e additivo rispetto a quello microeconomico dei residenti e, contemporaneamente, sostenere che la Germania avrebbe dovuto migliorare i propri *terms of trade*: la nostra obiezione verte sul fatto che, se il paese debitore fosse stato effettivamente - come sostenuto da Ohlin - esposto al solo *budgetary problem*, il Governo tedesco non avrebbe abbisognato di disporre di divise, poichè sarebbe stato sufficiente aumentare l'imposizione fiscale nei confronti dei contribuenti per raggiungere l'ammontare di risorse in valuta nazionale da trasferirsi alle nazioni creditrici. L'esempio formulato da Ohlin per sostenere che la Germania avesse beneficiato di un aumento del suo potere d'acquisto a seguito dei flussi di capitali esteri è ben poco significativo, se si considera che quanto sostenuto da Bertil Ohlin non sia - in quanto pagamento interregionale e non internazionale (Keynes 1929c, 407) - accostabile al caso tedesco. A sua volta, l'economista cantabrigense ribadisce che "the process of paying the debt has the effect of causing the money in which the debt is expressed to be worth a larger quantity of German-produced goods than it was before or would have been apart from the payment of the debt; so that the population of the debtor State suffers a loss of purchasing power greater than the original equivalent of the amount of the debt" (Keynes 1929c, 405). La piena consapevolezza di Keynes nel sostenere la presenza di un *secondary burden* (almeno così come inteso in queste pagine) non può essere data per certa, anche se molte affermazioni - ad esempio, quando sostiene come i *terms of trade* della Germania avrebbero subito un peggioramento cosicché si sarebbe reso necessario fornire una quantità maggiore di esportazioni commerciali rispetto a quanto venisse precedentemente corrisposto per la stessa quantità di importazioni di beni/servizi (Keynes 1929c, 405) - inducano a ritenere che egli fosse sempre più cosciente degli effetti delle misure riparative imposte: infatti, "le produit  $ex_{in}$  que l'économie B cède gratuitement à R (contre remise de la quittance d'intérêt bien sûr) réduit-il d'autant la part du produit de R que B obtient par la voie d'échanges commerciaux" (Schmitt 2007, 11). Come accennato, Cencini (1997, 319) sottolinea come - proprio grazie alla somma in eccesso ricevuta dal resto del mondo - questa venga investita per finanziare acquisti netti di beni/servizi nientemeno che dalla nazione debitrice, sancendone dunque definitivamente una duplice perdita economica: Keynes sembra avere colto il fatto - apparentemente impossibile - che le nazioni creditrici possano importare gratuitamente beni equivalenti dal paese debitore, che è stato tenuto a procurarsi onerosamente ed unilateralmente sia l'oggetto reale sia il veicolo monetario del pagamento. Ciò traspare anche dall'analisi conclusiva di Keynes, il quale affronta il caso in cui "country's difficulties are due to its owing a burdensome sum" (Keynes 1929c, 406), affermazione interpretabile in due modi distinti, ma entrambi coerenti con l'analisi quantica della moneta: da un lato, la *somma onerosa* in questione potrebbe essere - e

presumibilmente è questo il significato attribuitole da Keynes - il *loan disbursement* concesso dal resto del mondo al paese debitore per il pagamento microeconomico, mentre, dall'altro lato, la *burdensome sum* potrebbe, altresì, rappresentare la necessità di acquisto del veicolo monetario da parte della nazione debitrice. Qualsiasi fosse il significato attribuito a Keynes ad alcune sue affermazioni non sempre perspicue, ci apprestiamo ad illustrare come altri economisti di ogni epoca abbiano ripreso ed ampliato il pensiero keynesiano in merito.

## **2.4. Un secolo di timori scientifici inascoltati: il doppio onere nelle riparazioni di guerra**

### **2.4.1. Introduzione alla trattazione: metodologia e obiettivi di ricerca**

Il tema delle riparazioni di guerra non costituisce un *novum* nella letteratura economica, anche se si deve constatare come parte delle perplessità di noti economisti siano state rimosse dalla memoria collettiva accademica o imputate di scarsa scientificità: infatti, sebbene le riparazioni di guerra vengano ancora, qua e là, trattate dalla macroeconomia monetaria, i contenuti dei contributi scientifici originari sono stati quasi del tutto stravolti per lasciare spazio a “articoli [...] nei quali alla grande sofisticazione dei modelli matematici fa riscontro una povertà concettuale sconcertante. Gli enunciati prettamente economici sono banali, ma ci si lascia impressionare dalla tecnica matematica che li circonda” (Cencini 2008, 1). Ad esempio, analizzare la variazione dei *terms of trade* a seguito dei versamenti riparativi non solo non può costituire uno strumento adatto a comprendere le peculiarità di un'operazione economica internazionale atipica, ma ciò non produce alcun valido risultato come messo in luce da Michael Braulke, che afferma che “die Terms of Trade können sich aufgrund des Transfers also in jede Richtung bewegen oder unverändert bleiben” (Braulke 2006, 1): l'unica metodologia applicabile allo studio delle riparazioni di guerra e degli interessi netti sul debito estero - al fine di capirne il funzionamento - deve essere di carattere logico-concettuale e, solo successivamente, considerare i dati statistici.

Come si diceva, nel corso degli anni, sono andati persi molti dei ragionamenti logici formulati dagli economisti degli Anni Venti e Trenta: di questi tempi, la letteratura economica tende a creare una serie di modelli (“since that time, both effects were redefined and the theory was made into an elaborate and measurable construct” (Kreinin e Plummer 2008, 2)) - solitamente, a due paesi e due beni di consumo, il cosiddetto *2-Güter-2-Länder-Modell* utilizzato anche da Braulke (2006) - senza che si sia precedentemente fatta chiarezza sull'essenza della transazione: “[t]heoretical arguments about the transfer problem were conducted in the context of a two-good, two-country model, with one country paying reparations to the other. It was assumed that initially each country's balance of payments was in equilibrium and that full employment and flexible prices obtained in both. The crux of the matter was the means whereby real resources would be transferred from the country paying reparations to the country receiving them” (Morrison 1992, 387).

Oltre al fatto che gran parte delle ipotesi formulate siano irrealistiche, le due tipologie di pagamenti in esame non rappresentano attualmente un'operazione neutra e bilaterale, bensì unilaterale. A ciò si aggiungono scritti economici, in cui male si interpretano o stravolgono addirittura il significato del pensiero degli autori originari: a titolo di esempio, è errato affermare come Keynes “noted that Germany had to make the payments not in its own currency but in foreign currency and that it had, therefore, to generate a surplus of exports over imports sufficient to earn the required foreign currency” (Fieleke 1996, 28-29). Infatti, è risaputo come l'economista cantabrigense abbia esposto il timore fondato che un pagamento in moneta nazionale si aggiungesse ad uno in divise, mentre Fieleke tralascia parte del ragionamento keynesiano: è incompleto definire il *transfer problem* come “maintaining equilibrium in international payments in the face of sizable transfers” (Fieleke 1996, 27).

Lo studio degli articoli economici degli Anni Venti e Trenta - in quanto testimoni diretti delle riflessioni originarie dei principali autori - diventa di imprescindibile importanza per approfondire una tematica, che Fieleke (1996) ammette essere scarsamente conosciuta: “among the major categories of international transactions, some, such as trade in goods and services, often garner headlines in the financial press. Others receive less attention. Perhaps none is usually farther from limelight than unilateral, a.k.a. unrequited, transfers” (Fieleke 1996, 27). Quello appena trascorso è un secolo ricco di contributi economici scientifici, che cercano di esplicare il servizio del debito di guerra ed estero, pur non facendo mistero dell'oscurità di molti aspetti di esso. Emblematiche sono alcune affermazioni sulla necessità di veicolare le risorse interne attraverso il *vacuum* monetario internazionale, ma senza bene conoscerne il funzionamento: “some unusual means may have to be employed to externalize on reparations account that portion of the wealth Germany possesses and develops which the mark deposits will command” (O'Connor 1925, 17-18).

Con ogni probabilità, il fatto che le nazioni debitorie si vedano costrette a sostenere un duplice costo che (quasi) alcun economista se ne sia accorto finora è imputabile a vari motivi: certamente, fra questi, vi è la scarsa conoscenza della natura della moneta bancaria, la confusione operata da molti fra il concetto di “identità della bilancia dei pagamenti” e di “equilibrio della bilancia dei pagamenti” ( $IM \equiv EX$  versus  $IM = EX$  o, addirittura,  $im = ex$ ) e l'incredulità della comunità scientifica a volere giungere alla logica conclusione che il pagamento comporti un doppio onere. In aggiunta a ciò, vi è il non-riconoscimento dell'esistenza della nazione quale entità macroeconomica distinta dalla mera aggregazione dei propri residenti: a riguardo, Schmitt (2009b, 7) rileva come il duplice pagamento del rimborso del debito estero (e di guerra) sia rimasto finora nascosto alla comunità economico-scientifica, poiché esso non ricade su una persona fisica, bensì sull'economia nazionale nel suo insieme, che non gode risaputamente di una propria fisicità. Con le prossime sezioni ci si prefigge di realizzare un ampio confronto fra i contributi teorici del XX Secolo sulle riparazioni di guerra. In generale, possiamo segmentare gli articoli esaminati in:

1. negazionisti: a questa categoria appartengono quegli autori che non ammettono l'esistenza del *transfer problem*, per non parlare del *secondary burden*;

2. terms-of-trade- e devaluation-oriented: con questa denominazione indichiamo gli economisti, che evidenzino la possibilità di un deterioramento dei *terms of trade* - indicati generalmente con la formula:  $f_t(E, I) = \frac{E}{I}$  e misurati dal rapporto fra il livello dei prezzi dei beni e servizi esportati (E) e quelli importati (I) - e/o di una svalutazione della moneta nazionale a seguito del servizio delle riparazioni di guerra. Manfred Borchert (2001) tiene a precisare che “[i]n der reinen Theorie der internationalen Wirtschaftsbeziehungen waren diese terms of trade als das reale Preisverhältnis der gehandelten Güter bezeichnet worden. In der Regel jedoch wird dieser Begriff als in Währungseinheiten gemessenes Preisverhältnis verwendet, und zwar in der Definition  $\frac{p_{Ex}^i}{p_{Im}^i}$  bzw.  $\frac{p_{Ex}^a}{p_{Im}^a}$ , mit  $p_{Ex}^i$  als in inländischer Währung ausgedrückter Preis der Exportgüter,  $p_{Im}^i$  als Inlandspreis der Importgüter; das Suffix a gibt die analoge Definition in Auslandswährung an. Die terms of trade geben an, welche Menge an Importgütern man für eine Einheit exportierter Güter erhält” (Borchert 2001, 254). La letteratura economica appartenente alla categoria *terms-of-trade- e devaluation-oriented* può essere ulteriormente suddivisa in base a chi sostenga che, sebbene vi sia inizialmente un *transfer problem*, questo non costituisca successivamente più motivo di preoccupazione per via dell’esistenza di un meccanismo di riequilibrio della bilancia dei pagamenti oppure smentisca che possa verificarsi un riaggiustamento spontaneo. Si può, dunque, affermare che “it is well-known from this literature that a transfer from one country to another involves a “secondary burden” for the donor country insofar as the transfer requires a deterioration in its terms-of-trade, which it will if the sum of the marginal propensities to import fall short of unity” (Rodrik 1988, 15);
3. secondary-burden-oriented: in questi si riconosce esplicitamente l’esistenza del doppio onere, imputandolo solo e soltanto al vizio strutturale insito nel pagamento delle riparazioni di guerra.

Si osserva come i contributi negazionisti (Paragrafo 2.4.2.1.) siano, per lo più, di stampo neoclassico e non ammettano l’esistenza di transazioni caratterizzanti per asimmetrie, mentre quelli *terms-of-trade- e devaluation-oriented* (Paragrafo 2.4.2.2.) possano essere sia di convinzione neoclassica, qualora - pur ammettendo l’esistenza del *transfer problem* - concludano l’analisi affermando come lo squilibrio causato dal servizio delle riparazioni sia temporaneo e facilmente riassorbibile, sia di origine keynesiana, qualora esprimano la convinzione che la nazione servente l’annualità riparativa subisca un peggioramento dei suoi *terms of trade* e/o una perdita di valore della valuta nazionale non rimediabile. Invece, i contributi *secondary-burden-oriented* (Paragrafo 2.4.2.3.) appartengono ad altre scuole di pensiero economiche e, *in primis*, alla teoria quantica della moneta, che da unica riconosce l’esistenza del doppio onere imputabile all’anomalia strutturale che affligge il servizio delle riparazioni di guerra e del debito estero.

## 2.4.2. Dal negazionismo al pieno riconoscimento del doppio onere: contributi scelti

### 2.4.2.1. Contributi negazionisti

Questa categoria è la più “popolata”: la maggioranza degli autori, infatti, non ritiene che i versamenti a titolo riparativo provochino alcun deterioramento della situazione economica della nazione e tantomeno un *secondary burden*: in taluni casi (Robertson 1939, 312-314), si sostiene persino come i *terms of trade* si muovano in favore (dunque, non a svantaggio) della nazione servente le riparazioni di guerra. I contributi sono numerosi e spaziano dalla trattazione di temi macroeconomici in chiave marcatamente microeconomica (quest’ultima, a volte, dai tratti contestabili) fino ad una pletora di affermazioni contrarie ad ogni logica monetaria: scopo delle sezioni successive non è fornire un quadro completo ed esaustivo di tutti gli economisti appartenenti a ciascuna categoria, bensì di presentare alcuni dei contributi della letteratura economica ritenuti più idonei.

Uno *statement* alquanto sconcertante, la cui illogicità dovrebbe apparire palese, è quello di G. A. Elliott (1936), appartenente ad ali particolarmente “estremiste” del pensiero economico neoclassico: “unilateral payments [...] [are] described by various writers as the transfer of “purchasing power”, or of “buying power”, or of “means of payment”, or as a “shift in demand schedules”, which induces the receiving country to buy more goods and services and the paying country to buy less goods and services “in the absence of price changes”. [...] Many of the earlier proponents of the theory denied that unilateral transfers could change the terms of trade. To them it seemed obvious that the payment would by itself increase the purchases of the receivers and diminish the purchases of the payers by the amount of the payment. Thus the commodity balance would become unfavourable to the receiving country by the amount of the payment without price changes” (Elliott 1936, 481). Elliott (1936) riferisce come alcuni economisti (neoclassici) ritenessero che sarebbe stato il paese creditore - non la nazione servente il debito di guerra, come logica vorrebbe - ad essere sottoposto ad un effetto negativo, dato dal fatto che la nazione ricevente il versamento avrebbe incrementato le proprie importazioni commerciali divenendo importatore commerciale netto: purtroppo, egli non sembra comprendere che il pagamento degli interessi sia un trasferimento gratuito di risorse a favore del paese creditore, che quindi non paga le proprie esportazioni definite nette da Elliott (1936). Ciò potrebbe essere veritiero, se le nazioni creditrici avessero ceduto al paese debitore titoli finanziari quale contropartita, con cui partecipare ai pagamenti a titolo riparativo, divenendo, quindi, esportatori finanziari netti. Invece, il resto del mondo si limitò a garantire l’afflusso di somme in Germania senza comprendere che la patologia monetaria in esame avrebbe provocato, comunque, una cessione di risorse onerosa per il paese debitore: oggi, la relazione fondamentale della bilancia dei pagamenti della nazione debitrice dopo la ricezione dei prestiti dal resto del mondo (*loan disbursements*,  $LD_{in}$ ) non apparirebbe come:

$$(4) \quad IM + \mathbf{in} \equiv EX + LD_{in},$$

bensì, semplicemente, come:

$$(5) \quad \text{IM} + \text{in} > \text{EX} + \text{LD}_{\text{in}} - \text{ex}_{\text{in}}.$$

Nel primo caso, la nazione creditrice garantirebbe sia la concessione di un prestito ( $\text{LD}_{\text{in}}$ ) sia la diminuzione (*cut off*) dell'ammontare di importazioni (commerciali e finanziarie) dal resto del mondo, che il paese debitore dovrebbe finanziare. Nell'attuale disordine del sistema economico internazionale, invece, le nazioni creditrici non sottraggono l'importo dell'annualità riparativa ricevuta dal volume di importazioni (commerciali e finanziarie), che la nazione debitrice deve ancora finanziare, confermando l'espressione (5). Concludendo, le osservazioni sulle affermazioni di Elliott (1936), il lettore non deve essere un conoscitore esperto della teoria quantica della moneta per comprendere *sine dubio* che l'unilateralità del servizio del debito di guerra ed estero non possa costituire motivo di incremento delle importazioni del paese creditore, poiché quest'ultimo nulla esborsa in cambio ("importation of quantities of free goods" (Spenser 1945, 260)).

Troppo è la confusione degli economisti nell'analizzare correttamente il *transfer problem*: affermare che "the transfer problem (that is, the difficulties involved in transferring real resources from one country to another or, in effect, in converting German wealth into foreign currencies for reparation payments without depreciating the mark)" (Marks 1978, 247) è certamente contestabile. "Trasferire" risorse dalla nazione debitrice o "convertire" le stesse in valuta estera non è il medesimo concetto: la conversione di moneta nazionale in divise prevede uno scambio fra titoli finanziari e/o a depositi bancari, mentre il trasferimento a titolo riparativo vede un versamento unilaterale ed unidirezionale di risorse. La tendenza dei giorni nostri a sviluppare analisi dei *reparation payments* non soltanto "insolite", ma anche infondate è imperante e comporta un allontanamento dalla realtà scientifica, a cui già alcuni autori si erano avvicinati: a titolo esemplificativo, non ci si può non domandare per quale motivo, volendo esaminare l'esistenza del *secondary burden*, che si manifesta sempre nelle tipologie di pagamenti esaminate, alcuni autori creino modelli economici *ad hoc* applicati a economie nazionali di dimensioni diverse.

È il caso dello studio condotto da Alessandro Girardi e Paolo Paesani (2007), i quali, sebbene dedichino giustamente l'*incipit* del proprio articolo scientifico al dibattito intercorso fra John Maynard Keynes, Bertil Ohlin e Jacques Rueff, si "smarriscono" nei "meandri" di un approccio metodologico matematico-econometrico privo di ogni efficacia nel processo di comprensione del funzionamento delle riparazioni di guerra: sebbene il titolo del contributo appaia promettente alla luce dei nuovi risultati scientifici quantici (*The Transfer Problem in the Euro Area*), si constata presto come la loro analisi non corrisponda purtroppo alla realtà dei fatti. A tal riferimento, l'affermazione teorica forse più utile ai fini della conduzione della nostra analisi, può essere quella, secondo cui "net foreign asset (liabilities) accumulation is consistent with real exchange appreciation (depreciation)" (Girardi e Paesani 2007, 536), sebbene i risultati non derivino dal procedimento statistico (e, di converso, nemmeno dal ragionamento analitico sottostante) sviluppati nei prossimi Paragrafi e, soprattutto, non si esaminino le ripercussioni di una svalutazione del saggio di cambio dell'unità monetaria del paese debitore nei confronti del resto del mondo. Con riferimento invece al titolo della pubblicazione, secondo recenti scoperte della teoria

quantica della moneta, l'Eurozona non costituirebbe ancora un unico spazio monetario dotato di una valuta comune, poichè la Banca Centrale Europea non effettuerebbe la compensazione multilaterale di tutti i pagamenti fra le nazioni annessevi. A riguardo, è altrettanto sfidante anticipare che la *Quantum economics* sia in procinto di dimostrare un'altra verità economica - solo apparentemente inconcepibile: infatti, sembrerebbe che anche i paesi europei possano incorrere nel doppio onere, fatto che aggraverebbe ancora maggiormente la portata della patologia monetaria in esame. Qualora gli sforzi dei pensatori quantici confermassero che l'Euro non sia ancora la moneta unica dell'Unione Monetaria Europea, non sarebbe corretto definire interregionali i pagamenti fra nazioni membri, poiché si tratterebbero di transazioni internazionali. Queste ultime rivelazioni non soltanto sottolineano che la teoria debba essere sempre *in fieri* (dinamica) e aperta a nuove scoperte, ma anche che l'eccessiva modellizzazione matematica - tipica della nostra epoca - non possa costituire una valida soluzione, se, dietro alla prima, vi è scarsa conoscenza teorica e storica del problema, che ci si è prefissato di analizzare.

Detto ciò, volgiamo lo sguardo a quegli economisti, che, pur avendo acutamente percepito l'esistenza di una grave anomalia monetaria insita nei *reparation payments*, non abbiano sviluppato l'analisi in modo pienamente corretto.

#### **2.4.2.2. Contributi *terms-of-trade-* e *devaluation-oriented***

Di questa categoria fanno parte quegli economisti, che ammettano l'esistenza di un *transfer problem* insito nel servizio dei debiti di guerra ed esteri riverberantesi:

1. sul valore della moneta del paese debitore sul mercato valutario, esponendola ad una pressione al ribasso secondo il ragionamento, per cui “it became evident to the world at large that a country, whose whole balance of payment is unfavorable, cannot pay an indemnity without an utter collapse of the exchange” (Bonn 1922, 153)) e “the loss which a devaluing country suffers if the net terms of trade are worsened as a result of devaluation is often referred to as the “secondary burden” which is imposed on the country in addition to the “primary” or “basic burden” implied in the improvement of the trade balance because of the reduction it involves in quantities of goods available” (Machlup 2003, 216);
2. dunque, sui cosiddetti *terms of trade*, confidando nel fatto che “in a paper money country such an increase of demand for exchange, by requiring more of the domestic paper to be given for the title to foreign gold, depreciates the paper still further, and thus raises the price level” (Williams e Frederiksen 1920, 55).

Come illustra propriamente Manfred Borchert (2001), gli economisti che sostengano un peggioramento dei *terms of trade* della nazione debitrice a seguito del servizio dei debiti di guerra, giustificano tale posizione con il fatto che, a fronte del fatto che la nazione debitrice debba fornire un quantitativo superiore di esportazioni di beni/servizi per finanziare la stessa quantità di importazioni commerciali, questa sia sottoposta ad un secondo costo, cioè

ad una “sekundäre Last (secondary burden) für das Transferland” (Borchert 2001, 241): emblematico è che l’economista tedesco parli di *monetärer Transfer*, distinguendolo nettamente dall’aspetto finanziario delle riparazioni di guerra. Invece, l’autore James W. Angell sviluppa un ragionamento interessante, incentrato sulla necessità da parte della Germania di disporre di una quantità sufficiente di divise: purtroppo, però, commette un errore assai comune agli economisti dell’epoca (e non), che consiste nel fatto che non sia necessario che il paese debitore realizzi un’eccedenza commerciale pari all’ammontare delle riparazioni di guerra. Affinchè il pagamento possa avere luogo, infatti, è pienamente sufficiente che le esportazioni di beni/servizi (non quelle nette, però) raggiungano un importo perlomeno uguale a quello dei versamenti riparativi da effettuarsi. Nell’errore, egli afferma come “the surplus must at least be equal in each year to the cash transfers desired in that year on Reparations account. If the surplus is not of that size, either it will prove impossible to effect the transfers or else the attempt to make them will lead to an excessive bidding-up of the price of foreign exchange, and hence to the danger of depreciation” (Angell 1926, 332). L’economista anglosassone sottolinea nuovamente la necessità di guadagnare un ammontare adeguato di moneta estera - sebbene Angell dimentichi insieme ad altri autori di considerare nel computo delle riserve in valuta anche quelle scaturenti dagli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio - per veicolare il pagamento nello spazio monetario internazionale. Contemporaneamente, egli rileva il rischio che i Reichsmark possano deprezzarsi rispetto alle valute estere, che subirebbero una domanda incessante nel caso la Germania non riuscisse a guadagnare da sé le divise indispensabili. Arriva persino ad affermare come le nazioni creditrici avrebbero dovuto attendere che l’andamento congiunturale della Germania si stabilizzasse, l’industria tedesca tornasse ad esportare ingentemente, ottenendo in cambio le divise necessarie ad appianare il *transfer problem* così da evitare un collasso dell’intero sistema economica tedesco:

“yet unless some such change takes place, it will probably be impossible to make substantial cash transfers without endangering the exchanges and the currency [...]. [...] Use of the Reichsbank’s holdings of foreign bills and balance will be the only way, under these conditions, by which any large supply of exchange can be secured on short notice. [...] the success of the whole effort to set the process of making large and continuous cash transfers in motion will depend very largely upon a judicious selection of the time at which it is begun” (Angell 1926, 335, 352).

Il riferimento all’utilizzo delle riserve ufficiali della Germania per la conversione (onerosa) delle risorse interne cedute è particolarmente interessante, anche se nella visione dell’economista anglosassone il *transfer problem* non è imputabile ad una causa strutturale intrinseca al sistema dei pagamenti internazionali, bensì ad una causa contingente ed imputabile meramente ad una penuria di valuta estera derivante dal prolungato conseguimento di *deficit* di bilancia commerciale. James W. Angell rientra nella categoria degli autori *devaluation-oriented*, che, pur ammettendo l’esistenza del *transfer problem*, sono dell’avviso che quest’ultimo sia risolvibile per mezzo di interventi di politica economica, magari rinviando il servizio delle annualità fino al raggiungimento di fasi ascendenti del ciclo economico tedesco: secondo la loro analisi, il problema sarebbe di natura congiunturale.



Allo stesso modo, Frank William Taussig, noto economista della prestigiosa Università di Harvard e studioso del funzionamento macroeconomico degli scambi commerciali, ha contribuito significativamente alla formazione intellettuale dello stesso James W. Angell e di John H. Williams, ai cui contributi economici ci dedicheremo a breve. Il punto di partenza di un importante articolo di Taussig (1920) apparso su *The American Economic Review* è la constatazione dell'esistenza di un *budgetary* e di un *transfer problem* insito nel versamento delle annualità riparative: "the German Government will have to find corresponding fiscal resources, through taxes and the like compulsory charges. This is a heavy burden, but not necessarily an impossible one. At all events, whatever the internal burden and the ways of carrying it, the problem taken up in the following pages is how a sum of this kind, secured by the German Government from its own citizens, can be remitted outside Germany, and what will be the consequences of the operations" (Taussig 1920, 33). È interessante riconoscere l'implicita ammissione dell'esistenza della nazione quale entità macroeconomica distinta dalla aggregazione dei suoi residenti: Taussig, infatti, ha ben presente come il pagamento microeconomico abbia potere liberatorio per le singole unità della nazione, ma è altrettanto consapevole della funzione di intermediario del paese nel veicolare il trasferimento di risorse nello spazio monetario internazionale: l'esistenza del doppio onere nel caso tedesco è spiegata con la necessità patologica di effettuare "a steady and insistent demand by the government, month by month and year by year, for bills on London, Paris, New York, Amsterdam, Madrid, Copenhagen - anything that will serve for remittance. That demand will tend steadily to raise in Germany the price of exchange on foreign countries and to depress in foreign countries exchange on Germany" (Taussig 1920, 39). Ipotizziamo preliminarmente la correttezza totale del ragionamento di Frank William Taussig per analizzare secondo la teoria quantica della moneta due casi - confermati dalla pratica bancaria - di reperimento di divise da parte di una nazione per pagare le proprie importazioni commerciali nette attraverso la sottoscrizione di un debito oppure mediante l'utilizzo di parte delle divise affluite precedentemente sotto forma di Investimenti Diretti Esteri, di Portafoglio e a fronte di *surplus* commerciali. In entrambe le situazioni, si può agevolmente dimostrare come si tratti di scambi reciproci e quindi di transazioni, che non possano alterare la parità tra i Reichsmark e le altre valute.

Riprendendo l'analisi di Cencini (2008), "l'esportazione di titoli finanziari che permette ad A [paese indebitato come la Germania] di disporre di un credito in moneta R [resto del mondo] definisce già uno scambio reciproco tra A e R. La cessione di titoli finanziari da parte di A equivale a quella di titoli a depositi bancari effettuata da R" (Cencini 2008, 339). Una rappresentazione dello scambio appena descritto è data dalla Figura 9:

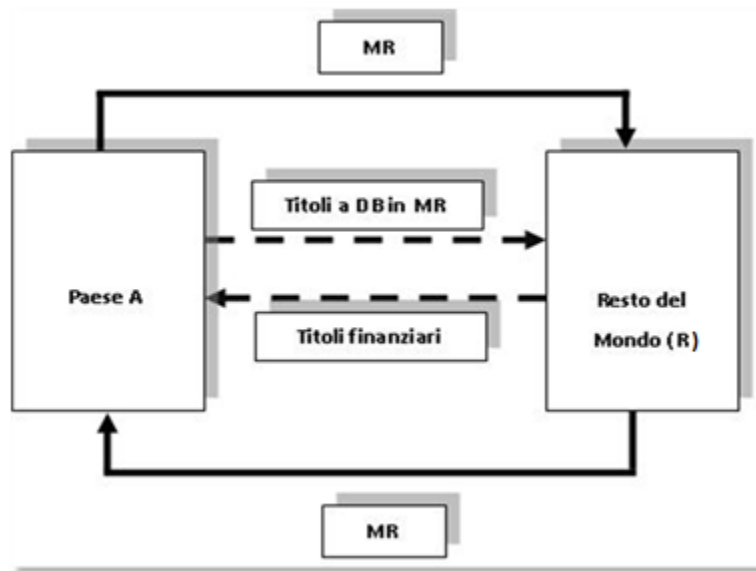


Figura 9:  
**Lo scambio presente nell'acquisto di titoli finanziari**  
 Fonte: Cencini (2008, 340)

Ovviamente, usufruendo delle divise provenienti dagli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio, il paese non contrarrebbe alcun debito con il resto del mondo. La chiave di volta dell'intero ragionamento si fonda sulla necessità di distinguere fra reciprocità e unilateralità: non è l'indebitamento estero allo scopo di ottenimento di divise a costituire un'operazione patologica - trattandosi di una transazione reciproca in assenza di alcun acquisto netto di moneta R -, bensì una ripercussione sul saggio di cambio dei Reichsmark estere è ammissibile, se si considera l'unilateralità e l'additività del pagamento micro- e macroeconomico nel servizio del debito di guerra ed estero. L'argomentazione di Taussig, quindi, è sostenibile nel caso, in cui si concepisca che la Germania si sia dovuta non solo procurare l'oggetto reale del pagamento ("the substance of the payments will be in goods and in goods only" (Taussig 1920, 41)), fatto peraltro del tutto giustificabile), ma anche il veicolo monetario per mezzo di un acquisto netto di moneta del resto del mondo, che eserciterebbe una pressione negativa sul saggio di cambio fra le due valute. Pertanto, la domanda di moneta estera accennata da Taussig deve essere netta per avere effetti destabilizzanti in termini valutari: la constatazione dell'economista harvardiano circa il fatto che la Germania dovesse reperire anche divise sufficienti non può essere che una prova ulteriore del duplice pagamento delle riparazioni di guerra.

Particolarmente interessante è il contributo di Arthur Cecil Pigou. Questi è uno fra gli economisti dell'epoca, che sostengano l'onerosità dei *reparation payments* in termini di deterioramento dei *terms of trade* e di perdita di valore della moneta nazionale: "assuming sterling and dollar prices to be constant, suppose that the real ratio of interchange, in consequence of the need for reparation payments, moves against Germany 10 per cent. This implies either a 10 per cent fall in the German internal price level or a 10 per cent fall in the sterling value of marks, or a fall of "a" per cent in the German price level plus a fall of

approximately (10-a) per cent in the mark exchange. One or other of these things must happen. The idea that a reparation annuity can be provided by Germany out of its own resources [...] without marks becoming either less valuable in terms of sterling, or more valuable in terms of linen (i.e. German export goods) than they would otherwise have been is illusory” (Pigou 1929, 355). L’economista considera sia la possibilità di una diminuzione del livello dei prezzi interni proporzionale al versamento riparativo effettuato sia di un deprezzamento del saggio di cambio della valuta nazionale: in entrambi i casi, comunque, Pigou ammette implicitamente l’esistenza di un doppio onere dato dalla riparazione stessa e dal contemporaneo deterioramento dei *terms of trade* o dalla diminuzione del valore della moneta nazionale sul mercato dei cambi. Purtroppo, anche Pigou commette l’errore di ritenere che una simile situazione si verifichi solo, qualora la Germania servisse con le proprie risorse le annualità a titolo riparativo - e non prendendo a prestito, ritenendo questi che “over the period of the Dawes plan German reparation payments were similarly offset by American loans” (Pigou 1929, 354).

Nell’articolo del 1929 dal titolo *Disturbances of Equilibrium in International Trade* apparso in *The Economic Journal*, l’economista inglese riprende invece un’affermazione di Frank D. Graham (1929), il quale avanza una tesi interessante: “in so far as private German traders have sterling claims on foreigners, while foreign traders have mark claims on Germany - the two sort of claims off-setting one another at the old exchange rate - the fall in the exchange creates a balance of sterling on Germany’s private account which it may be possible for the Government to use for reparations. If both sets of claims are in the same currency no balance either way is created. If German traders’ claims are in marks, and foreign traders’ claims on Germany in sterling, the fall in the exchange creates a debit in sterling on her private account, so that to the difficulties of the State there are added further difficulties of individuals” (Graham 1929, 221). Sebbene non pienamente intellegibile, il contributo è interessante per il fatto di confermare la tesi quantica, secondo cui gli scambi fra titoli monetari e/o finanziari, in quanto reciproci per definizione, non alterano i tassi di cambio fra le valute: come stiamo cercando di dimostrare, le riparazioni di guerra non soggiacciono a questo principio, essendo patologicamente unilaterali.

In un significativo articolo dal titolo *Gulf War Reparations: Iraq, OPEC, and the Transfer Problem* pubblicato nel 1992 Rodney J. Morrison dedica un’ampia introduzione al servizio del debito di guerra tedesco, nella quale non solo riconosce propriamente l’esistenza del *transfer problem*, ma, probabilmente in modo involontario, si spinge in una sua asserzione, che può esser agevolmente interpretata come il fatto che la nazione tedesca, oltre a doversi procacciare il contenuto reale del pagamento, avrebbe dovuto subire l’onerosità dello stesso veicolo monetario. Infatti, secondo Morrison, “the first matter had both domestic and international implications. Domestically, Germany had to achieve a surplus in its national budget so that the financial aspect of reparations could be satisfied. [...] Nevertheless, assuming a fiscal surplus was possible, once it was delivered to the agent representing those who were to receive reparations, the international dimension intruded. This related to the external accounts of Germany and its foreign creditors. For Germany had to give up more than money to meet its reparation obligations, it had to give up real resources” (Morrison

1992, 387). Delle affermazioni di Morrison (1992) sono da mettere in luce almeno i seguenti aspetti:

1. egli riconosce come il servizio dei debiti di guerra presenti non solo implicazioni monetarie nazionali, ma anche internazionali. Partendo dal termine nel testo originale, *both*, si ha un ulteriore spunto per sostenere l'additività dei due pagamenti;
2. inoltre, distingue fra *budgetary* - da lui ridefinito *collection problem* - e *transfer problem*;
3. concepisce il concetto di "spazio monetario internazionale", riscontrabile nella formulazione "dimensione internazionale" (*international dimension*);
4. infine, discerne propriamente fra aspetto finanziario e monetario, accostandolo ai concetti di *budgetary* e *transfer problem*.

Quest'ultimo punto è particolarmente interessante, alla luce del fatto che Morrison aggiunga che la Germania avrebbe dovuto cedere ben più di semplice moneta - qui il riferimento è al veicolo monetario oneroso -, cedendo, invece, risorse reali - qui Morrison (1992) fa cenno esplicito al contenuto reale dell'operazione dato dal pagamento microeconomico dei residenti: ancora una volta, però, aggiungendo che "[t]o do this, however, it had to have a surplus in its trade balance" (Morrison 1992, 387), l'economista non si avvede che non occorra un *surplus* commerciale per cedere risorse reali. A tal riferimento, si vedrà a breve come non sia l'eventuale avanzo commerciale netto a consentire il versamento di riparazioni di guerra, bensì sia sufficiente che la nazione presenti esportazioni di beni/servizi positive (Schmitt 1999b, 9). Con riferimento alla questione del veicolo monetario oneroso - tipica, come si sta constatando, del rimborso del debito estero e di guerra -, è sempre Schmitt (2004, 45) a sottolineare come, a differenza di ogni altra transazione commerciale/finanziaria, la nazione creditrice non ritorni il vettore stesso, cioè le unità monetarie, dopo avere ricevuto l'oggetto reale del pagamento: al contrario, il paese beneficiario della transazione si impossessa sia del contenuto sia del contenitore dell'operazione economica, cagionando quindi una duplice perdita per l'insieme monetario debitore. Ancora una volta, è corretto rilevare come sia proprio l'assenza di reciprocità - in altri termini: il carattere di mera unilateralità - a condurre all'indebita appropriazione dello stesso veicolo monetario: qualora l'operazione in questione avesse proprietà di bilateralità (ad esempio, alla stregua della vendita di titoli finanziari a copertura di un disavanzo commerciale) la nazione creditrice avrebbe riceduto il veicolo monetario in un movimento circoale proprio della natura stessa della moneta bancaria. A Morrison, invece, sarebbe bastato spingere di poco oltre il proprio ragionamento e rileggere le sue stesse affermazioni per pervenire alla logica conclusione data dal raddoppiamento patologico del servizio del debito di guerra.

Fra gli altri contributi, a cui sarebbe stato sufficiente "osare" di più nelle conclusioni analitiche per giungere alla realtà dei fatti, vi è anche il già citato articolo *External debt and*

*internal transfer problem - The case of Turkey: 1980-1990* dell'economista H. Baturalp Candemir: a tal proposito, egli afferma come “the foreign debt servicing [...] requires two resource transfers: First, from the private sector to the public sector and then from the public sector to the rest of the world” (Candemir 1991, 101). Poco dopo, prosegue aggiungendo che: “[t]he success in trade performance facilitated the solution of the external transfer problem [...]. [...] And if Turkey could not earn more and more foreign exchange by means of ever increasing exports, then it should generate excess domestic savings so that it could transfer these funds to the rest of the world as the debt repayment” (Candemir 1991, 102). La contraddizione non può essere più evidente: l'autore, infatti, sostiene che il trasferimento di risorse avvenga dai residenti allo Stato (*budgetary problem*) e dallo Stato al resto del mondo (*transfer problem*), evidenziando, contemporaneamente, come sia sufficiente che la Turchia disponga solamente di una somma di divise per garantire la finalità del pagamento. Per stessa ammissione (involontaria, probabilmente, ma così leggibile) dell'economista turco, i flussi di risorse ammontano a due (nelle sue parole: *two resource transfers*): egli vede nello Stato debitore e non - come logica comanda - nei residenti della nazione creditrice i destinatari del pagamento microeconomico. Se ciò corrispondesse alla realtà dei fatti, la perdita del paese sarebbe singola, poiché le risorse interne trasferite dai residenti debitori andrebbero a beneficio dello Stato, ossia un altro residente della nazione in debito. Se ciò avvenisse realmente a tal maniera, il pagamento sarebbe semplice e non duplice.

Purtroppo, però, l'errore più evidente nell'analisi dell'economista turco risiede nel fatto che vi siano sì due pagamenti (ricordiamolo: *two resource transfers*), ma soltanto uno pervenga ai creditori stessi. Infatti, il primo versamento avverrebbe dai residenti (debitori) al rispettivo Stato nazionale, mentre il secondo “atto” del trasferimento avrebbe come mittente lo Stato stesso e come destinatario il paese creditore: in definitiva, dunque, la perdita di risorse sarebbe unica così come lo sarebbe la ricezione di risorse della nazione debitrice da parte dell'insieme economico creditore. Più precisamente ancora, l'apparato statale (debitore) riterrebbe in moneta nazionale l'equivalente di quanto perso in divise da cedere al resto del mondo. La contraddizione è lampante e sarebbe bastato che l'autore rileggesse con maggiore analiticità le proprie affermazioni per rendersene conto: infatti, i flussi di risorse nel servizio delle riparazioni di guerra sono (patologicamente, s'intende) due ed entrambi vengono “dirottati” a favore del resto del mondo (quindi, - come giusto - l'oggetto reale del pagamento oltre che - questa volta, patologicamente - il veicolo monetario stesso). L'analisi di H. Baturalp Candemir può, comunque, essere utile alla nostra trattazione, poiché fa riferimento *en passant* ad un concetto sviluppato dalla Banca Mondiale, ossia quello di *non-interest current account*, aggiungendo come:

“the external transfer problem consists of increasing the non-interest current account (NICA) surplus, defined as in (World Bank, 1989: 1);

$$\text{NICA} = X - M + A$$

X: exports of goods and services

M: imports of goods and services

A: total unrequited transfers

[...] the more the exports are the less the external transfer burden. For this reason exports should be increased. [...] the internal and external transfers are not independent of each other” (Candemir 1991, 108-110).

Comune a molti autori cosiddetti *terms-of trade-* e *devaluation-oriented*, è il fatto di analizzare le origini strutturali del doppio onere, ma di concentrarsi altresì sulla formulazione di proposte di politica economica per consentire al paese debitore di ottenere un *surplus* commerciale durevole nel tempo, che possa consentire di accumulare una quantità sufficiente di divise da utilizzare nel servizio del debito di guerra. Una prima constatazione in merito poggia sul fatto che il conseguimento di un avanzo della bilancia commerciale non sia la *conditio sine qua non* per l'accumulazione di divise: queste, infatti, provengono in larghissima parte da Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio, che, oggi come allora, hanno avuto un ruolo fondamentale nello sviluppo economico e nell'instaurazione di relazioni commerciali internazionali. Inoltre, l'economista turco sostiene che più il paese debitore esporti, meno oneroso diventi per lui il trasferimento esterno delle risorse dovute (*external transfer burden*). Evidentemente anche quest'affermazione è sbagliata: infatti, se la nazione perde le divise guadagnate mediante le sue esportazioni, il suo pagamento è a titolo gravoso. L'onere del versamento sarebbe dato dal suo ammontare e rimarrebbe invariato qualunque fossero le somme guadagnate dal paese stesso.

Per giunta, è altresì indispensabile precisare come un disavanzo commerciale per un periodo di tempo prolungato non costituisca un motivo perché la nazione non sia grado di reperire le divise necessarie al pagamento macroeconomico del debito di guerra ed estero, potendole ottenere dagli investimenti internazionali o, più semplicemente, dalle esportazioni commerciali, sebbene possa certamente causare un deterioramento dell'ammontare complessivo di riserve ufficiali, ma nulla dica sul *transfer problem* e le sue cause strutturali. Ciononostante, sono molti gli economisti che conducono un'analisi di questo tipo e decretano *a priori* che esista un *transfer problem*, ma che questo dipenda da una serie di fattori microeconomici e dai disavanzi commerciali della nazione: questo *modus cogitandi* è, però, del tutto errato e non corrispondente alla realtà dei fatti. In primo luogo, è assurdo sostenere la presenza di un *transfer problem* e di un *secondary burden* e “risolverlo” in modo posticcio, dispensando consigli su quali misure di politica economica la nazione dovrebbe implementare per procurarsi la valuta estera indispensabile al secondo pagamento. L'illogicità di ciò non può essere più palese, visto il fatto che non incida sulla struttura del sistema dei pagamenti internazionali, bensì si limiti a bypassare il problema con una serie di provvedimenti atti a foraggiare il perpetramento *ad infinitum* della patologia monetaria. È necessario concludere questa analisi enclitica al discorso principale, ribadendo come un ammontare maggiore di divise possa, certamente, consentire un'agevolazione nel servire finalmente il debito di guerra ed estero, ma ciò non dica alcunché sulla natura e, comunque, non fornisca alcun rimedio strutturale all'anomalia gravante sulle transazioni economiche internazionali in esame. Ciò detto, è evidente come un *surplus* nel (NICA) della Banca Mondiale e ripreso da Candemir (1991) possa essere

coerente con quanto sostenuto, sebbene non corrispondente alla realtà data dall'analisi delle pratica economica: altresì interessante è certamente che Candemir (1991) e la Banca Mondiale sconfessino quegli autori che sostengano che le riparazioni di guerra siano pagate dal conto finanziario e dei capitali e non - come è sempre stato - dal conto corrente.

Torniamo ad esaminare il concetto di *non-interest current account* e ipotizziamo che le esportazioni (X) siano pari a 100 unità, mentre le importazioni commerciali di beni e servizi (M) siano uguali a 70 unità: se assumiamo che i *total unrequited transfers* (A) relativi alle riparazioni di guerra corrispondano a 20 unità, si potrebbe affrettatamente dedurre che il NICA (=  $X - M + A$ ) presenti un avanzo di 10 unità e che, quindi, non si sia alla presenza di alcun *transfer problem*. Ribadiamolo: il problema non è, però, tanto quello di sapere se il paese disponga (o meno) dell'ammontare di divise necessario al pagamento del debito di guerra quanto quello di stabilire quale sia l'onere complessivo (semplice *versus* duplice) di tale pagamento. Nell'esempio numerico sopra citato, si tratta di determinare se il carico totale per il paese sia di 20 o 40 unità: tutto sembrerebbe, però, indicare come Candemir (1991) non abbia avuto sentore di tale problema specifico.<sup>9</sup>

Un altro autore quale Frank D. Graham (1925), anch'egli fortemente convinto dell'esistenza di un *secondary burden*, in un celebre articolo dal titolo *Germany's Capacity to Pay and the Reparation Plan*, anticipa l'analisi di Candemir (1991) e la costruzione del NICA, esprimendosi a favore della visione assai comune (ma errata) secondo cui "every conversant person knows that the transfers can ultimately be effected only through the medium of an excess of exports of German goods and services over the imports of the same into Germany" (Graham 1925, 210): infatti, sappiamo già che risorse reali in provenienza dal resto del mondo sono ottenibili per mezzo degli scambi commerciali stessi - quindi, anche qualora la nazione coinvolta si trovi in una condizione di disavanzo o equilibrio commerciale. Astraendo dall'analisi incompleta del ruolo di un saldo positivo della bilancia commerciale nel reperimento di divise, è particolarmente interessante soffermarsi sul termine *ultimately*, di cui Graham ha fatto uso nel periodo citato: in effetti, affinché il pagamento riparativo sia effettivo e liberi finalmente da ogni obbligazione il paese debitore, deve essere effettuato anche in valuta estera. Dopo avere messo propriamente in luce come la nazione debitrice debba servire l'annualità riparativa anche in valuta estera, Graham aggiunge - e questa è una novità in quanto a chiarezza ed esplicitezza di argomentazione - come, a fronte di un'annualità di x unità che la Germania quale nazione avrebbe dovuto servire, il Governo tedesco avrebbe dovuto raccogliere un eguale ammontare di risorse interne in Reichsmark da trasferirsi alle nazioni creditrici. Quest'ultima constatazione è di fondamentale importanza, poichè non pochi furono gli economisti negazionisti che sostennero che - ammesso e non concesso che sarebbero stati due i flussi di risorse da reperirsi per effettuare il versamento - solo quello in divise sarebbe giunto alla nazione

---

<sup>9</sup> A ben vedere, l'economista turco analizza "a modo suo" - dunque, solo parzialmente e, per giunta, in maniera errata - le conseguenze detrimental derivanti dal versamento delle riparazioni di guerra: dunque, a ben vedere, l'autore sarebbe da inserire fra un'ipotetica categoria aggiuntiva da collocarsi fra i contributi negazionisti e quelli *terms-of-trade* e *devaluation oriented*. Per semplicità di analisi, si è preferito collocarlo nella seconda delle categorie poc'anzi menzionate, sottolineandone però senza indugio i difetti logici.

creditrice, mentre quello in risorse interne sarebbe stato trattenuto dallo Stato. In realtà, Graham (1925) si lascia sfuggire che anche il pagamento microeconomico - e non solo quello macroeconomico - venga versato al paese creditore: partendo dall'analisi quantica, vedremo come il flusso macroeconomico non abbia un destinatario specifico, ma sia identificabile con un risparmio di risorse da parte della nazione creditrice da usarsi negli scambi commerciali. Resta il fatto che Graham riconosca implicitamente l'additività dei due pagamenti.

Non trascurabile sono anche alcune affermazioni di un altro economista, Robert R. Kuczynski, che nell'articolo *Germany and Gold* del 1933 riprende l'idea che esclusivamente un saldo positivo della bilancia commerciale della nazione debitrice permetta di servire il debito di guerra ("It may be argued that the debt service on the German foreign bonds presents no acute problem, since the interest has so far been regularly paid. But this has been possible only because Germany had an exceptionally large excess of exports over imports in the second half of 1931" (Kuczynski 1933, 208)). Asserendo ciò, non si rende conto di ammettere - almeno implicitamente - un doppio onere (evidentemente, insito nella necessità di disporre di un duplice ammontare di risorse per servire un debito estero/di guerra singolo), di cui afferma come "this of course would be justified if redemption depended on the individual borrower's capacity to pay. But if it depends merely on the amount of foreign exchange available [...] some general formula ought to be applied which would reconcile the interests of the German currency and the foreign bondholder" (Kuczynski 1933, 209). Facendo (perlomeno, implicito) riferimento a come il servizio del debito non dipenda soltanto dalla presenza di divise nella nazione debitrice, Kuczynski sembra condividere l'argomentazione, secondo cui il problema riparativo sia appunto duplice e presenti un aspetto monetario nazionale (interno) ed uno internazionale (esterno): sebbene ciò non sarebbe stato sufficiente a sviluppare un'analisi rigorosa della patologia sottostante le riparazioni di guerra, *ex post* si constata come contributi remoti esibissero molti elementi o intuizioni utili ad avvicinarsi alla piena comprensione degli effetti riparativi.

La letteratura economica in merito presenta sovente affermazioni assai controverse e dal significato potenzialmente più profondo di quanto a prima vista intellegibile: non è, certamente, scopo di questo scritto attribuire ad economisti teorie ed intuizioni (forse) mai avute. Si vuole, però, dimostrare come certi autori, soprattutto degli Anni Venti e Trenta, avessero opinioni a riguardo, di cui sarebbe bastato modificare alcuni aspetti o, semplicemente, esplicitare quanto già presente nelle affermazioni degli stessi per evidenziare nella sua interezza la patologia monetaria racchiusa nel servizio del debito di guerra ed estero.

#### **2.4.2.3. Contributi *secondary-burden-oriented***

Si è fatto cenno a come gli appartenenti alla teoria quantica della moneta rappresentino gli unici economisti a sostenere e dimostrare l'esistenza della duplice cessione di risorse a seguito del servizio delle riparazioni di guerra e del debito estero. È fondamentale ripetere



come l'anomalia monetaria presentata abbia nell'attuale sistema dei pagamenti internazionali sempre luogo e non sia influenzata da fattori contingenti o possa essere addirittura messa in discussione, adducendo presunte capacità miracolistiche di riassorbimento di *shock* esogeni della bilancia dei pagamenti della nazione: la bilancia dei pagamenti, infatti, null'altro è che il registro contabile delle transazioni con l'estero e non gode di vita propria. In passato, anche l'analisi quantica della moneta in merito è appartenuta alla categoria del pensiero economico *devaluation-oriented*: cionostante, l'esistenza del *secondary burden* è stata subito riconosciuta e dimostrata con logicità perfetta, essendo solo l'identificazione dei riflessi del doppio pagamento ad avere presentato differenze rispetto ad oggi. Se prima, infatti, si metteva l'accento sulla possibilità che la moneta del paese debitore si svaluti proporzionalmente a seguito del servizio delle riparazioni di guerra e degli interessi netti sul debito estero, ora è stato riconosciuto come il pagamento macroeconomico additivo si manifesti in una perdita patologica di divise a danno delle riserve ufficiali.

Mettiamo, dunque, a confronto i contributi recenti con quelli più remoti della teoria quantica della moneta, illustrandone le caratteristiche di coerenza intrinseca da sempre presenti. "Germany had first to earn a positive amount of foreign currency [...]. German currency was not accepted as an international standard [...]. As Keynes had clearly pointed out, this payment had first to be made by German debtors in their own national currency. [...] through taxation the German government had to collect the national income necessary to the financing of its external debt" (Cencini e Schmitt 1991, 29-30). Dalla citazione spicca la dicotomia fra *budgetary* e *transfer problem*, dove quest'ultimo è altresì imputabile alle disparità esistenti da sempre fra valute nazionali: queste, infatti, non sono soltanto eterogenee a causa della mancanza di una moneta internazionale che funga da denominatore comune e garantisca il passaggio da un sistema di cambi relativi ad uno di cambi assoluti, bensì presentano gravi disparità fra loro in termini di accettazione internazionale. Quest'ultima implica la possibilità o meno che la nazione possa effettuare i pagamenti internazionali in valuta domestica: la domanda, dunque, non pertiene al fatto, se i residenti paghino nella propria moneta - avvenendo ciò sempre -, ma se il paese stesso abbia facoltà di utilizzare un semplice veicolo monetario quale forma e contenuto reale del pagamento, evitando ogni conversione nella valuta del destinatario internazionale. Ancora una volta, non si può prescindere dalla distinzione fra monete forti e deboli.

Alla luce dell'esito del I Conflitto Mondiale e degli eventi macroeconomici dei primi Anni Venti, il Reichsmark è unanimemente non assimilato ad una valuta di riserva: ciò implica, pertanto, un intervento della banca centrale sul mercato dei cambi atto a garantire la conversione del pagamento, ad es., in dollari statunitensi o sterline accettati internazionalmente anche all'epoca in esame. Il ragionamento quantico poggia, dunque, sul fatto che - alla luce dell'impossibilità di effettuare il rimborso del debito (estero/di guerra) nella moneta del paese debitore, quest'ultimo è tenuto a procurarsi le divise necessarie: pertanto, da un lato, è indispensabile che i residenti economici direttamente indebitati con il resto del mondo cedano le risorse interne dovute (*budgetary problem*), mentre, dall'altro lato, è compito della nazione stessa reperire la moneta internazionalmente accettata (*transfer problem*). Quest'ultima operazione è evidentemente all'origine di una

diminuzione del guadagno di origine esterna di provenienza commerciale pregressa (Cencini e Schmitt 1991, 32-33). Perciò, se un paese non a valuta “forte” deve servire le proprie obbligazioni in una moneta di riserva, può procurarsene una quantità sufficiente a partire da un *surplus* commerciale precedentemente realizzato, mediante la riduzione delle proprie riserve ufficiali foraggiate dagli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio) o indebitandosi nuovamente. Il circolo dato dai pagamenti a titolo riparativo è, comunque, vizioso e conduce sempre ad una perdita ingiustificata di valuta estera da parte del paese debitore: se si aggiunge che l’intera operazione è unilaterale e non reciproca, il doppio onere sembrerebbe definitivamente sancito.

In precedenza, la teoria quantica della moneta identificava il riflesso dell’anomalia monetaria in una immediata svalutazione della moneta della nazione debitrice dovuta al fatto che, a fronte della spesa di risorse interne per l’acquisto delle divise necessarie al secondo pagamento (additivo), queste ultime avrebbero comportato una domanda eccedentaria di moneta della nazione creditrice: a sua volta, tale sovradomanda conduce ad un incremento del saggio di cambio rispetto alla moneta del paese debitore. In altre parole, in presenza di nazioni non dotate di un’unità monetaria locale assimilabile a una cosiddetta *key currency*, cioè con cui potere effettuare transazioni internazionali, il servizio del debito estero e di guerra condurrebbe ad un deprezzamento della moneta del paese, su cui incombe l’onere debitorio: ancora una volta, ciò vanifica l’*external gain* in termini di risorse esterne precedentemente guadagnate per mezzo del conseguimento di avanzi commerciali netti. A tale situazione perniciosa è possibile porre rimedio soltanto contraendo un nuovo debito con il resto del mondo, cioè beneficiando di prestiti corrispondenti (*loan disbursement*), con la conseguenza evidente di ricostituire patologicamente il livello precedente di indebitamento estero.

Riassumiamo le differenze fra questa precedente modalità di dimostrazione e quella successiva presentata principalmente finora:

1. doppio onere: da sempre con grande coerenza, il *secondary burden* viene ampiamente dimostrato costituire parte imprescindibilmente integrante del servizio del debito di guerra ed estero;
2. reindebitamento: anche in questo caso, gli economisti quantici illustrano come sia necessario che il paese debitore accenda un nuovo prestito con il resto del mondo;
3. ripercussioni del doppio onere: a riguardo, le prime analisi della teoria quantica della moneta mettevano in luce come la moneta del paese servente l’annualità riparativa sarebbe stata sottoposta ad un deprezzamento cosicché lo *stock* di debito non ancora ripagato avrebbe assunto un valore pari allo stadio precedente al pagamento. Ad esempio, Cencini (1987, 221-222) ipotizza come l’Italia non soltanto decida di ripagare in un dato anno solare interessi, bensì anche parte del principale del debito estero per un valore di un milione di dollari statunitensi. Qualora le obbligazioni italiane con il resto del mondo si attestino a 10 milioni di dollari statunitensi (e il sistema dei pagamenti internazionali rispetti la logica

economica), è evidente che lo *stock* di debito estero dovrebbe ora essere pari a 9 milioni di dollari statunitensi. Tuttavia, l'attuale stato di cose comporta la contemporanea svalutazione della moneta del paese debitore - in questo caso, l'Italia - fino al raggiungimento di un livello tale da riportare il debito estero al suo livello iniziale (10 milioni di dollari statunitensi). Poiché obbligazioni estere del valore di 9 milioni di dollari statunitensi corrispondono ora a 10 milioni di quelle iniziali, è intuibile che la nazione debitrice sia sottoposta ad un duplice onere derivante dal servizio del debito estero, che nel caso specifico corrisponde a due volte un milione di dollari statunitensi (evidentemente, fintanto che l'Italia non dovesse procedere al rimborso della parte restante dello *stock* di debito). Ben presto, la teoria quantica della moneta ha abbandonato questa metodologia di dimostrazione embrionale per adottare quella sinora esposta, imperniata sui dati contenuti nella bilancia dei pagamenti della nazione debitrice come il conto corrente e delle riparazioni, il saldo della bilancia commerciale ecc. Ciononostante, la teoria quantica della moneta ha mantenuto invariata la dimostrazione logico-concettuale esplicativa del processo di ripagamento dei debiti con l'estero, sapendo sempre illustrare con grande rigore l'esistenza di un *secondary burden* non pienamente riconosciuto da alcuna altra scuola teorica.

È, invece, fruttifero sviluppare una rilettura del pensiero di economisti, che hanno analizzato l'argomento pervenendo a risultati e formulazioni che li avrebbero potuti agevolmente condurre a comprendere appieno la natura del servizio del debito di guerra ed estero. Fra questi, vi è James W. Angell, che utilizza la denominazione *cash transfer* per distinguere questa tipologia riparativa dai *payments in kind* e con alcune sue conclusioni si avvicina significativamente ad esplicitare l'esistenza del *secondary burden*: "if cash transfers are to be made, the aggregate of German individuals and companies must therefore acquire a surplus of current credits due from foreigners over current debits, a surplus which the Reparations officials can purchase with marks and then pay over to the Allies" (Angell 1926, 330). Precedentemente, si è visto come l'economista abbia affermato che i residenti tedeschi si sarebbero limitati a cedere risorse interne da destinarsi all'*Agent General for Reparation Payments* senza doversi preoccupare della successiva conversione di esse. A questo punto, l'autore esamina il *transfer problem*, che percepisce come la necessità di disporre di un ammontare corrispondente di valuta estera per veicolare il trasferimento: sarebbe bastato che egli leggesse le sue ultime asserzioni per realizzare come il pagamento della Germania sarebbe dovuto essere duplice - il primo in Reichsmark, mentre il secondo in divise - così come da lui stesso descritto.

Abbiamo già accennato come la teoria quantica della moneta, a cui si ispira questo scritto, non si sia sempre avvalsa del medesimo *modus demonstrandi*: infatti, sappiamo che agli albori della scuola di pensiero economico stesso, gli aderenti dessero del *secondary burden* un'analisi maggiormente *devaluation-oriented*. La perdita addizionale di risorse da parte della nazione debitrice sarebbe calcolata nel modo seguente:

$$\text{“[r]atio of money S’s devaluation} = \frac{\text{value of current external debt servicing}}{\text{value of commercial goods current imports}} \text{”}$$

[...] If nevertheless country S is able to service its foreign creditors in period p this can only mean that it gets into a new equivalent debt. If the current servicing of its external creditors amounts to 2 MS, in period p we are faced with the following situation:

1. country S realizes a net export of commercial goods equal to 2 MS;
2. country S gets into a new external debt equal to 2 MS;
3. country S services its external creditors by an amount of 2 MS” (Cencini e Schmitt 1991, 175-176).

Nonostante la dimostrazione *devaluation-oriented*, gli economisti quantici non possono in alcun modo - nemmeno agli inizi delle loro analisi - essere classificati nella categoria *terms-of-trade- and devaluation-oriented*, distinguendosi profondamente da tutti gli altri autori appartenentivi. Infatti, la differenza fondamentale ed imprescindibile, che il lettore noterebbe già alla prima lettura dei testi risalenti a qualche decennio prima, è la profonda coerenza logico-analitica costituente da sempre il *fil rouge* della trattazione: gli economisti quantici mai hanno modificato nei contenuti la dimostrazione della patologia che affligge il servizio del debito estero. Concetti di cruciale importanza, quali l’aspetto finanziario e monetario (o veicolare) di ogni transazione economica, l’unilateralità della corresponsione degli interessi netti e delle riparazioni di guerra, la duplicazione delle risorse da cedere al resto del mondo e l’onerosità del pagamento in divise delle obbligazioni esistenti sono solo alcuni degli aspetti più rilevanti, che la teoria quantica della moneta ha sempre mantenuto invariati - proprio perché corrispondenti alla realtà dei fatti -, declinando la proprio analisi in modo perfettamente aderente al funzionamento del sistema (inter)nazionale dei pagamenti.

Questa non vuole, certamente, essere la difesa di un *modus cogitandi* - della cui correttezza l’autore è, comunque, convinto - all’interno del pensiero economico, bensì una riflessione su come l’analisi scientifica possa evolversi e ciò sia stato proprio il caso della teoria quantica della moneta, ma rimanendo coerente, ferma con se stessa e, soprattutto, con la realtà delle cose. Quella che può sembrare *primo visu* una discrepanza rispetto all’attuale dimostrazione del doppio onere, non è però tale, sussistendovi una spiegazione di carattere tecnico: infatti, la pressione sui saggi di cambio verrebbe annullata - prima che questa abbia un qualsivoglia effetto - per mezzo dell’accensione di un nuovo prestito (*loan disbursement*,  $LD_{in}$ ), che accrescerebbe il debito estero del paese. Sviluppiamo brevemente quest’idea, raffigurandola dapprima similmente:

deprezzamento della moneta locale (1)  $\Rightarrow$  ammontare maggiore di beni/servizi/titoli finanziari ceduti (cioè esportazioni) in cambio delle stesse importazioni commerciali/finanziarie (2)  $\Rightarrow$  beni/servizi/titoli finanziari esportati gratuitamente (3)  $\Rightarrow$   $ex_{in}$  (4)  $\Rightarrow$  *loan disbursements* ( $LD_{in}$ ) (5).

Analizzandone ora i singoli passaggi, il deprezzamento della moneta della nazione debitrice rispetto al resto del mondo (1) implica la cessione di un quantitativo maggiore di beni/servizi/titoli finanziari a fronte dello stesso ammontare di importazioni commerciali in provenienza dai paesi creditori (2): da un lato, se ciò provocherebbe una maggiore competitività dell'*export* nazionale rispetto a quello estero, dall'altro lato costituisce - in compresenza di una situazione debitoria nei confronti del resto del mondo e del sistema patologico attuale - un grave pregiudizio per l'insieme economico debitore, che per fare fronte al servizio del debito estero/di guerra cederebbe gratuitamente beni/servizi/titoli finanziari per un ammontare pari alle proprie obbligazioni internazionali (3). Del resto, che cosa è  $ex_{in}$ , se non quell'ammontare di beni/servizi/titoli finanziari delle nazioni debtrici ceduti come pagamento reale del debito estero/di guerra (4)? Ecco, dunque, che la sottrazione della voce  $ex_{in}$  dalle entrate di divise (EX) conduce all'accensione di un prestito (*loan disbursements*,  $LD_{in}$ ), che ha quale conseguenza l'aumento dello *stock* di debito estero (5). Riprendiamo per chiarezza ancora una volta il ragionamento sviluppato da Cencini e Schmitt (1991) con riferimento al rimborso degli interessi netti sul debito estero, che è pienamente accostabile a quello in esame delle riparazioni di guerra. La situazione antecedente il e successiva al pagamento riparativo è descrivibile nel modo seguente:

1. impossibilità di pagamento delle riparazioni di guerra in moneta locale “debole” (*non-key currency*): la Germania degli Anni Venti e Trenta così come gli odierni paesi in via di sviluppo non dispongono fisiologicamente di una moneta a riserva internazionale, cioè che sia accettata negli scambi commerciali/finanziari con il resto del mondo. Ipotizzando che l'apparato statale tedesco fosse debitore diretto nei confronti del resto del mondo di una somma di 1.000 miliardi di Reichsmark, questo non avrebbe potuto trasferirli *tel quel* nello spazio monetario internazionale;<sup>10</sup>
2. necessità di reperimento del corrispettivo in moneta “forte” (*key currency*): dunque, se i Reichsmark non sono accettati internazionalmente, ne deriva che la somma in moneta locale possa essere trasferibile solo allorché si trovi il controvalore in valuta estera “forte”. Questo compito non spetta alla banca secondaria del debitore diretto (ma nemmeno a quest'ultimo), poiché sappiamo - come anche oggi in un qualsiasi pagamento internazionale - gli agenti economici paganti cedano risorse denominate in moneta nazionale (nel caso specifico, Reichsmark): purtuttavia, al soggetto estero pagato perviene il corrispettivo in moneta locale (ad esempio, dollari statunitensi) proprio grazie all'intermediazione monetaria delle banche centrali dei due insiemi monetari nazionali. Tornando allo scenario in esame, la Deutsche Reichsbank avrebbe dovuto disporre di un ammontare pari a 238,1 miliardi di dollari statunitensi, ipotizzando un tasso di cambio di 4,2 dollari statunitensi a fronte di un Reichsmark ( $1\$ = 4,2 RM$ ) (cfr. anno 1930 (Tabella 5)): evidentemente, tale ammontare di divise può derivare o (1) da esportazioni commerciali nette, che procacciano alla nazione un guadagno di origine esterna conseguente aumento delle

---

<sup>10</sup> La scelta dello Stato come soggetto debitore non soltanto è del tutto veritiera agli episodi storici di riparazioni di guerra, ma si configura come particolarmente utile a rinsaldare la dimostrazione logico-analitica della differenza fra i concetti di “Stato” e “nazione”/“paese”.

riserve ufficiali, o (2) dalla vendita di titoli finanziari, cioè dalla contrazione di un debito con il resto del mondo;

3. il pagamento diretto (*budgetary problem*) e quello indiretto (*transfer problem*): se, da un lato, è evidente che - per cessare di essere debitore - lo Stato in qualità di soggetto economico debba privarsi dei 1.000 miliardi di Reichsmark di cui sopra (reperiti, ad esempio, per mezzo della riscossione di imposte, tasse e tributi), dall'altro lato vale la necessità sopra esplicita, cioè di reperimento del controvalore in divise (238,1 miliardi di dollari statunitensi) per finalizzare il pagamento a titolo riparativo: già da questa prima constatazione si intuisce che la perdita per l'insieme economico nazionale sia duplice (= 1.000 miliardi di Reichsmark + 238,1 miliardi di dollari statunitensi);
4. il significato e le implicazioni del secondo pagamento (*secondary burden*): come si è visto, il versamento pari a 1.000 Reichsmark deve essere necessariamente convertito in dollari statunitensi (238,1 miliardi di dollari statunitensi) - sia a livello di contenitore che di contenuto del pagamento: dunque, il reddito in dollari statunitensi guadagnato nel commercio estero, cioè titoli a depositi bancari statunitensi, deve essere esso stesso veicolato in dollari statunitensi. Contemporaneamente, la perdita ingiustificata di 238,1 miliardi di dollari statunitensi precedentemente guadagnati nel commercio estero comporta che i successivi acquisti commerciali/finanziari del paese debitore rimangano "scoperti" per lo stesso ammontare: sarà dunque necessario accendere un nuovo prestito concesso dal resto del mondo (*loan disbursement*) per riequilibrare lo *status quo* e, segnatamente, fare fronte al fabbisogno di finanziamento cagionato dal *secondary burden*. Evidentemente, questo stato di necessità riporta la nazione al livello debitorio iniziale, sebbene - a volere essere del tutto precisi e rispondenti al caso pratico in esame - vi sia una trasformazione nella natura dei 238,1 miliardi di dollari statunitensi contratti a titolo prestiti concessi al resto del mondo, che andrebbero ad incrementare lo *stock* di debito estero (dunque, non costituirebbero un accrescimento delle prestazioni a titolo riparativo da versare).

Spingiamo l'analisi ancora oltre ai punti saldi finora illustrati, ribadendo inizialmente come un numero non indifferente di economisti avesse percepito già negli Anni Venti l'esistenza di tale anomalia (sebbene non del tutto nelle fattezze sopra illustrate): persino alquanto recentemente, si ricordava come "mit der binnenwirtschaftlichen Beschaffung der Mittel für die Reparationsleistungen war das Problem ihres Transfers [...] ins Ausland noch nicht gelöst. Die Aufbringung der Mittel war zwar mit schweren Belastungen [...] verbunden, aber sie war grundsätzlich möglich. Der Transfer der entsprechenden Beträge erwies sich dagegen, soweit er nicht von entsprechenden Güterströmen begleitet war, als undurchführbar" (Die Zeit 1960, Internet). Perché è opportuno analizzare quest'affermazione proprio nel presente Paragrafo? Certamente, se ci limitassimo a constatare come il giornalista dell'articolo distingue fra *budgetary* e *transfer problem*, ciò non sarebbe di particolare apporto rispetto a quanto già finora evidenziato: focalizzandoci, invece, su come l'autore sottolinei l'impossibilità di effettuare versamenti riparativi

prolungati nel tempo - qualora questi non siano seguiti da flussi di risorse dal resto del mondo - l'analisi assume una rilevanza contenutistica decisamente diversa. Più precisamente, nell'articolo in esame si sostiene come il pagamento macroeconomico all'origine del *transfer problem* non sia a lungo effettuabile, se non seguito da alcun bene in provenienza dal paese creditore. Con ciò, forse nemmeno avvedendosene, si dimostra di avere colto il carattere di *unrequitedness* del secondo pagamento (*transfer problem*) - in particolare, secondo la terminologia di Schmitt (2009a) - e di avere altresì collegato tale anomalia al concetto di sostenibilità del debito estero: infatti, fino a quando può una nazione debitrice andare avanti a corrispondere annualità riparative e/o interessi netti senza ricevere alcuna contropartita dal resto del mondo? Ovviamente, il servizio del debito estero può divenire facilmente insostenibile, se si considera il reindebitamento patologico del paese debitore ed il contemporaneo deflusso unilaterale di divise. Questa profonda intuizione fornisce una valida spiegazione alle continue crisi debitorie, che affliggono ieri come oggi le economie di troppe nazioni.

Risaputamente, l'indebitamento estero *per se* non è fatto disdicevole né tantomeno inopportuno da un punto di vista economico, se si considera che molti i paesi in via di sviluppo, che necessitano di un numero elevato di risorse anche dal resto del mondo per così espandere l'industria nazionale e raggiungere uno *standard* economico-sociale quanto più simile ai paesi avanzati. Non è, altresì, difficile comprendere come la leva di sviluppo data dall'indebitamento con l'estero sfoci oggi in un vero circolo vizioso, dato non tanto - come messo in luce dal *mainstream* - dalla presunta convenienza nel prendere a prestito senza poi eventualmente onorare le proprie obbligazioni, bensì dal fatto che ciò comporti una perdita di risorse aggiuntive, fatto ingiustificabile in un sistema monetariamente ordinato.

### **2.4.3. La patologia monetaria nei timori della teoria economica ortodossa fino alla conferma della *Quantum theory***

In precedenza, illustrando la relazione di disequilibrio a seguito del servizio del debito estero/di guerra:

$$(5) \quad \text{IM} + \mathbf{in} > \text{EX} - \text{ex}_{\text{in}} + \text{LD}_{\text{in}},$$

si è visto come si dovesse necessariamente tenere conto della voce “ $\text{ex}_{\text{in}}$ ”, che avevamo detto essere l'insieme di beni e servizi ceduti dalla nazione debitrice quale pagamento reale delle riparazioni di guerra e degli interessi netti. Anche in questo caso, alcuni economisti degli Anni Venti e Trenta si sono avvicinati a realizzare il significato di  $\text{ex}_{\text{in}}$  e le sue implicazioni monetarie: infatti, taluni evidenziano ripetutamente quella che potremmo - solo per ora e approssimativamente - definire una perdita di valore delle esportazioni commerciali tedesche a tal punto che “the German trade statistics, however, show that instead of the expected increase of exports, the fall of the mark last year was accompanied by an increasing excess of imports over exports” (Williams 1922, 483). Sulla semplice base dell'incremento delle importazioni rispetto alle esportazioni non si può, certamente,

formulare alcuna analisi: probabilmente, però, gli economisti negazionisti del *transfer problem* interpreterebbero ciò come una prova dell'aumento di potere d'acquisto della Germania a seguito dell'afflusso di capitali esteri.

Sono numerosi gli autori che sostengono che la Germania avrebbe dovuto ridurre sensibilmente le proprie importazioni commerciali ed espandere al contempo le esportazioni di beni e servizi: evidentemente, ciò presuppone che il pagamento riparativo dovesse essere effettuato almeno in divise. Inoltre, “now an excess of exports does not necessarily involve a curtailment of imports. [...] But even if German imports were curtailed this would not involve a restriction of foreign purchasing. For in the exact degree of the curtailment of German imports (foreign exports) relative to exports, purchasing power is being presented by Germany to the foreign creditor countries in reparation payments. Those countries no longer are compelled to export as much as before in order to obtain the purchasing power necessary to provide themselves with imports equal in value to their former foreign purchases, for that purchasing power is now obtained without any sacrifice” (Graham 1925, 221). Ecco aggiungersi un ulteriore tassello al problema: il trasferimento di potere d'acquisto. Sappiamo bene che la nozione di *purchasing power* è sovente utilizzata con scarso rigore scientifico: l'idea presentata da Graham della prestigiosa Università di Princeton è che le nazioni creditrici registrerebbero un incremento corrispondente del potere d'acquisto nazionale a fronte della ricezione dell'annualità riparativa, che permetterebbe loro di importare una quantità di beni e servizi maggiore rispetto al periodo temporale precedente, *ceteris paribus*. Il ragionamento sottostante assume tratti di maggiore chiarezza, se si aggiunge come “Germany delivers more of exported goods than would have sufficed to make up a billion dollars during the preceding period. [...] the imports, less than before in terms of money, are even more diminished in terms of physical quantity” (Taussig 1920, 34). L'idea che la Germania debba, a seguito dei *reparation payments*, esportare una maggiore quantità di beni e servizi a fronte di un compenso di minore ammontare e che, viceversa, le nazioni creditrici ottengano un maggiore volume di prodotti tedeschi a fronte di una domanda nominalmente invariata rispetto al periodo precedente, ma incrementata da un punto di vista reale è un dato di fatto inconfutabile e presente in selezionati contributi della letteratura economica dell'epoca. L'argomentazione diviene ancora più perspicua, allorché Taussig (1925, 46) ricordi come la nazione tedesca non riceva alcunché a fronte della produzione nazionale esportata (a titolo riparativo): a prima vista, ciò sembrerebbe essere imputabile al solo fatto che le riparazioni di guerra abbiano origine *ex nihilo*, ma, in realtà, il significato di quest'ultima citazione è ben più profondo.

A tal riferimento, Cencini (2008, 376) riassume con chiarezza un ulteriore aspetto del servizio del debito di guerra ed estero collegato a quanto sopra, illustrando come il rimborso del debito estero e di guerra sia un'operazione economica a carattere prettamente unilaterale. Per giunta, tale cessione a titolo gratuito, cioè senza contropartita, comporta che il resto del mondo grazie alle divise ottenute a titolo riparativo si veda finanziata una parte dei propri acquisti internazionali nientemeno che dal paese debitore. L'unilateralità patologica del versamento a titolo riparativo è all'origine dell'onerosità e additività del pagamento macroeconomico della nazione, fatto che, a sua volta, fa sì che i paesi creditori



possano finanziare parte delle loro importazioni di beni e servizi grazie a risorse trasferite senza contropartita dalla stessa nazione debitrice. Infatti, come illustra Schmitt (2004, 38), esportazioni commerciali (comunemente intese) sono scambiate a fronte di importazioni di beni/servizi: tuttavia, il concetto di *unrequited exports* implica la cessione di un prodotto interno a vantaggio del resto del mondo senza che a questo faccia seguito alcuna controprestazione. Come già precedentemente accennato, a fronte del rimborso del debito di guerra ed estero la nazione debitrice ottiene meramente la riduzione dello *stock* di obbligazioni precedentemente contratte - in altre parole: la contropartita non è da considerarsi tale *stricto sensu*.

Nella verifica statistica, si vedrà come la Germania e, più in generale, tutti i paesi debitori abbiano ottenuto importanti serie di prestiti dal resto del mondo: quanto da parte di molti economisti biasimato e ritenuto una mancanza di virtù dei debitori, che avrebbero servito le proprie obbligazioni trasferendo semplicemente risorse prese a prestito, non testimonia altro che la necessità del paese debitore di garantire una contropartita al pagamento microeconomico senza, però, essere sufficiente a ristabilire la relazione macroeconomica, che, tralasciando la diminuzione delle riserve ufficiali, si presenterebbe nel modo seguente:

$$IM (100) + \mathbf{in} (15) > EX (100) - ex_{in} (15) + LD_{in} (15).$$

Infatti, “to raise its trade account, [Germany] must raise equivalent funds from abroad. At this point the new loan disbursement come in just when needed; the commercial exports  $ex_{in} = 15$  are replaced by equivalent financial exports” (Schmitt 2004, 38).

In attesa di ritornare su quest’ultima constatazione approfondendone la portata, esaminiamo ulteriormente il significato di  $ex_{in}$ , contestualizzandolo con l’ausilio della reinterpretazione del concetto di *real ratio of interchange* formulato da Arthur Cecil Pigou (1932) e dell’illustrazione del teorema dell’interesse (sul debito estero) sviluppato da Bernard Schmitt (2005). Infatti, nell’articolo dal titolo *The Effect of Reparations on the Ratio of International Interchange* dell’economista cantabrigense apparso alla fine del 1932, il primo dei due economisti afferma che “by the real ratio of interchange is meant, for this purpose, not the ratio between the total quantity of what it sends abroad, including reparation goods, and the total quantity of what it receives, but the quantity of import goods that a private trader obtains in exchange for a representative unit of export goods” (Pigou 1932, 532): tale concetto fu, peraltro, anticipato in un articolo del 1929, definendolo come “the number of units of some representative commodity made exclusively of English labour and materials which will exchange for one unit of some representative Otherland commodity made exclusively of Otherland labour and materials” (Pigou 1929, 344). Da un punto di vista concettuale, la definizione di *real ratio of interchange* del 1932, essendo più generica, è anche più adattabile agli scopi della nostra dimostrazione.

Quanto formulato dall’economista è particolarmente significativo e, onde evitare ogni minimizzazione strumentale di esso, Pigou stesso fornisce sia l’interpretazione errata sia quella corretta del concetto di *real ratio of interchange*: se questo venisse letto nel primo modo (scorretto) dei due presentati, si tratterebbe di un semplice rapporto fra esportazioni

ed importazioni di beni e servizi volto a stabilire la presenza di un *surplus* ( $\frac{EX}{IM} > 1$ ), di un *deficit* (se  $\frac{EX}{IM} < 1$ ) o di un equilibrio commerciale (se  $\frac{EX}{IM} = 1$ ). A riguardo, precisiamo ancora con forza che le riparazioni di guerra - nemmeno fossero in natura (*in kind*) - non possono in alcun modo essere assimilate ad esportazioni commerciali, presupponendo queste ultime una contropartita presente in beni reali o futura in titoli finanziari. In realtà, Pigou intende analizzare l'evoluzione del valore di beni e servizi presenti e futuri, che la nazione debitrice ottenga a fronte di una quantità costante di esportazioni: quanto riceverà la Germania in seguito ai versamenti a titolo riparativo in cambio di una quantità invariata di beni e servizi da esportarsi?

Certamente, le differenze rispetto all'analisi quantica sono evidenti: da un lato, Arthur Cecil Pigou (1932) fa esplicito riferimento a *private trader*, palesando la sua angolatura di visione spiccatamente microeconomica. Dall'altro lato, l'idea di (de)crescita di valore dei beni reali (attuali/futuri) si discosta significativamente da quanto rilevato dalla teoria quantica della moneta. Tenendo ben a mente queste ultime considerazioni, è particolarmente utile rileggere la *real ratio of interchange* in chiave quantica ed accostarla alla voce  $ex_{in}$ , di cui la relazione della bilancia dei pagamenti di *qualsiasi* paese debitore di guerra ed estero deve necessariamente tenere conto.

In altri termini,  $ex_{in}$  corrisponde a esportazioni senza importazioni dovute al pagamento delle riparazioni di guerra e dei relativi interessi netti: è, pertanto, chiaro come la nazione debitrice ceda un numero maggiore di risorse a fronte di un ammontare invariato di beni e servizi in entrata. Infatti, se consideriamo il lato sinistro della relazione della bilancia monetaria (5), verifichiamo come le uscite corrispondano a  $IM (100) + in (15)$ , mentre, a causa dell'unilateralità intrinseca alla corresponsione delle riparazioni e degli interessi netti sul debito estero, le entrate  $EX (100)$  siano diminuite di  $ex_{in} (15)$  - “paiement réel de l'intérêt” (Schmitt 2007, 9) -, cosicché la nazione sia obbligata ad accendere un prestito concesso dal resto del mondo (*loan disbursement*,  $LD_{in}$ ) per riequilibrare parzialmente l'equivalenza.

L'analisi del pagamento reale delle riparazioni di guerra e degli interessi netti sul debito estero ( $ex_{in}$ ) conduce a due constatazioni, l'una speculare all'altra:

1. la nazione debitrice cede una quantità maggiore di risorse ( $IM + in$ ) a fronte di entrate minori ( $EX - ex_{in} + LD_{in}$ );
2. il paese creditore, invece, si ritrova a disporre di un'importazione gratuita - proprio perché finanziata dall'unilateralità stessa del pagamento della nazione debitrice - e corrispondente esattamente all'ammontare dell'annualità riparativa. Pertanto, a fronte di un esborso pari al periodo precedente (ad es., di 100) l'insieme macroeconomico destinatario del versamento riceverà beni e servizi per 115, dati dalle 100 unità iniziali e dalle 15 quali oggetto reale del pagamento della riparazione di guerra.

A riguardo, non si tratta di un vero e proprio trasferimento di potere d'acquisto: facendo riferimento a Cencini (1999, 116-117), il potere d'acquisto della moneta nazionale non è assimilabile a quello dei singoli soggetti economici, i quali possono sì vedere divenire meno onerosi gli acquisti internazionali da loro effettuati senza che ciò definisca in alcun modo che il contenuto reale di ogni singola unità monetaria sia necessariamente accresciuto. Nel caso esaminato, si tratta di un prodotto in più ceduto gratuitamente dalla nazione debitrice a quella creditrice. Del resto, l'esistenza di  $ex_{in}$ , che si concretizza in una doppia registrazione di eguale ammontare nel conto corrente, è confermata anche dall'osservazione dei dati statistici: infatti, l'economista Sarkar (1991) sottolinea come "the LDCs in general expanded their export-volumes and faced losses in their export unit values in the process of their debt repayments". L'economista, dopo avere sottolineato che una pressione debitoria più elevata comporti l'insorgere della necessità di ampliamento dei volumi delle esportazioni (facendo leva sulla riduzione dei prezzi nel settore dell'*export*), aggiunge come "[i]n contrast to the growth of intra-DC trade, much of the growth in export volumes of the LDCs was due to their exports to the DCs [...]. All these may be taken to support the hypothesis that the LDCs under debt pressure tried to expand their export volume to the DCs" (Sarkar 1990, 1329). A riguardo, l'incremento delle esportazioni complessive da parte dei PVS potrebbe - il condizionale è d'obbligo - essere imputabile anche al fatto che le nazioni debtrici esportino un quantitativo maggiore di beni/servizi/titoli finanziari (a fronte di importazioni commerciali immutate,  $ex_{in}$ ): dunque, le conclusioni, a cui pervengono Prabirjit Sarkar (1990 e 1991) e Hans W. Singer (1989) sulla base dell'analisi delle rilevazioni statistiche dell'UNCTAD, sono di potenziale interesse al fine della conduzione della nostra analisi, sebbene si peccerebbe di scarsa scientificità a volervi attribuire significati inequivocabili.

Continueremo a vedere come le prove teoriche e statistiche all'esistenza di una profonda anomalia monetaria siano innumerevoli, sebbene misconosciute da gran parte degli economisti: certamente, l'astrazione del concetto di "nazione", la cui incomprendione è all'origine del non-funzionamento dell'odierno sistema economico, non agevola l'identificazione del problema, nonostante quest'ultimo sia stato parzialmente afferrato da un numero non indifferente di ricercatori. Basterebbe che la comunità economico-scientifica riprendesse i contributi originali (non le rielaborazioni successive di terzi spesso incomplete) di questi autori e li rileggesse criticamente per realizzare la presenza di uno squilibrio, le cui ripercussioni sono potenzialmente suscettibili di destabilizzare lo stesso sistema economico mondiale.

## **2.5. La Germania e le riparazioni di guerra: la verifica statistica**

### **2.5.1. Introduzione alla trattazione: metodologia e obiettivi di ricerca**

Scopo di questa ampia sezione è fornire al lettore un'ulteriore prova - questa volta, in chiave statistica - della patologia insita, oggi come ieri, nel servizio delle riparazioni di guerra: l'esame dei dati deve essere letto in via ausiliaria rispetto alla dimostrazione logico-

concettuale illustrata finora. Infatti, è volontà precipua di questo scritto che lo studio teorico preceda l'approfondimento statistico, in aperto contrasto con il "Schumpeterian dictum [...] that the value of statistics is not only to explain, but also to find out what needs to be explained" (Schularick 2005, 351). Dietro a molte cifre si cela un'ingiustificata privazione ed un pericoloso impoverimento delle nazioni debitorie dovuto ad un'anomalia di carattere esclusivamente monetario, che, nonostante i consolidati timori espressi da molti economisti da quasi cento anni a questa parte, non è stata ancora affrontata dalle autorità finanziarie e monetarie internazionali.

Pur sembrando paradossale, gli interessi netti sul debito estero (e, in misura oggi assai minore, le riparazioni di guerra) continuano ad affliggere i paesi nel mondo per il persistere di un'irregolarità monetaria strutturale non ancora percepita e risolta: basterebbe che gli esperti delle istituzioni economiche mondiali (ad es., il Fondo Monetario Internazionale, la Banca Mondiale o la Banca dei Regolamenti Internazionali) rilegessero in chiave critica alcuni fra i contributi teorici oltre ai dati statistici riguardanti il pagamento delle riparazioni di guerra e del debito estero per comprendere appieno la gravità del fenomeno. La verifica statistica riguardante - ma solo per ora - il caso tedesco si propone di dimostrare non soltanto l'effettività del doppio onere, ma si prefigge altresì di invalidare (o confermare) alcuni dei *tòpoi koinoi* sostenuti da illustri economisti riferendosi alla condizione economico-finanziaria della Germania del I Dopoguerra. I dati statistici presentati provengono da pubblicazioni scientifiche o scritti istituzionali dell'epoca e gran parte di essi sono stati rivisti da organizzazioni (inter)nazionali come la Bundesbank, le Nazioni Unite e la Banca dei Regolamenti Internazionali.

Precisiamo preventivamente che si fornirà solo una (re)interpretazione, ma nessuna rielaborazione dei dati originali, poichè quanto pervenutoci nei decenni successivi al I Dopoguerra è più che sufficiente per illustrare i termini della grave patologia monetaria: a seguito dell'incessante *labor limae* di affermati economisti, i dati sono da ritenersi affidabili. Qui di seguito, l'*incipit* della trattazione, che si scomporrà dapprima nella dimostrazione dell'esistenza del *secondary burden* nelle statistiche dell'epoca e in una verifica numerica approfondita (Paragrafo 2.5.3.).

### **2.5.2. L'esistenza del doppio onere nelle statistiche ufficiali**

Dopo avere affrontato l'argomento in termini logico-analitici, si fornirà ora una verifica statistica preliminare della grave patologia afferente le riparazioni di guerra tedesche (Paragrafo 2.5.2.1.), la cui trattazione sarà debitamente scomposta nei subelementi statistici necessari a pervenire al risultato ricercato (Paragrafo 2.5.2.3. e 2.5.2.4.), facendo dapprima chiaro riferimento al legame sussistente fra riparazioni di guerra, disavanzi del conto corrente della bilancia dei pagamenti del paese debitore e l'incremento delle obbligazioni estere (Paragrafo 2.5.2.2.). In aggiunta a ciò, si dimostrerà ulteriormente la correttezza dei risultati ottenuti anche attingendo a statistiche internazionali (Paragrafo 2.5.2.5.). In modo certo non pletorico, si tratterà poi dell'esperienza di versamenti riparativi franco-prussiani a carico della nazione francese (1891-1893), che sono da sempre stati presi ad esempio dagli

economisti negazionisti del *secondary burden* in quanto corrisposti senza particolari (apparenti) difficoltà: in realtà, verificheremo come, sebbene tali somme a titolo di riparazioni di guerra siano state effettivamente versate senza gravi problemi, ciò non ha evitato che la Francia stessa sia stata esposta alla stessa duplice perdita di risorse economiche occorsa successivamente alla Germania (1926-1933) (Paragrafo 2.5.2.6).

Inoltre, per realizzare la dimostrazione della presenza del doppio onere presente nei dati statistici dell'epoca è indispensabile reperire i seguenti dati, secondo le modalità di dimostrazione analitica del fondatore della teoria quantica della moneta, Bernard Schmitt, e del suo più stretto collaboratore, Alvaro Cencini: *stock* totale di debito estero (A), riparazioni di guerra o interessi netti sul debito estero (A), *surplus* e *deficit* del conto corrente della bilancia dei pagamenti (B), riserve internazionali (B), Investimenti Diretti Esteri (C) e Investimenti di Portafoglio (C).

Ad ognuna di queste voci si è voluta attribuire una lettera (A, B e C), che le raggruppano in tre categorie logico-concettuali secondo le indicazioni del *Global Development Finance* (GDF) della Banca Mondiale:

1. *long-term debt* (A): l'accento è sull'analisi dello *stock* di passività con l'estero e sull'evoluzione di queste in seguito ai pagamenti riparativi e degli interessi netti effettuati;
2. *macroeconomic aggregates* (B): in caso di *deficit* della bilancia delle partite correnti, la somma delle due voci descrive il fabbisogno di finanziamento del paese;
3. *resource flows* (C): fra questi, figurano gli investimenti esteri, principalmente, di lungo periodo e distinguibili nel modo seguente: "following the practice of many industrial governments, foreign direct investment, according to the World Bank, is an investment "that is made to acquire a lasting management interest (usually of 10 percent of voting stock) in an enterprise operating in a country other than that of the investor (defined according to residency), the investor's purpose being an effective voice in the management of the enterprise". Related to FDI is portfolio investment: an investor acquires an ownership interest in a foreign firm, usually by buying common stock shares issued by the firm or traded in a local stock market, but does not acquire a stake sufficiently large to exercise control over the firm's operations" (Grieco 2008, L. I). In altri termini, se gli Investimenti Diretti Esteri comportano l'assunzione di una partecipazione solida e di medio-lungo termine in aziende o, più genericamente, nel settore produttivo nazionale, gli Investimenti di Portafoglio sono più facilmente dismettibili e soprattutto di breve durata: come sottolineeremo a più riprese, però, entrambe le forme d'investimento costituiscono un afflusso gratuito di risorse esterne, cioè divise.

Contemporaneamente, uno degli scopi della sezione è spiegare l'incremento del debito estero della Germania nel I Dopoguerra, sebbene questa abbia disposto delle divise necessarie in provenienza dai *Foreign Direct Investment*, *Portfolio Equity Flows* e, nel caso

tedesco, anche dai cosiddetti *Stillhaltecredite*, cioè crediti esteri “congelati”: ciò avrebbe dovuto significare che le disponibilità economiche tedesche avrebbero dovuto consentire alla nazione di servire il proprio debito effettivamente (nel senso più semplice e logico dell’affermazione). Il fatto è che la nazione tedesca ha visto un incremento dello *stock* di debito estero dovuto ad un reindebitamento patologico e corrispondente all’insieme delle annualità riparative.

I dati inerenti il conto corrente della bilancia dei pagamenti e le riserve internazionali sono altresì necessari, poiché - come dicevamo - la somma di essi costituisce i bisogni di finanziamento della Germania nel periodo considerato: precisiamo come sia le riparazioni di guerra sia gli interessi sul debito estero siano già compresi nel saldo delle partite correnti. Pertanto, il conto corrente sarà influenzato (negativamente) nella sua *performance* annuale dagli ingenti pagamenti riparativi. Ai dati macroeconomici necessari alla dimostrazione quantica affianchiamo anche quelli della bilancia commerciale tedesca, dal momento che la prima prova statistica presentata partirà da uno scritto di Bernard Schmitt (2000) dal titolo *Why the net interest on external debt weighs double on LDCs*, in cui egli illustra in modo illuminante la correlazione esistente fra il servizio del debito estero ed il reindebitamento patologico del paese: la volontà di aggiungere alla trattazione anche l’analisi della bilancia commerciale tedesca scaturisce dalla constatazione che “when trade is balanced, the payment of interest [and of reparations] causes an equal deficit in current transactions” (Schmitt 2000, 5-6).

A riguardo, verranno esaminati sia gli effetti delle riparazioni di guerra per il periodo 1926-1933 sia la situazione macroeconomica specifica del 1929, anno caratterizzatesi per una situazione di equilibrio commerciale della Germania. Solo marginalmente, invece, ci si occuperà del periodo antecedente il 1925, presentando questo i seguenti “motivi di disturbo” nella conduzione dell’analisi. Ad esempio, fino al 30 agosto 1924, data in cui ne venne sancita per legge la definitiva introduzione, la Germania non disponeva ancora del Reichsmark, ossia della moneta nazionale che detenne fino al giugno 1948: infatti, in circolazione vi erano i Mark e i Rentenmark nel periodo di transizione fino alla riforma valutaria. Senza addentrarsi nell’analisi della cosiddetta iperinflazione - lasciando, quindi, aperta “the controversy of whether the inflation was caused primarily by the budget deficit or by reparations” (Fraga Neto 1985, 6) -, che colpì la Germania in particolar modo nel 1923 e fu all’origine di una impressionante perdita di valore dei Mark (Tabella 5), è più attendibile escludere dall’analisi statistica l’anno 1924, che, vedendo la contabilizzazione delle transazioni con l’estero in almeno due monete nazionali (Mark/Rentenmark e Reichsmark) diverse, è esposto ad un’elevata probabilità di errori di calcolo e/o conversione da parte delle autorità stesse.

| TAVOLE DI CONVERSIONE (MARK E REICHSMARK <i>VERSUS</i><br>STERLINA INGLESE (£) E DOLLARO STATUNITENSE (\$)) |                    |                       |
|---|--------------------|-----------------------|
| ANNI  | MARCHI PER 1£      | MARCHI PER 1\$        |
| <b>Parità pre-Guerra</b>  | 20,429             | 4,198                 |
| <b>1915 (Gennaio)</b>   | -                  | 4,59                  |
| <b>1916 (Gennaio)</b>   | -                  | 5,36                  |
| <b>1917 (Gennaio)</b>   | -                  | 5,53                  |
| <b>1920 (Febbraio)</b>  | 340                | 100,5                 |
| <b>1920 (Aprile)</b>  | 240                | 60,5                  |
| <b>1920 (Giugno)</b>  | 160                | 40,25                 |
| <b>1920 (Ottobre)</b>   | 240                | 70,45                 |
| <b>1921 (Gennaio)</b>   | 215 - 262          | 57 - 74               |
| <b>1921 (Gennaio)</b>   | 245 - 280          | 63 - 75               |
| <b>1921 (Ottobre)</b>   | 463 - 712          | 124 - 180             |
| <b>1922 (Gennaio)</b>   | 790 - 862          | 186 - 201             |
| <b>1922 (Febbraio)</b>  | 873 - 1.009        | 204 - 227             |
| <b>1922 (Marzo)</b>   | 1.022 - 1.485      | 230 - 338             |
| <b>1922 (Luglio)</b>  | 1.770 - 2.975      | 402 - 670             |
| <b>1922 (Agosto)</b>  | 2.860 - 8.850      | 644 - 1.975           |
| <b>1922 (Ottobre)</b>   | 7.925 - 20.350     | 1.815 - 4.500         |
| <b>1922 (Dicembre)</b>  | 31.000 - 39.000    | 6.750 - 8.470         |
| <b>1923 (Gennaio)</b>   | 32.000 - 225.000   | 6.890 - 48.390        |
| <b>1923 (Giugno)</b>  | 265.000 - 900.000  | 57.000 - 193.500      |
| <b>1923 (Agosto)</b>  | 4,5 mln. - 52 mln. | 900.000 - 11,4 mln.   |
| <b>1923 (Ottobre)</b>   | 1 mld. - 800 mld.  | 250 mln. - 170 mld.   |
| <b>1923 (Dicembre)</b>  | 15 tld. - 25 tld.  | 3,43 tld. - 5,72 tld. |
| <b>1924 (Gennaio)</b>   | 19 tld.            | 4,47 tld.             |
| <b>1925 (Gennaio)</b>   | 20                 | 4,47                  |
| <b>1926 (Gennaio)</b>   | 20,3               | 4,22                  |
| <b>1927 (Gennaio)</b>   | 20,4               | 4,18                  |
| <b>1928 (Gennaio)</b>   | 20,45              | 4,21                  |
| <b>1929 (Gennaio)</b>   | 20,4               | 4,2                   |
| <b>1930 (Gennaio)</b>   | 20,4               | 4,2                   |
| <b>1931 (Gennaio)</b>   | 20,4               | 4,2                   |
| <b>1931 (Ottobre)</b>   | 17                 | 4,36                  |
| <b>1932 (Gennaio)</b>   | 14,25              | 4,24                  |
| <b>1933 (Gennaio)</b>   | 14,10              | 4,2                   |

Tabella 5:

**L'andamento del Mark (fino al 1925) e del Reichsmark (dopo il 1925) rispetto a sterlina inglese e dollaro statunitense**

Fonte: Bidwell (1970, 22)

Fra l'altro, un simile approccio è altresì coerente con quello adottato dall'economista Albrecht Ritschl nei suoi celebri studi delle riparazioni di guerra. Infatti, "by this time, Germany's currency depreciation had become acute. This depreciation had begun during World War I and had continued at an erratic pace. A conjunction had developed between reparations deadlines and dramatic inflationary lurches of the mark. Germans argued that reparations were destroying their currency while British and French experts agreed that Germany was deliberately ruining the mark, partly to avoid budgetary and currency reform, but primarily to escape reparations" (Marks 1978, 238).

Il collegamento fra riparazioni di guerra - ancora più esorbitanti nel periodo pre-1925, essendo la riduzione dei versamenti da effettuarsi occorsa solo intorno agli Anni Trenta -, deprezzamento della moneta nazionale e disordine monetario dovuto alla presenza di valute di riserva è evidente: ciononostante, la scarsità dei dati, le instabilità del mercato dei cambi e l'introduzione di una nuova moneta nazionale rendono un'analisi rigorosa di quel periodo assai ardua, se non addirittura impossibile. Alcune stime di versamenti a titolo riparativo sono contemplate da Hesse (1938), il quale le colloca a 6.797, 1.725 e 5.116 milioni marchi aurei (*Goldmark*) rispettivamente per gli anni 1919, 1920 e 1921: la frammentarietà di simili rilevazioni statistiche e l'incombente riforma valutaria tedesca nella metà degli Anni Venti ne impediscono la sistematica usufruibilità. Il periodo esaminato nel Capitolo (1926-1933) elimina invece le difficoltà summenzionate: ad esempio per quanto attiene il tasso di cambio fra Reichsmark e dollari statunitensi, dove questi ultimi furono principalmente domandati per fare fronte al *transfer problem*, si nota come questo sia del tutto stabile, rendendo l'analisi statistica agevole. Inoltre, l'analisi dei pagamenti a titolo riparativo è stata da sempre condotta a partire dai volumi in Reichsmark e dollari statunitensi: dunque, l'utilizzo per pochi mesi di un'altra valuta (i Mark/Rentenmark) creerebbe significativi problemi di comparabilità. Per quanto attiene l'anno di conclusione del periodo da esaminarsi, la scelta del 1933 quale anno terminale è imputabile al fatto che la Germania abbia proprio allora cessato - sia unilateralmente sia in seguito al cosiddetto *Hoover Moratorium* (1931) ed alla Conferenza di Losanna (1932) - di versare pagamenti riparativi: questa sospensione risulta chiaramente anche dalle bilance dei pagamenti, che terminano proprio nel 1933 di registrare nel conto creato *ad hoc* per il servizio dei debiti di guerra ed indicato con la voce *Übertragungen/Reparationen* il versamento delle annualità. Infatti, "on June 14, 1934, Dr. Schacht announced a moratorium on all German foreign debts, and the German finance minister informed the Bank for International Settlements that payments on the Dawes and Young loans would also be suspended" (Staley 1935, Internet). Lasciamo alle prossime pagine il compito di dimostrare statisticamente il *secondary burden* nel caso tedesco (1926-1933).

### **2.5.2.1. La prova statistica: un'analisi preliminare**

Si è detto come le riparazioni di guerra:

1. rientrino nel conto corrente della bilancia dei pagamenti;
2. "within the trade balance equilibrium require that [Germany] borrows from foreign countries twice as the value of [reparation payments]" (Schmitt 2000, 8) anche se, come specifica Bernard Schmitt, "l'analyse qui précède met le double coût de **in** entièrement à la charge des réserves du pays endetté (B). Cependant il est possible que B emprunte des devises à l'extérieur afin de les verser dans ses réserves" (Schmitt 2008, 2);



3. siano pagate in modo simile, ma con effetti del tutto dissimili alle importazioni commerciali, essendo anche queste servite dalle partite correnti.

Aggiungiamo che “in periods when their trade balance [was] at equilibrium or even negative, [Germany was] burdened with the obligation to replace the missing sum of foreign currency when the [reparation] debt was cleared. The cost involved when the ‘vacuum’ (or the ‘black hole’) is filled is less clear in periods when [Germany] landed a surplus. Nevertheless, in no conceivable circumstances could it be inferred that the payment of [reparation] does not produce an equivalent deficit” (Schmitt 2000, 16). Nel caso della Germania, si deve segnalare come nel periodo 1925-1933 la bilancia commerciale tedesca sia stata complessivamente pressoché in equilibrio perfetto, ma non lo sia più in quello fra il 1926 ed il 1933, di cui ci occuperemo nelle pagine successive, mentre nel 1929 la bilancia commerciale sia stata in pareggio. Al fine di evitare equivoci, specifichiamo come l’anomalia del *secondary burden* si manifesti sempre a prescindere dal saldo positivo o negativo della bilancia commerciale. In questo senso, il lasso temporale scelto (1925-1933), in cui la bilancia commerciale è stata nel suo complesso in equilibrio, faciliterebbe l’identificazione statistica del doppio onere, se non mancassero indicazioni statistiche sull’ammontare del debito estero della Germania nel 1925: infatti, come si potrà notare, gli 11.700 milioni di Reichsmark contenuti nella colonna di destra della Tabella 6 pertengono al 1926. È, dunque, del tutto immaginabile che l’indebitamento tedesco nei confronti del resto del mondo si attestasse a livelli inferiori durante l’anno precedente - anche se non di molto, se si considera che il disavanzo delle partite correnti nel 1926 corrisponde a 39 milioni di Reichsmark.

In ogni caso, la Tabella 6 contiene alcuni dei dati principali, di cui necessitiamo per dimostrare l’esistenza del doppio onere gravante sulle finanze tedesche del I Dopoguerra. Come il lettore avrà notato, essa contiene solo e nell’ordine il fabbisogno di finanziamento dato dal saldo negativo del conto corrente, l’ammontare dei versamenti riparativi, il saldo della bilancia commerciale e lo *stock* totale di debito estero fra il 1926 ed il 1933. In questa rappresentazione, mancano gli attivi finanziari a disposizione della nazione tedesca - ossia gli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio -, i *Loan Disbursement* dati dai prestiti concessi dal resto del mondo e i *Net Resource Flows on Debt* che, secondo quanto indicato dalla Banca Mondiale e dal Fondo Monetario Internazionale, sono dati dalla detrazione del rimborso del principale del debito estero (*principal repayments*) ai *loan disbursements*: la scelta di non includere momentaneamente tali dati deriva dalla volontà di mettere in ancora maggiore evidenza il rapporto causale esistente fra ciascuna delle variabili, anche se possiamo anticipare che “large short-term credits [were] extended to German banks and business enterprises, and a considerable amount of direct investment took place through purchase of real estate and factories, through acquisition of shares in German undertakings, and through establishment of branch plants” (Staley 1935, Internet).

Tabella 6:  
**Alcuni dati macroeconomici tedeschi (1926-1933)**  
 Fonte: Deutsche Bundesbank (1976, 322, 324, 326, 331)

| <b>1926- 1933, GERMANIA (IN MLN. RM)</b> |                                       |   |                                  |  |   |  |
|--|---------------------------------------|---|----------------------------------|--|---|--|
| <b>ANNI</b>                              | <b>SURPLUS DEL<br/>CONTO CORRENTE</b> | <b>DEFICIT DEL<br/>CONTO<br/>CORRENTE</b> | <b>RIPARAZIONI DI<br/>GUERRA</b> | <b>INTERESSI NETTI SUL<br/>DEBITO ESTERO</b> | <b>SALDO DELLA BILANCIA<br/>COMMERCIALE</b> | <b>STOCK TOTALE DI<br/>DEBITO ESTERO</b>                     |
| <b>1925</b>                              |                                       | 3.045                                     | -1.057                           | -6   | -2.444                                      | -  |
| <b>1926</b>                              |                                       | 39  | -1.191                           | -173   | 793   | ≈ 11.700   |
| <b>1927</b>                              |                                       | 4.244                                     | -1.584                           | -345   | -2.960                                      | ≈ 16.500   |
| <b>1928</b>                              |                                       | 3.192                                     | -1.990                           | -563   | -1.311                                      | ≈ 21.500   |
| <b>1929</b>                              |                                       | 2.469                                     | -2.337                           | -800   | -44   | ≈ 24.500-25.500  |
| <b>1930</b>                              |                                       | 610                                       | -1.706                           | -1.000                                       | 1.558                                       | ≈ 26.100-27.100 <sup>a</sup><br>≈ 32.100-32.600 <sup>b</sup> |
| <b>1931</b>                              | 1.040                                 |   | -988                             | -1.200                                       | 2.778                                       | ≈ 29.700 <sup>c</sup><br>≈ 26.600 <sup>d</sup>               |
| <b>1932</b>                              | 257                                   |   | -160                             | -900   | 1.052                                       | ≈ 25.900   |
| <b>1933</b>                              | 132                                   |   | -149                             | -700   | 666   | ≈ 23.200   |
| <b>Totale<br/>(1926-<br/>1933)</b>       | <b>1.429</b>                          | <b>-10.554</b>                            | <b>-10.105</b>                   | <b>-5.681</b>                                | <b>2.532</b>                                | <b>≈ 11.500 (variazione)</b>                                 |
|  | <b>-9.125</b>                         |   |                                  | <b>-15.786</b>                               |   |  |

<sup>a</sup> Sett. 1930      <sup>c</sup> Lug. 1931      Variazione complessiva ( $\Delta_{tot}$ ) dell'indebitamento estero nel periodo 1926-1933: ≈ **11.500 milioni di Reichsmark**  
<sup>b</sup> Dic. 1930      <sup>d</sup> Nov. 1931      I dati sul debito estero tedesco per l'anno 1930 - come evidenziato da Ritschl (2002) - presentano uno *Strukturbruch*  
 (ossia una modificazione strutturale, repentina e non replicantesi nella rilevazione statistica): questa, comunque, non trova più riscontro nei dati  
 antecedenti e successivi al 1930.

Quindi, è indispensabile essere sin da ora a conoscenza di come la Germania del periodo infra-guerra fosse meta di ingenti Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio come confermano anche le Nazioni Unite: “Germany, which in 1924 still had a net income from external investments, had become a debtor nation with a net outward payment of interest and dividends amounting to \$134 million in 1928 and \$208 million in 1929, while German payments of reparations in these years were \$476 million and \$596 million, respectively. In the late 1920’s debt service payments and reparations in a number of European debtor countries had reached about a quarter of the value of their exports” (United Nations 1949, 59). Come verificheremo a breve, l’importanza di simili testimonianze è inimmaginabile, poiché - anche sulla base di esse - ci apprestiamo a dimostrare la non-veridicità di molte affermazioni dell’epoca, secondo le quali la Germania non avrebbe disposto delle divise necessarie al servizio delle proprie obbligazioni con il resto del mondo: invece, il fatto che la nazione tedesca detenesse divise sufficienti in provenienza da estesi *Portfolio* e *Foreign Direct Investment* modifica decisamente lo scenario comunemente descritto dalla comunità economico-scientifica. Dalla Tabella 6 si può altresì notare come, nel 1929, la situazione economica tedesca presentasse una bilancia commerciale pressoché in pareggio (-44 milioni di Reichsmark), un’annualità a titolo di riparazioni di guerra di 2.337 milioni di Reichsmark, versamenti a titolo di interessi netti sul debito estero pari a 800 milioni di Reichsmark così come un *deficit* di parte corrente per 2.469 milioni di Reichsmark. Stando all’analisi di Schmitt ed ai dati statistici stessi, il trasferimento a titolo riparatore è causa dell’apertura di un “buco” di egual misura nel conto corrente della bilancia dei pagamenti del paese debitore: sebbene i risultati ufficiali risalgano a quasi un secolo fa e le tecniche di misurazione non fossero accurate quali le attuali, essi rispecchiano pienamente la correlazione esistente fra il servizio delle riparazioni di guerra ed il reindebitamento patologico.

A questo punto, precisiamo nuovamente che le entrate necessarie al pagamento degli interessi netti e delle riparazioni di guerra provengano solo e soltanto dalle esportazioni commerciali, mentre quelle relative agli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio non lo consentano: ad esempio, qualora le esportazioni di beni/servizi siano inferiori al volume riparativo, solo parte delle obbligazioni di guerra verrebbe servita, mentre il restante verrebbe riportato nel tempo.

Continuando ad assumere - fatto, peraltro, che verificheremo a breve - che la Germania disponesse delle divise necessarie al servizio delle riparazioni, resta da chiedersi quale “buco nero” (*black hole*) secondo la definizione di Bernard Schmitt abbia carattere anomalo per almeno i seguenti aspetti:

1. diminuzione del *surplus* o aumento del *deficit* del conto corrente: essendo i versamenti a titolo di riparazioni di guerra registrati nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti, è pienamente conforme a logica che questi inficino per un ammontare equivalente il risultato finale positivo o negativo del conto corrente. Nella contabilità dell’anno 1929 e del periodo fra il 1925 ed il 1933, la

riconoscibilità degli effetti dei versamenti riparativi è ancora più visibile all'interno delle partite correnti a causa della situazione di equilibrio commerciale;

2. incremento del debito estero: quest'ultimo aspetto è del tutto anomalo ed inspiegabile, qualora si assuma che ciascuna transazione in esame sia singola e non patologicamente duplice. Sarà questo fatto economico da analizzare, poiché esso è senza apparente giustificazione, se preso in esame secondo i canoni del *mainstream* economico.

Quindi, “since debt D\* is actually repaid in any year [...], rather than being shifted to a later period, it is certain that debt D\*\* caused by the payment of debt D\* is a new debt, distinct and separate from D\*, in other words a debt that arises additionally” (Schmitt 2000, 16). Nell'esempio riportato, il debito D\* corrisponde ai versamenti a titolo riparativo, mentre quello D\*\* è dato dal reindebitamento anomalo derivante dal servizio delle riparazioni di guerra. Applicando queste prime constatazioni al 1929 - anno di quasi perfetto equilibrio della bilancia commerciale tedesca (-44 milioni di Reichsmark) -, il debito D\* corrisponde alla somma fra 2.337 milioni di Reichsmark e 800 milioni di Reichsmark - cioè 3.137 milioni di Reichsmark -, che si ripercuotono logicamente sul saldo finale del conto corrente (-2.469 milioni di Reichsmark) a testimonianza del fatto che il pagamento delle riparazioni di guerra avvenga a partire dal conto corrente e comporti altresì una cessione unilaterale di risorse interne da parte della nazione debitrice (Cencini 2008, 382). Il debito D\*\*, che in un sistema ordinato dei pagamenti internazionali non sorgerebbe, è nientemeno che il reindebitamento con il resto del mondo (intorno ai 2.500 milioni di Reichsmark), come evidenziato nelle statistiche ufficiali nazionali e della Società delle Nazioni (Tabella 7). A questo punto, ci preme sottolineare come l'analisi statistica svolta fino ad ora non è - volutamente - esaustiva, mancando ancora i dati sugli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio così come sull'eventuale incremento/decremento delle riserve ufficiali (Paragrafo 2.5.2.3.).<sup>11</sup>

| <b>L'INCREMENTO DEL DEBITO ESTERO TEDESCO (1924-1930), IN MLD. RM</b>           |             |             |             |             |             |             |                        |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------------|
|   | <b>1924</b> | <b>1925</b> | <b>1926</b> | <b>1927</b> | <b>1928</b> | <b>1929</b> | <b>GIUGNO<br/>1930</b> |
| <b>Diminuzione<br/>delle attività<br/>/<br/>aumento<br/>delle<br/>passività</b> | 1,9         | 3,9         | 0,9         | 4,5         | 4,4         | 2,5         | 1,9                    |

Tabella 7:

**L'incremento del debito estero tedesco dal 1924 al luglio 1930: l'analisi del 1929**

Fonte: Société des Nations (1930-1932, 68)

Certamente, non si tratta di una casualità alla luce dell'esposizione logico-concettuale fornita: estendiamo ora l'analisi ai dati statistici del periodo 1926-1933, che rappresentano

<sup>11</sup> Si è lasciato al Paragrafo successivo l'onere dell'introduzione di dati statistici ulteriori e necessari alla conduzione della prova statistica per garantire l'approfondimento di ogni singola voce numerica - fra questi, ad esempio, l'andamento delle riserve ufficiali nel periodo temporale considerato.

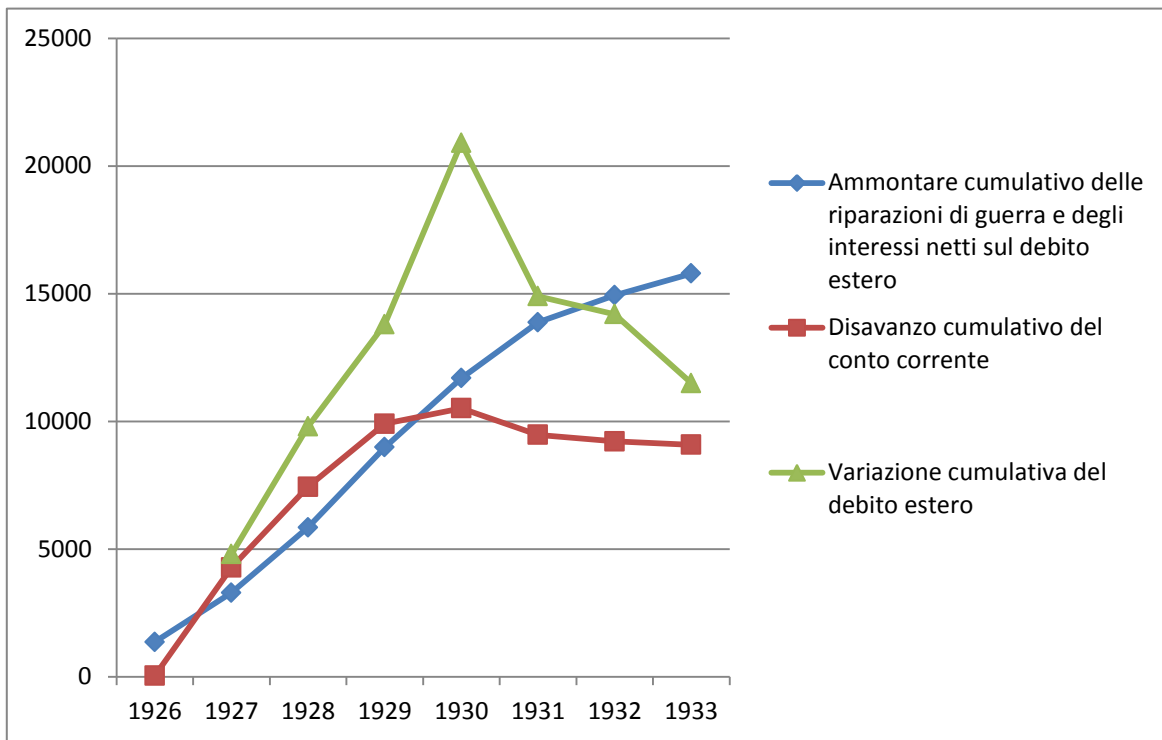
stime ormai consolidate nel tempo e riprese da numerosi autori (Keese 1967, 35-81). Anche per quest'ultimo vale il fatto che la bilancia commerciale sia stata complessivamente in equilibrio, se si considera che si è registrato un avanzo di 88 milioni di Reichsmark nel suo insieme: l'ammontare delle riparazioni di guerra è stimato corrispondere a 10.105 milioni di Reichsmark e quello degli interessi netti sul debito estero a 5.681 milioni di Reichsmark, mentre il saldo del conto corrente è ampiamente negativo (-9.125 milioni di Reichsmark). Ancora una volta, la realtà dei fatti conferma l'analisi teorica, corroborando come, in caso di bilancia commerciale in equilibrio, il conto corrente sia inficiato per un egual ammontare rispetto ai versamenti riparativi: nel caso in esame, l'entità dei *reparation payments* colma per il 92% il *deficit* presente nelle partite correnti.

Se si considera, invece, la variazione fra lo *stock* totale di debito estero registrato nel 1926 (per il 1925, non si hanno dati) e nel 1933, si nota come essa corrisponda a circa 11.500 milioni di Reichsmark: le riparazioni di guerra coprono per ben il 97% il debito D\*\* - cioè l'incremento del debito estero nel periodo esaminato. La concordanza statistica è evidente. A seguito del servizio dei *reparation payments* (11.162 milioni di Reichsmark) ed in presenza di una bilancia commerciale equilibrata fra il 1925 ed il 1933, si constata l'apertura di un *deficit* corrispondente (-12.170 milioni di Reichsmark) nel conto corrente della bilancia dei pagamenti e la formazione di un nuovo debito con l'estero (circa 11.500 milioni di Reichsmark) di ammontare significativamente simile alle riparazioni di guerra servite. A breve vedremo come il secondo pagamento patologico abbia privato la nazione tedesca di (significative) risorse di provenienza del resto del mondo - principalmente, Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio. Ciò a conferma del fatto che, nonostante la distanza di quasi un secolo, l'analisi statistica corrobora il ragionamento logico-concettuale svolto finora, evidenziando la patologicità (data dall'unilateralità e dalla non reciprocità) dell'operazione. Il fatto che i valori delle voci prese in esame non siano perfettamente uguali - ma straordinariamente simili, se si considerano le tecniche di registrazione contabile, non affinate come le attuali - "may be explained using the World Bank's own criteria, as 'cross-currency valuation', 'debt forgiveness or reduction', 'residual'" (Schmitt 2000, 8) oppure possono essere spiegate alla luce delle "constant fluctuations in Exchanges which affect the value of the Currencies" (Goodenough 1922, 103).

Forniremo ora un'innovativa dimostrazione di come la Germania avesse avuto le divise necessarie per l'effettuazione dei pagamenti a titolo riparativo, garantendone la finalità e confermando, quindi, il reindebitamento anomalo dei paesi debitori.

### **2.5.2.2. Il legame fra le riparazioni di guerra, il deficit del conto corrente della bilancia dei pagamenti e l'incremento del debito estero**

Volendo accostare l'evoluzione dell'indebitamento estero, del saldo delle partite correnti, a partire da cui vengono serviti sia i *reparation payment* sia gli interessi netti e dei versamenti riparativi tedeschi oltre che degli interessi netti sul debito estero durante il periodo 1926-1933, notiamo ancora una volta una significativa correlazione fra essi (Figura 10).



**Figura 10:**  
**Riparazioni di guerra, disavanzi del conto corrente e debito estero tedesco (1926-1933):  
una stretta relazione**

Fonte: elaborazione propria sulla base di Deutsche Bundesbank (1976, 322, 324, 326, 331)

Senza fare ritorno ai dati singoli, il collegamento fra le tre voci è palese e conferma il non-funzionamento strutturale del servizio delle riparazioni di guerra: infatti, queste, pesano corrispondentemente sul conto corrente della bilancia dei pagamenti della nazione debitrice e l'indebitamento estero del paese è strettamente connesso a ciò. Se poi si aggiunge che:

1. non vi sia certezza sull'ammontare effettivo dello *stock* di debito estero tedesco nel 1930 (26.100-27.100 milioni di Reichsmark (settembre); 32.100-32.600 (dicembre)) e 1931 (29.700 milioni di Reichsmark (luglio); 26.600 (novembre)),
2. altre fonti dell'epoca ridimensionino tali figure a 25,5 miliardi di Reichsmark ("Die Auslandsverschuldung Deutschlands stieg von 1924 bis 1930 um 18,2 Milliarden RM, die Gesamtschuld auf 25,5 Milliarden" (Treue 1976, 184))
3. e, in generale, sia la *variazione* dell'indebitamento estero con il resto del mondo (11.500 milioni di Reichsmark) ad essere determinante e su questa rilevazione vi sia sostanziale accordo,

è del tutto ipotizzabile che la curva della variazione cumulativa del debito estero in Figura 10 non presenti necessariamente quella “cuspidè” fra la fine del 1929 e l’inizio del 1931, diventando così piú aderente a quella dell’ammontare cumulativo delle riparazioni di guerra e degli interessi netti sul debito estero e disavanzo cumulativo del conto corrente. In ogni caso, sebbene non rappresentati in Figura 10, a ciò si deve aggiungere la diminuzione equivalente delle riserve ufficiali tedesche nella forma degli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio precedentemente stimati: sappiamo che se l’incremento dello *stock* di debito estero fosse l’unica conseguenza della percezione di *loan disbursements* per il pagamento delle riparazioni di guerra, nulla di anomalo sarebbe riscontrabile. L’incremento del debito estero (Figura 11), in realtà, non è l’unico effetto, bensì deve essere considerato alla luce della perdita contemporanea di un ammontare equivalente di divise, sottratte alle riserve ufficiali della nazione.

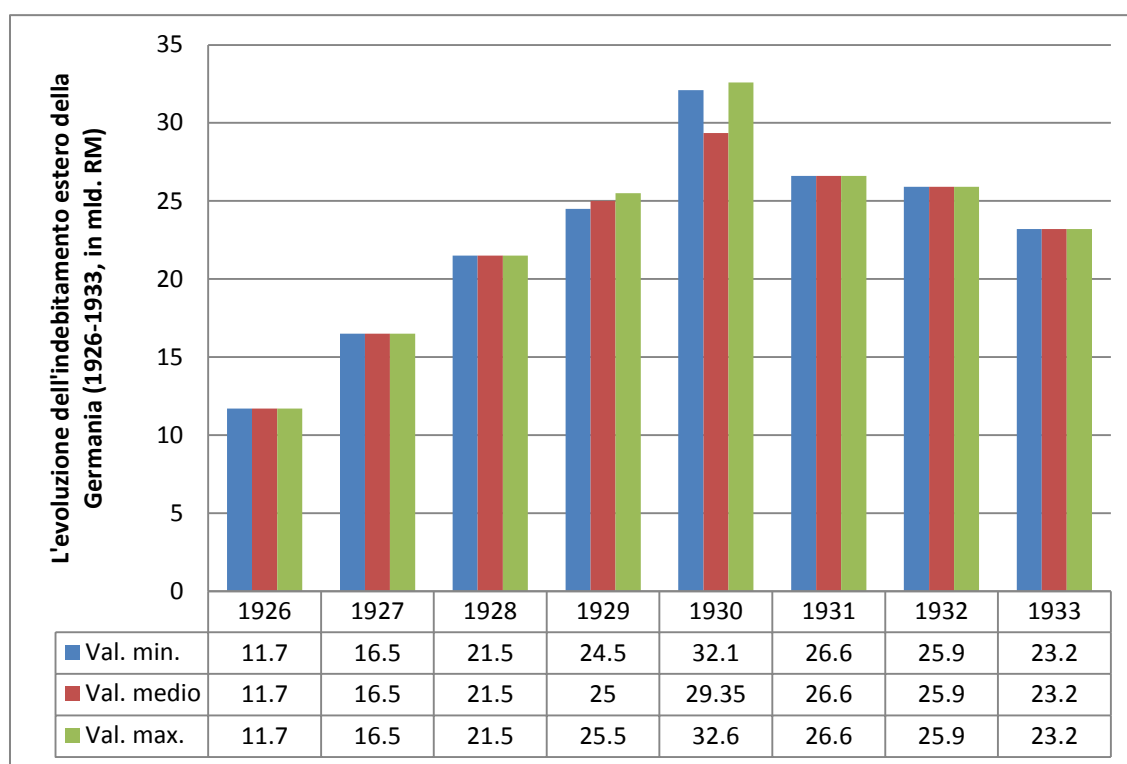


Figura 11:

**L'indebitamento estero della Germania (1926-1933)**

Fonte: elaborazione propria sulla base di Deutsche Bundesbank (1976, 322, 324, 326, 331)

Considerando la Figura 11 elaborata sulla base dei dati statistici dell’epoca (rielaborati dalla Deutsche Bundesbank (1976) gli istogrammi - e qui sta una delle novità introdotte dalla teoria quantica della moneta - rappresentano non l’indebitamento “buono” - necessario e fisiologico anche nell’ordine monetario - al fine del pagamento delle annualità riparative, bensì il reindebitamento patologico, sebbene le riparazioni di guerra siano anche servite per mezzo della decurtazione di una somma di valuta estera dalle riserve ufficiali della nazione

debitrice. Nelle prossime sezioni, si tornerà nuovamente su tali aspetti sia dal punto di vista della principale letteratura economica in materia sia con l'ausilio dell'ulteriore approfondimento teorico del problema a partire dall'analisi quantica. Il confronto con le opinioni di economisti del passato e contemporanei sarà particolarmente utile a dimostrare la patologia monetaria in tutta la sua interezza e complessità.

### **2.5.2.3. Le riserve ufficiali, gli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio e altri guadagni di origine esterna: provenienza, ammontare ed evoluzione nel tempo**

Come analizzato nel Capitolo 1, vi è spesso confusione da parte dell'analisi economica sul ruolo delle riserve ufficiali di un paese. Dapprima, prendiamo in considerazione lo stato di salute della Germania dal 1926 al 1933 dal punto di vista delle divise a disposizione, *conditio sine qua non* per garantire l'effettuazione del versamento riparativo. Quasi tutti gli autori dell'epoca e contemporanei sono concordi nell'affermare come la Germania si trovasse in una situazione di grave penuria di valuta estera: senza ancora entrare nel dettaglio di ciò, ammettendo che quanto sopra sia vero, si tratterebbe evidentemente di una conferma implicita dell'esistenza di un meccanismo - il doppio onere gravante sul servizio delle riparazioni di guerra - che ne causi il progressivo prosciugamento: alla luce del fatto che non si possa assumere l'esistenza di alcun altro motivo - vista anche la situazione politica della Germania nel contesto internazionale - di esborso di divise.

L'errore compiuto da troppi economisti nello stimare l'ammontare complessivo di valuta estera detenuto dalla nazione tedesca consiste nel considerare meramente la voce della bilancia dei pagamenti riserve ufficiali: contrariamente a quanto si possa pensare, una variazione di esse, considerando che oggigiorno queste non siano assimilabili al conto paese descritto nel Capitolo 1, non deve per forza essere monetariamente significativa. Lo stesso Fondo Monetario Internazionale testimonia come “changes in reserve assets are an important analytic tool for assessing balance of payments adjustment requirements but should not be viewed in isolation” (International Monetary Fund 1997, 100). Attualmente, la voce riserve ufficiali della bilancia dei pagamenti si caratterizza per il ruolo compensatorio e la non-esclusività dell'*item* per misurare l'ammontare di divise a disposizione della nazione. Per quanto attiene la prima considerazione, si è già analizzato come la categoria riserve ufficiali nella *balance of payments* funga solo da “elemento compensatore in grado di ristabilire l'uguaglianza tra i conti che compongono la bilancia dei pagamenti” (Cencini 2007, 5). Con riferimento alla seconda osservazione:

“whether an asset controlled by monetary authorities is available for use is partly dependent on any conditionality that affects the asset - including, as one main aspect, the liquidity or marketability of the asset. Owned assets (such as monetary gold, SDRs, and reserve positions in the Fund) that are immediately available can be viewed as assets in the most unconditional form. Foreign exchange holdings and other claims, in many instances, are equally available. [...] Difficulties may arise, in



some instances, in correctly identifying certain items as reserve assets” (International Monetary Fund 1997, 98, 100).

Dunque, il *Manuale della Bilancia dei Pagamenti* pubblicato dal Fondo Monetario Internazionale conferma - oggi come ieri - l'intrinseca difficoltà nello stimare correttamente l'ammontare e gli elementi della categoria degli attivi internazionali: inoltre, proprio la mancata strutturazione di questo *item* della bilancia dei pagamenti come un vero conto paese, che ci permetta di “disporre di una contabilità dei flussi riguardanti il paese nel suo insieme” (Cencini 2007, 8), è la conferma dell'attuale non-riconoscimento dell'intervento in ogni transazione internazionale della nazione quale entità macroeconomica a sé stante, fatto che conduce inevitabilmente ad anomalie monetarie.

Tornando al problema originario, è inesatto valutare l'ammontare complessivo di divise del paese sulla base della sola osservazione delle variazioni della voce *reserve assets*: purtroppo, però, gran parte delle analisi finora sviluppate presentano questo errore, frutto di una non trascurabile superficialità di molti in ambito monetario (Cencini 2008, 355).

Solo e soltanto se si considerano le divise provenienti dagli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio, che non costituiscono prestiti e non implicano il trasferimento di titoli finanziari, si può avere un quadro completo dell'ammontare di valuta estera a disposizione del paese: ciò, comunque, non nega in alcun modo che la necessità da parte di quest'ultimo di effettuare un secondo pagamento additivo non sia patologica. A riguardo, le stesse istituzioni monetarie internazionali affermano come “direct investment is often referred to as an asset for the economy of the direct investor and as a liability for the economy in which the direct investment enterprise operates” (International Monetary Fund 1997, 88) e aggiungono che come tali flussi siano registrati su una base direzionale (cioè alla luce della provenienza degli stessi), specificando come “resident direct investment abroad and nonresident direct investment in the recording economy” (International Monetary Fund 1997, 87): a questo punto, il lettore potrebbe sentirsi smarrito sul perché si considerino in questo scritto i *Foreign Direct Investment* e i *Portfolio Equity Flows* quale fonte non onerosa di divise del resto del mondo, sebbene non coerentemente con quanto sostenuto dal FMI. In effetti, ancora una volta, il passaggio logico da affrontarsi conduce da un ragionamento in termini microeconomici ad uno prettamente macroeconomico: in questo caso, ciò che per un residente può essere un debito per la nazione è addirittura un'entrata netta di divise. Per dirla con Cencini (2008):

“[i]l Fondo Monetario Internazionale considera un investimento diretto effettuato dall'estero come un debito del paese che ne beneficia, perché ‘direct investment is classified primarily on a directional basis’ (ibid.: 110). Se ne deduce che l'IIP di un paese è influenzata negativamente dagli investimenti diretti effettuati dal resto del mondo. Secondo logica, la nostra conclusione dovrebbe invece essere opposta, perché, ceteris paribus, un paese che beneficia di investimenti diretti è un paese che ha un credito verso le banche del resto del mondo. La scelta di registrare gli investimenti diretti ottenuti dall'estero quale passivo dell'IIP è giustificabile da un

punto di vista microeconomico. È possibile sostenere, infatti, che le aziende che beneficiano degli investimenti diretti sono, in un certo senso, debentrici delle ‘case madri’ che li effettuano. Tuttavia, macroeconomicamente parlando, è chiaro che il paese nel suo insieme beneficia di un’entrata di capitali senza contrarre alcun debito con il resto del mondo” (Cencini 2008, 355).

Il ragionamento quantico è perspicuo, poiché analizza gli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio non (necessariamente) su base direzionale, bensì in termini di *external gain*, cioè del guadagno di origine esterna alla stregua degli avanzi commerciali netti, che comportano un introito di divise a beneficio del paese nel suo insieme. Un discorso diverso vale invece per la categoria dei prestiti, che devono essere rimborsati: prendendo ad esempio i *loan disbursement* dei paesi creditori a favore di quelli debitori, possiamo con certezza affermare come la nazione cedente tali risorse ( $LD_{in}$ ) riceva in cambio titoli finanziari del paese debitore, ossia diritti di prelievo su una produzione nazionale futura.

La differenza fra un prestito in divise ed un’entrata di queste a partire dagli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio non può essere più evidente, comportando il primo un indebitamento della nazione prenditrice, mentre il secondo un introito netto senza la contrazione di alcun debito in valuta estera.

Lo studioso Albrecht Ritschl è fra quelli che si è maggiormente dedicato negli ultimi venti anni alla trattazione del problema tedesco delle riparazioni di guerra: in un celebre articolo apparso sui *Wirtschaftshefte für Zeitgeschichte* del 1991 e dal titolo *Die deutsche Zahlungsbilanz 1936-1941 und das Problem des Devisenmangels vor Kriegsbeginn*, l’economista esamina l’impoverimento della nazione tedesca in termini di titolarità di riserve di valuta estera. Sebbene, in questo caso specifico, egli si dedichi principalmente allo studio di un periodo temporale successivo (1936-1941) a quello da noi considerato (1926-1933), lo scritto è particolarmente interessante per illustrare un’imprecisione di analisi assai ricorrente nella letteratura economica. Come molti altri autori ritiene che il servizio delle riparazioni di guerra, avendo la Germania visto ampi saldi negativi di conto corrente, sia necessariamente avvenuto grazie a risorse prestate, scongiurando la finalità del pagamento: “[i]n den Zwanziger Jahren war der Saldo der Leistungsbilanz durchgehend negativ, was u. A. bedeutet, dass die Reparationszahlungen faktisch auf Kredit geleistet wurden, anstatt durch laufende Überschüsse finanziert zu werden” (Ritschl 1991, 108). L’economista tedesco non si avvede però di incorrere in alcune inesattezze comuni a molti contributi della letteratura economia ortodossa: infatti, egli ritiene che la Germania non avrebbe potuto servire i debiti di guerra, non essendo per anni riuscita a conseguire *surplus* commerciali e senza tenere in considerazione delle divise guadagnate attraverso gli investimenti esteri: nella memoria storico-economica, infatti, è risaputo che, nel caso del servizio delle riparazioni di guerra inflitte alla Francia nel 1871, “approximately 90 per cent of the total payments were effected by sacrifice of French foreign investments” (Moulton et al. 1926, 90), confermando il ruolo dei *Foreign Direct Investment* e dei *Portfolio Equity Flows* quale fonti di entrate nette di divise. Inoltre, si sofferma sul fatto che il conto corrente tedesco sia stato largamente negativo. Riguardo a quest’ultimo punto, essendo

risaputo che i *reparation payments* così come il servizio degli interessi netti sul debito estero costituiscono una voce significativamente negativa nelle partite correnti, non si vede come il conto corrente della bilancia dei pagamenti debba essere rimasto immune dagli effetti dello “sdebitamento” tedesco.

Albrecht Ritschl prosegue nel suo ragionamento, ammettendo che la tesi della scarsità di divise non vada di pari passo con i dati statistici dell'epoca:

“[i]nteressant und zunächst überraschend sind allerdings die Leistungsbilanzüberschüsse der Jahre 1936 und 1937. Denn sie scheinen zu bedeuten, dass trotz der Zinslasten für die deutsche Auslandsverschuldung ein Überschuss an Einnahmen aus dem Ausland bestand. Prima facie passt dieser Eindruck mit dem Bild allgemeiner Devisenknappheit nicht recht zusammen. Man könnte meinen, es hätten in diesen Jahren genug Devisen zur Verfügung gestanden, um Auslandsschulden nicht nur zu verzinsen, sondern auch zu tilgen - also Zahlungen außerhalb der laufenden Posten zu leisten. Tatsächlich weist auch die Statistik der deutschen Auslandsschulden für den fraglichen Zeitraum einen fortgesetzten Rückgang des Schuldenstandes aus. Dieser Eindruck jedoch täuscht [...]. Daher konnten etwaige Einnahmeüberschüsse aus Exporten nicht frei zum Verkehr mit Drittländern verwendet werden, die rechnerisch zugeflossenen Devisen waren zumeist nicht konvertibel” (Ritschl 1991, 109-110).

Il passo tratto dall'argomentazione dell'autore tedesco è particolarmente importante e deve essere necessariamente riportato per intero: vogliamo, in ogni caso, precisare come non si voglia cercare di giudicare l'onesto lavoro di noti economisti, bensì ci si sia proposti di trarre spunto da scritti di particolare significatività per dimostrare come molte affermazioni di ricercatori ortodossi siano reinterpretabili in chiave quantica e coerentemente con il problema del doppio onere. Stando a quanto sostenuto da Ritschl, le divise guadagnate dalla Germania grazie ai *surplus* commerciali (successivi al 1930) non sarebbero state convertibili, risultando parzialmente inutilizzabili, e si è verificata una progressiva diminuzione dell'indebitamento tedesco con l'estero. Sul primo punto, si può dire ben poco, se non aggiungere come l'analisi macroeconomica di Albrecht Ritschl pecchi di poggiare esclusivamente su basi microeconomiche, che lo portano, di conseguenza, a ricercare nelle potenziali caratteristiche delle divise versate dal resto del mondo e nel comportamento degli agenti economici una spiegazione scientifica ai fatti occorsi.

Prendendo spunto dalla definizione di convertibilità contenuta in qualsiasi dizionario economico, “una moneta è definita convertibile quando è possibile scambiarla liberamente con altre monete. Al contrario, una moneta inconvertibile è quella la cui circolazione è limitata al territorio nazionale e che non può essere scambiata con altre monete estere. È possibile operare una distinzione tra convertibilità interna (o totale) e convertibilità esterna in cui è possibile, per i non residenti, convertire la moneta nazionale” (Del Giudice 2007, 282). Innanzitutto, i titoli a depositi bancari in divise guadagnati dalla Germania non possono non essere convertibili e, comunque, se fossero denominati in dollari statunitensi o

sterline inglesi potrebbero essere utilizzate per pagare direttamente i creditori all'interno dei rispettivi sistemi bancari senza che si ponga la necessità di convertirle in altre valute: sappiamo anche come, macroeconomicamente parlando, un incremento degli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio costituisca un guadagno per l'intera nazione, che viene prontamente monetizzato con l'emissione di una somma corrispondente di valuta domestica da fare circolare nel circuito monetario nazionale. *Summa summarum*, il paese quale entità macroeconomica disporrà di una quantità maggiore di divise e il problema della convertibilità perde di valore. Il secondo punto evidenziato da Ritschl (1991) ci consente di introdurre un'ulteriore conferma statistica dell'esistenza del doppio onere nel caso delle riparazioni tedesche: infatti, gli economisti concordano unanimemente nel sottolineare come la Germania abbia visto un importante decremento del proprio debito estero dai primi Anni Trenta fino allo scoppio del II Conflitto Mondiale. Osserviamone l'andamento per un periodo di tempo sufficientemente ampio (1926-1938) (Tabella 8).

| <b>INDEBITAMENTO ESTERO TEDESCO (1926-1938), IN MLD. RM</b> |                  |  |
|---|------------------|--|
| <b>ANNO</b>   | <b>AMMONTARE</b> | <b>VARIAZIONE RISPETTO ALL'ANNO PRECEDENTE</b> |
| <b>1926 (dicembre)</b>                                      | 11,7             | -  |
| <b>1927 (dicembre)</b>                                      | 16,5             | Incremento                                     |
| <b>1928 (dicembre)</b>                                      | 21,5             | Incremento                                     |
| <b>1929 (dicembre)</b>                                      | 24,5-25,5        | Incremento                                     |
| <b>1930 (settembre)</b>                                     | 26,1-27,1        | Incremento                                     |
| <b>1930 (dicembre)</b>                                      | 32,1-32,6        | Incremento                                     |
| <b>1931 (luglio)</b>  | 29,7             | Decremento                                     |
| <b>1931 (novembre)</b>                                      | 26,6             | Decremento                                     |
| <b>1932 (febbraio)</b>                                      | 25,9             | Decremento                                     |
| <b>1933 (febbraio)</b>                                      | 23,2             | Decremento                                     |
| <b>1934 (febbraio)</b>                                      | 18,1             | Decremento                                     |
| <b>1936 (febbraio)</b>                                      | 16,4             | Decremento                                     |
| <b>1937 (febbraio)</b>                                      | 14,8             | Decremento                                     |
| <b>1938 (febbraio)</b>                                      | 13,9             | Decremento                                     |

Tabella 8:

**L'andamento del debito estero tedesco (1926-1938)**

Fonte: Deutsche Bundesbank (1976, 331)

Parte di questi dati sono già noti al lettore, essendone stata data anticipazione per il periodo 1926-1933 e almeno due sono le constatazioni empiriche che possono esser fatte: il debito estero ha subito un rapido e progressivo incremento, allorquando la Germania si trovò nella fase più intensa dei versamenti riparativi (1926-1930). Viceversa, l'indebitamento con il resto del mondo registrò un'importante diminuzione nel periodo compreso fra il 1931 ed il 1933, segnato da provvedimenti moratoria del debito estero e di sospensione unilaterale dei pagamenti, mentre dal 1933 in poi - anno, in cui le riparazioni di guerra non costituirono più una voce della bilancia dei pagamenti, essendo state interrotte - si assistette ad un vero e proprio crollo dello *stock* di debito estero. La correlazione positiva fra la sospensione delle annualità a titolo riparativo ed il rapido decremento dell'indebitamento estero fino a fare ritorno ai livelli originari (1926) non può essere più evidente e significativa.

Senza soffermarci troppo su questo aspetto, è comunque utile fare cenno alla discussione intercorsa fra John H. Williams e Ditlew M. Frederiksen nel 1920 e riportata da *The American Economic Review*, secondo i quali “the cessation of the reparation payments will lead, theoretically, to a “stage of equilibrium identical with that which prevale at the very start”, arouses in me misgivings which I have entertained for a couple of years past” (Williams e Frederiksen 1920, 51). L’analisi della cessazione dei versamenti a titolo riparativo ha avuto un riscontro ampio nella letteratura delle scienze politiche, ma limitato in quella economica, anche se il problema non è passato del tutto inosservato: “after the First World War economists discussed the effects of a unilateral transfer - such as reparations - on the terms of trade. And in the 1950s, as the end of the Marshall Plan comes into sight, economists must once again consider an identical analytical problem - the possible effects of a cessation of unrequited imports on the terms of trade. [...] Any increase in unilateral payments will in probability shift the terms of trade against the paying country; any reduction in its unilateral payments will probably shift the terms of trade in its favor” (Samuelson 1952, 278). Che, a partire dalla riduzione - per non parlare della cessazione - dei pagamenti riparativi, lo *stock* di debito estero abbia visto un decremento assai rapido e consistente è incontestabile: ciononostante, non ci è scientificamente permesso concludere che l’intuizione di Samuelson (1952) sia veridica, anche se la correlazione fra i due eventi sembrerebbe confermare ciò.

Notiamo come la riduzione dello *stock* di debito estero della Germania non sia in alcun modo frutto di una decontabilizzazione delle obbligazioni nei confronti del resto del mondo, che la nazione tedesca si era vista scontare (*debt forgiveness*) o aveva *sua sponte* sospeso (*debt moratorium*) o ripudiato (*debt default*): infatti, la riduzione uni- e/o bilaterale dell’indebitamento estero non è avvenuta immanentemente, ossia nel corso dello stesso anno contabile, in cui sia stata presa la decisione oltre ad essere stata rapida, incessante e per un ammontare ben superiore a quello delle moratorie sul debito concesse dalla comunità internazionale alla Germania.

Le Nazioni Unite (1949, 46) ritengono che la sospensione parziale o completa del rimborso del debito estero - con conseguente riduzione del valore di mercato dei titoli finanziari della Germania debitrice - abbia spinto le autorità governative tedesche a riacquistare parte di tali *bonds*, comprimendo dunque l’indebitamento estero di lungo periodo: ciononostante, riteniamo che la descrizione comportamentistica fornita non possa essere all’origine del repentino ritorno a livelli d’indebitamento risalenti ai primi Anni Venti. Comunque, le Nazioni Unite (1949) nulla fanno per dimostrare la loro argomentazione, sebbene il bisogno di trattare la tematica sia sintomatico dello scarso grado di comprensibilità del crollo dello *stock* di debito estero. Volendo fornire (almeno) uno spunto di riflessione a tal riferimento, è impossibile che i cosiddetti *open-market bond buybacks*, a cui le Nazioni Unite (1949) rimandano, abbiano contribuito al riassorbimento improvviso del debito estero tedesco: infatti, “German firms began to buy bonds on their own initiative no later than April 1932, and these purchases were regularized by an official process in July of that year” (Klug 1993, 11). Inoltre, i volumi di tali riacquisti di titoli di debito (*buybacks*) non possono essere considerati significativi, poiché i valori annuali riguardanti il riacquisto di *bonds* e

*scrip & blocked marks* si sono rispettivamente attestati a - come riporta Klug (1933, 20) - 859 (1932), 1.181 (1933), 580 (1934), 539 (1935), 297 (1936), 149 (1937) e 188 (1938) milioni di Reichsmark per un totale di soli 3.793 milioni di Reichsmark, che non possono certamente spiegare il decremento di ben 12 miliardi di Reichsmark dal febbraio 1932 allo stesso mese del 1938 (Tabella 8). A riguardo, l'idea che soltanto con la riduzione/cessazione del pagamento delle riparazioni di guerra si siano creati i presupposti per il riassorbimento del debito estero è una intuizione, di cui abbiamo potuto riscontrare la presenza nei contributi di Samuelson (1952) e Williams e Frederiksen (1920): sebbene qualche autore sostenga che “[n]’est-il pas démontré que la restauration de l’économie allemande est la clef du problème de l’équilibre des paiements internationaux?” (James 1953, 127), quest’*intuitio rei* dovrà necessariamente essere approfondita in altra sede al fine di verificarne la fondatezza teorica. Resta il fatto che, nell’arco di pochi anni, del volume impressionante di debito tedesco con il resto del mondo non vi fu più traccia, se non nella costante e veloce diminuzione dello *stock* di esso: l’analisi di Williams e Frederiksen (1920) sulla scia del maestro Taussig sembra confermare l’esistenza di un nesso di causalità fra la riduzione/cessazione dei versamenti riparativi ed il rientro dell’ammontare del debito estero a livelli originari.

Chiudendo questa parentesi contenutistica, il ruolo meramente compensatorio della voce riserve ufficiali è testimoniato non solo dalla teoria economica, ma anche dallo stesso studio dei valori e delle variazioni degli stessi nel periodo fra il 1924 ed il 1940 (Tabella 9): infatti, non è difficile constatare come l’*item* riserve ufficiali - così come concepito e presentato dalla Deutsche Reichsbank (1938) - non costituisca minimamente un conto paese, che contabilizzi i flussi macroeconomici concernenti la nazione come insieme dei residenti.

| ORO E DIVISE DELLA DEUTSCHE REICHSBANK (1924-1931), IN MLN. RM |         |         |         |         |         |         |         |          |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
|  | 1924    | 1925    | 1926    | 1927    | 1928    | 1929    | 1930    | 1931     |
| <b>Valore di fine anno</b>                                     | 1.012,8 | 1.610,6 | 2.350,6 | 2.146,6 | 2.884,6 | 2.686,7 | 2.685,0 | 1.156,3  |
| <b>Variazione rispetto all’anno precedente</b>                 | -       | +597,8  | +740,0  | -204,0  | +738,0  | -179,9  | -1,7    | -1.528,7 |

| ORO E DIVISE DELLA DEUTSCHE REICHSBANK (1931-1940), IN MLN. RM |        |        |        |      |       |      |      |      |      |
|--|--------|--------|--------|------|-------|------|------|------|------|
|  | 1932   | 1933   | 1934   | 1935 | 1936  | 1937 | 1938 | 1939 | 1940 |
| <b>Valore di fine anno</b>                                     | 920,0  | 395,6  | 83,7   | 87,7 | 72,2  | 76,3 | 76,2 | 77,5 | 77,6 |
| <b>Variazione rispetto all’anno precedente</b>                 | -236,3 | -524,4 | -311,9 | +4,0 | -15,5 | +4,1 | -0,1 | +1,3 | +0,1 |

Tabella 9:

**Stock di oro e divise della Deutsche Reichsbank (1924-1940)**

Fonte: Deutsche Reichsbank (1938, 36), Deutsche Reichsbank (1940, 32)

Riprendendo l’osservazione di Ritschl (1991, 109), la bilancia dei movimenti d’oro e di divise nelle riserve ufficiali presso le banche centrali, è bene sottolineare come nella Tabella 9 il segno negativo stia ad indicare un’entrata, mentre quello positivo un’uscita di divise. Riassumendo la spiegazione metodologica dei movimenti delle riserve ufficiali tedesche, il conto è tenuto in Reichsmark e, proprio come per le esportazione commerciali,

l'uscita di moneta estera comporta un'entrata di Reichsmark e viceversa. Senza addentrarci ulteriormente in questa logica, si noti come i movimenti di divise siano troppo piccoli perché l'*item* così concepito possa essere ritenuto funzionare alla stregua di un vero "conto paese" e il ruolo assegnato a tale voce della bilancia dei pagamenti sia meramente compensatorio alla stregua - potremmo azzardare - degli "Errori ed omissioni". Ad esempio, se le riserve ufficiali fossero realmente concepite come un conto paese, si registrerebbero variazioni molto più significative, considerando che le annualità riparative fossero quasi tutte superiori a 1 miliardo di RM: del resto, "the reserves account is seen as a form of compensatory financing [...]. [...] when a country's current account (CA) and its capital and financial account (CF) should not balance, the discrepancy will show up as a change in the country's foreign exchange reserve position ( $\Delta R$ ). If a country's reserves are depleted ( $R=0$ ) or if a certain level of foreign exchange reserves must be maintained ( $\Delta R=0$ ) a current account deficit must fully be compensated by a net inflow of foreign capital" (Mueller 2009, Internet). Resta il fatto che gli investimenti in Germania siano stati prolungati ed assai cospicui: "[f]oreign firms, too, have been given a direct interest in German concerns, or companies have been formed in which foreign and German concerns have participated" (Williams 1922, 498). Nella prima metà degli Anni Venti, che non consideriamo al fine della dimostrazione statistica, la situazione si presentava nel seguente modo: "[t]he remaining 50 milliards must have been invested in the purchase of German real wealth, property, shares, industries. These purchases were extremely profitable, as the price of city property has only tripled, and that of country property sextupled since normal times" (Williams 1922, 497).

Dopo questa introduzione preliminare, affrontiamo ora il problema della determinazione dell'ammontare degli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio nel periodo 1926-1933. Precisiamo come i dati siano scarsi, frammentari e, soprattutto, vi sia una certa confusione da parte di molti economisti dell'epoca nell'uso dei termini *loan* ("prestito") e *investment* ("investimento"), che non possono essere considerati sinonimi. Le difficoltà della presente analisi sono imputabili a numerosi fattori, fra i quali è bene annoverare il fatto che "no comparative research has been done into the level of foreign direct investment (FDI) in Germany in the 1930s" (Wubs 2008, 40), mentre l'ostacolo derivante dalla constatazione che non vi siano dati sugli investimenti diretti esteri britannici in Germania negli Anni Trenta, che avrebbero conferito al quadro della situazione un maggiore grado di completezza. Come già accennato, a ciò si aggiunge la difficoltà dimostrata dagli autori economici nell'utilizzo di una comune classificazione degli investimenti esteri.

| INVESTIMENTI AMERICANI PRIVATI ESTERI A LUNGO TERMINE (DICEMBRE 1930), IN MLN. \$ |                             |                                |                 |                |           |             |              |              |                   |
|---|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|----------------|-----------|-------------|--------------|--------------|-------------------|
|   | INVESTIME<br>NTI<br>DIRETTI | INVESTIMENTI DI PORTAFOGLIO    |                 |                |           | PRIVA<br>TI | TOTA<br>LI   | TOTA<br>LE   | %<br>MONDIA<br>LE |
|   |                             | STATALIE GARANTITI STATALMENTE |                 |                |           |             |              |              |                   |
|   |                             | NAZION<br>ALI                  | PROVINCI<br>ALI | MUNICIP<br>ALI | ALT<br>RI |             |              |              |                   |
| <b>Germa<br/>nia</b>  | <b>244</b>                  | 179                            | 95              | 112            | 415       | 376         | <b>1.177</b> | <b>1.421</b> | 9.1               |

Tabella 10:

Gli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio degli Stati Uniti d'America (dicembre 1930)

Fonte: Royal Institute of International Affairs (1937, 186)

Cercheremo di fornire - per la prima volta nella letteratura economica - una riconciliazione statistica dei dati delle molteplici fonti considerate, che ci permetta di pervenire ad una determinazione più veritiera possibile degli investimenti del resto del mondo in Germania. La complessità di ciò nasce dal fatto che la classificazione *Foreign Direct Investment e Portfolio Equity Flows* - oggi comunemente utilizzata - trovasse riscontro nel I Dopoguerra solo nella contabilità nazionale degli Stati Uniti d'America: dal 1949 in poi, anche la Germania adottò una simile suddivisione degli investimenti. Proprio dagli Stati Uniti d'America ci giunge un primo aiuto alla determinazione del volume di essi (Tabella 10). Se convertiamo i valori espressi in dollari statunitensi corrispondenti agli FDI (244 milioni di dollari statunitensi) e ai *Portfolio Equity Flows* (1.177 milioni di dollari statunitensi) degli Stati Uniti d'America in Germania grazie alle tavole di conversione precedentemente riportate (Tabella 5), constatiamo come i 1.421 milioni di dollari statunitensi della somma delle due categorie di investimenti corrispondessero a 5.968,2 milioni di Reichsmark (valore dato dalla moltiplicazione di 1.421 milioni di dollari statunitensi per 4,20 Reichsmark, ossia l'ammontare di Reichsmark che, nel 1930, equivalevano ad un dollaro statunitense).

Questi primi dati ci permettono di trarre una conclusione preliminare: se ipotizzassimo *per absurdum* che gli investimenti complessivi in Germania si limitassero a quelli statunitensi il debito estero non sarebbe dovuto incrementare di 11,5 miliardi di Reichsmark (Tabella 6), bensì di soli 5.531,8 milioni di Reichsmark (risultato dato dalla detrazione di 5.968,2 milioni di Reichsmark da 11,5 miliardi di Reichsmark). In altri termini, a fronte di (almeno) 5.968,2 milioni di Reichsmark di entrate internazionali, è inspiegabile l'aumento del debito estero di 11,5 miliardi di Reichsmark, che sarebbe dovuto essere al più pari a 5.531,8 milioni di Reichsmark. Potremmo, quindi, dire che il doppio onere è stato - a partire dai volumi degli IDE ed IP - già dimostrato per metà: infatti, i soli investimenti statunitensi avrebbero dovuto coprire per quasi il 52% l'indebitamento anomalo di 11,5 miliardi di Reichsmark nel periodo 1926-1933. Seppur soddisfacente, questo primo risultato non ci basta: è, infatti, intenzione fornire una riconciliazione completa dei dati statistici sugli investimenti in Germania disseminati nei contributi della letteratura specialistica degli Anni Trenta. Risaliremo ad un valore stimato sulla base delle testimonianze degli economisti e delle figure statistiche dell'epoca, riclassificandole sulla base delle categorie IDE e IP.

Prima ancora, torniamo alla già accennata leggerezza nell'uso indistinto dei termini *loan e investment*, testimoniata dall'"amazing variety of relationships lumped under the term "investment"' (Staley 1935, Internet): in molti testi, gli autori utilizzano, a piacimento, entrambi i concetti, che, non rappresentano in alcun modo tipologie fra loro assimilabili. Un importante aiuto ci giunge da Eugene Staley, che nel suo *War and the private investor: a study in the relations of international politics and international private investment* del 1935 fornisce una classificazione esaustiva delle categorie di investimenti esistenti all'epoca. L'autore, che si interessa proprio dello studio degli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio, specifica che "what are called "International Private Investments" in this book [...] include only investments by private individuals or firms in private enterprises or loans



abroad, not loans to a public authority or from a public authority. Private investments so defined include both “portfolio” investments, insofar as they consist of securities of private enterprises abroad, and “direct” investments” (Staley 1935, Internet). Sebbene Staley (1935) affronti correttamente l’argomento, egli stesso si contraddice poche pagine dopo, utilizzando la formula *German private debts* come sinonimo di “attività detenute in Germania” (*foreign holdings in Germany*): in tale ambito, riporta un’interessante tabella tratta dalla pubblicazione *Wirtschaft und Statistik* (1930) dello *Statistisches Reichsamt*, in cui si acclarano appunto tali partecipazioni estere in Germania (Tabella 11).

| INVESTIMENTI ESTERI IN GERMANIA<br>(SETTEMBRE 1930), IN MLN. \$ |              |
|---|--------------|
| <b>Prestiti a breve termine</b>                                 | 2.700        |
| <b>Prestiti a lungo termine</b>                                 | 2.200        |
| <b>Azioni e partecipazioni</b>                                  | 950          |
| <b>Beni immobiliari</b>   | 480          |
| <b>TOTALE</b>   | <b>6.330</b> |

Tabella 11:

**Partecipazioni estere in Germania (settembre 1930)**

Fonte: Statistisches Reichsamt (1935, 891-892)

Se convertiamo i valori corrispondenti alle voci *Real estate* (480 milioni di dollari statunitensi) e *Shares and affiliates* (950 milioni di dollari statunitensi), che sembrerebbero corrispondere maggiormente alla definizione di Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio, in Reichsmark mediante l’applicazione del tasso di cambio del gennaio 1930 e identico a quello di settembre dello stesso anno di un dollaro statunitense a fronte di 4,20 Reichsmark (Tabella 5), otteniamo la cifra complessiva di 1.430 milioni di dollari statunitensi (pari a 6.006 milioni di Reichsmark): evidentemente, essendo quest’ultima di poco inferiore all’ammontare di *FDIs* e *Portfolio Investments* dei soli Stati Uniti d’America - ossia a 1.421 milioni di dollari statunitensi, corrispondenti a 5.968,2 milioni di Reichsmark come riportato nella Tabella 10 -, è palese che il volume di IDE e IP del resto del mondo verso la Germania non sia riducibile a 37,8 milioni di Reichsmark, dati dalla detrazione da 6.006 milioni di Reichsmark dei 5.968,2 milioni di Reichsmark di investimenti statunitensi.

È corretto concludere come le voci Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio del resto del mondo - almeno nella Tabella 11 - potrebbero in parte rientrare anche nelle categorie *short-term* e *long-term loans*: pertanto, appare sempre più necessario realizzare una riconciliazione statistica fra i dati eterogenei a nostra disposizione. A tal riferimento, giunge in nostro aiuto il già citato volume del Royal Institute of Foreign Affairs, *The Problem of International Investment* (1937), che è sovente la fonte principale e maggiormente attendibile per la raccolta di dati statistici sulle principali nazioni nel I Dopoguerra: su tale base, ci apprestiamo ora a fornire tre dimostrazioni numeriche, che ci condurranno - ognuna autonomamente - ad una stima comune del volume di IDE e IP presenti in Germania fra il 1926 ed il 1933. Iniziamo con il riportare una segmentazione unanimemente accettata, riportata, *pari passu*, da molti economisti, ossia che “at their peak in 1930, foreign long-term investments in that country are estimated to have amounted to Rm. 18 milliards (approximately £880 millions at the pre-1931 rate of Exchange). Of this amount, more than

50 per cent was owed to the United States, only 10 to 12 per cent to Great Britain, and 5 per cent to France” (Royal Institute of International Affairs 1937, 16-17). Per la precisione, secondo l’istituto anglosassone, le quote corrispondenti agli investimenti di lungo termine dei principali paesi del resto del mondo in Germania fra il 1924 ed il 30 giugno 1931 furono suddivise come indicato nella Tabella 12.

| <b>PROVENIENZA DI INVESTIMENTI ESTERI IN GERMANIA<br/>(IN % SUL RESTO DEL MONDO)</b> |       |
|--|-------|
| <b>Stati Uniti<br/>d’America</b>   | 55,2% |
| <b>Gran Bretagna</b>   | 11,5% |
| <b>Paesi Bassi</b>   | 12,3% |
| <b>Svizzera</b>  | 5,4%  |
| <b>Svezia</b>  | 8,3%  |
| <b>Francia</b>   | 5,0%  |
| <b>Belgio</b>  | 0,5%  |
| <b>Italia</b>  | 0,5%  |
| <b>Altri paesi</b>   | 1,3%  |

Tabella 12:

**La provenienza degli investimenti esteri in Germania**

Fonte: Royal Institute of International Affairs (1937, 237)

Disponiamo ora di sufficienti elementi per dare inizio alla prima delle tre differenti dimostrazioni statistiche, atte ad investigare gli IDE e IP effettuati in Germania nel periodo 1926-1933. I tre procedimenti statistici formulati si attengono fedelmente alla descrizione dello stesso Royal Institute of International Affairs (1937) degli IDE ed IP:

“the exports of capital largely took the form of direct investments by American enterprises. [...] American holdings of foreign securities are frequently classified as ‘direct’ or ‘portfolio’ investments. ‘Direct’ investments are the foreign security holdings of United States industrial and commercial corporations which, in so far as they possess a majority interest, thereby exert control over foreign subsidiaries; ‘portfolio’ investments are the foreign security holdings of private individuals, insurance companies, investment trusts, and the like. Foreign government loans are not included as direct investments, which therefore consist of American-owned properties, public utilities, purchasing agencies, and raw material developments in other countries” (Royal Institute of International Affairs 1937, 185).

La definizione di Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio corrisponde sostanzialmente a quella comunemente utilizzata dalle banche centrali delle nazioni e dalle istituzioni internazionali come il Fondo Monetario Internazionale, la Banca Mondiale, la Banca dei Regolamenti Internazionali ecc.): ad esempio, la Banca d’Italia e l’Ufficio dei Cambi (2004) distinguono, nel caso degli IDE, fra “l’acquisizione di partecipazioni azionarie o di altro tipo di capitale sociale (azioni e partecipazioni); il reinvestimento nell’impresa partecipata degli utili realizzati ma non distribuiti (redditi reinvestiti); tutti gli altri rapporti creditori e/o debitori tra partecipata e partecipante che non rientrano nelle altre due

sopraelenocate categorie (altri capitali)” (Banca d’Italia e Ufficio Italiano dei Cambi 2004, 75), mentre, nel caso degli IP, fra “azioni e quote di fondi comuni e strumenti di debito” (Banca d’Italia e Ufficio Italiano dei Cambi 2004, 79).

1. 1<sup>a</sup> prova statistica: il primo *modus demonstrandi* è, certamente, il più grezzo, ma conduce ad un risultato del tutto realistico. Se consideriamo che gli Stati Uniti d’America fossero - con una quota del 55,2% - i principali investitori esteri in Germania e che il concetto di *foreign long-term/loans* sia da ritenersi il principale contenitore degli IDE e IP, potremmo dedurre che i 5.968,2 milioni di Reichsmark di *Foreign Direct Investments* e *Portfolio Investments* degli USA (Tabella 10) corrispondano al 55,2% degli investimenti diretti esteri complessivi e che, quindi, la totalità (100%) di questi si sia attestata intorno ai 10.811,96 milioni di Reichsmark. Sebbene questa prima stima possa sembrare “artigianale”, le altre due qui proposte non fanno altro che confermare la validità di questo risultato.

Vediamo le successive *peu à peu* e arricchiamo l’analisi con ulteriori dati statistici dell’epoca:

2. 2<sup>a</sup> prova statistica: volendo procedere in tal senso, specifichiamo come “Germany, the largest of these borrowing countries, was able to absorb the greatest amounts of foreign capital, and by 1930 had borrowed Rm. 18 milliards on long- and Rm. 15 to 16 milliards on short-term, a total of about Rm. 33 ½ milliards (£1,640 millions), of which about half had come from the United States. Rm. 6 to 7 milliards of the long-term borrowing represented the purchases of German securities, mortgages, &c., by foreigners. Of the remainder, about one-quarter consisted of the Dawes and Young Loans, and one-fifth of the borrowings of States and municipalities; about 15 per cent had been borrowed by public utility undertakings, leaving 40 per cent, about Rm. 4 milliards, as the borrowing of private enterprise” (Royal Institute of International Affairs 1937, 16). Sulla base di tali asserzioni, gli IDE e IP potrebbero essere calcolabili - coerentemente con la definizione di *Foreign Direct Investment* e *Portfolio Investment* - come:

6 - 7 miliardi di Reichsmark (= “purchases of German securities, mortgages, &c.”)

---

= 6 - 7 miliardi di Reichsmark

Come si può facilmente notare, il risultato è notevolmente inferiore rispetto a quello ottenuto mediante il primo procedimento statistico: vedremo a breve come anche la terza metodologia di dimostrazione conduca ad un risultato simile, sebbene gli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio affluiti in Germania fossero ben superiori rispetto alla seconda e terza stima, ma alquanto vicini ai 10.811,96 milioni di Reichsmark della prima metodologia;

3. 3<sup>a</sup> prova statistica: anche in questo caso, il punto di partenza sono le analisi del Royal Institute of International Affairs (1937). Ecco che:

“during the summer of 1930 [...] short-term loans and credits amounted to about Rm. 15 to 16 milliards, and long-term loans to Rm. 11 milliards. Of the short-term loans, probably about 70 per cent was due to foreign (mostly American) banks, chiefly by German banks - who had relented it to industry - but also by German industries and municipalities. The remainder of the short-term loans were due mainly to foreign firms who had made loans to German industry or who had deposits in German banks. [...] long-term investment in Germany also took the form of purchases of German domestic securities, real property, mortgages, &c., by foreigners. If these are included, the total foreign long-term investment at its peak in 1930 would be raised from Rm. 11 milliards to, perhaps, Rm. 18 milliards” (Royal Institute of International Affairs 1937, 236).

Come nel caso precedente, si perviene a volumi presunti alquanto simili:

7 miliardi di Reichsmark (= “purchase of German domestic securities, real property, mortgages, &c., by foreigners”)  


---

= 7 miliardi di Reichsmark

Volendo ricapitolare, a seconda dell'utilizzo della metodologia di dimostrazione statistica, l'ammontare complessivo di Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio in Germania nel periodo 1926-1933 sarebbe stato pari a quanto raffigurato nella Tabella 13.

| <b>INVESTIMENTI DIRETTI ESTERI E DI PORTAFOGLIO IN GERMANIA (1926-1933)</b> |  |
|---|--|
| <b>METODOLOGIA</b>  | <b>AMMONTARE DI IDE E IP<br/>(1926-1933)</b> |
| <b>1<sup>a</sup> prova statistica</b>                                       | 10.811,96 mln. RM (≈ 10,8 mld. RM)           |
| <b>2<sup>a</sup> prova statistica</b>                                       | 6 - 7 mld. RM                                |
| <b>3<sup>a</sup> prova statistica</b>                                       | 7 mld. RM                                    |

Tabella 13:

**Gli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio in Germania (1926-1933) secondo tre metodologie di dimostrazione statistica**

Fonte: elaborazione propria

A riguardo, “the Wiggin-Layton Committee in August 1931 estimated [...] foreign investments in mark-denominated securities and property at another 6 milliards. Yet those calculations soon stood revealed as incomplete” (Schuker 1985, 368). Oltre a ciò, attingendo ad ulteriori fonti bibliografiche, è interessante rilevare come la sola voce *volume of new financing from joint-stock companies*, cioè l'ammontare di nuovi prestiti di provenienza da società a capitale azionario comune, corrispondesse secondo Temin (1971, 245) a 400 (1925), 1.500 (1926), 900 (1927), 1.400 (1928) e 200 (1929) milioni di Reichsmark - dunque, ad almeno 4.400 milioni Reichsmark nel periodo 1925-1929 e a

4.000 milioni di Reichsmark nell'orizzonte temporale 1926-1929, che rientra in quello più ampio dal 1926 al 1933 da noi preso in considerazione.

Ancora una volta, dunque, evidenziamo come fra quest'ultimo la Germania disponesse di un ammontare alquanto vicino (nel caso della 1<sup>a</sup> prova statistica, intorno ai 10,8 miliardi di Reichsmark), sebbene risulti essere assai inferiore nella 2<sup>a</sup> e 3<sup>a</sup> prova statistica, rispettivamente di 6-7 miliardi di Reichsmark e 7 miliardi di Reichsmark, al volume complessivo di versamenti a titolo riparativo effettuati nel periodo considerato (10.105 milioni di Reichsmark). Come si è visto, è statisticamente provato che la Germania disponesse di 5.968,2 milioni di Reichsmark provenienti dagli IDE ed IP dei soli Stati Uniti d'America. In aggiunta a ciò, è bene notare come la nazione tedesca avesse al suo attivo un'ulteriore somma imprecisata di divise mai considerata dalla letteratura economica, poichè dai primi Anni Trenta la Germania aveva sequestrato parte degli utili d'azienda spettanti al resto del mondo, dirottandoli nelle riserve ufficiali della banca centrale: ciò è confermato da Albrecht Ritschl (2008), il più celebre economista contemporaneo dedicantesi allo studio delle riparazioni di guerra tedesche, la cui analisi si colloca fra il neo-keynesianesimo ed il neoclassicismo, il quale, in una dichiarazione rilasciata in esclusiva, sostiene come “die deutsche Schuldenstreichung hatte allerdings den Effekt zwangsweiser Direktinvestitionen: ausländische Gewinn- und Zinsforderungen gegen Deutschland wurden von den Schuldner in Deutschland auf Reichsmark-Konten bei der Reichsbank transferiert und blieben dort blockiert. Man kann diese erzwungene Thesaurierung von Gewinnen aus ausländischen Investitionen als Direktinvestition ansehen” (Ritschl 2008, Internet). Stando a ciò, dunque, la sospensione unilaterale dei pagamenti a titolo riparativo a partire dagli inizi degli Anni Trenta avrebbe comportato il risparmio di un quantitativo (imprecisato, ma di qualche miliardo di Reichsmark) di risorse interne. Inoltre, riallacciandoci a quest'ultimo punto considerato, si deve fare cenno alla categoria dei cosiddetti *Stillhaltekredite* (in inglese, *stillstand credits*), che rappresentano afflussi di valuta estera dal resto del mondo sotto forma di crediti a banche e/o imprese, che, a seguito delle prime parziali moratorie delle annualità riparative dagli Anni Trenta in poi, hanno costituito una vera e propria riserva *gratuita* di divise alla stregua degli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio. Ne presentiamo l'ammontare risultante dalle statistiche ufficiali (Tabella 14):

| <b>STILLHALTEKREDITE (1931-1938),</b> |     |
|---------------------------------------|-----|
| <b>IN MLD. RM</b>                     |     |
| <b>Luglio 1931</b>                    | 6,3 |
| <b>Novembre 1931</b>                  | 5,4 |
| <b>Febbraio 1932</b>                  | 5,0 |
| <b>Febbraio 1933</b>                  | 4,1 |
| <b>Febbraio 1934</b>                  | 2,6 |
| <b>Febbraio 1936</b>                  | 1,7 |
| <b>Febbraio 1937</b>                  | 1,2 |
| <b>Febbraio 1938</b>                  | 1,0 |

Tabella 14:

**Gli *Stillhaltekredite* (1931-1938)**

Fonte: Deutsche Bundesbank (1976, 331)

Nonostante la significatività dei volumi degli *Stillhaltecredite*, abbiamo deciso di non considerarli sia per attenerci al *modus demonstrandi* finora adottato dalla teoria quantica della moneta sia, eventualmente, per sotto- piuttosto che sovrastimare l'ammontare complessivo non oneroso di divise in possesso della nazione tedesca: la Tabella 14 mira, quindi, a fornire al lettore un'ulteriore prova di come la Germania disponesse di una quantità considerevole di divise, che sono state letteralmente prosciugate dal servizio duplice delle riparazioni di guerra inflittele. Particolarmente opportuno è procedere ora allo studio dei *loan disbursement* garantiti dal resto del mondo alla Germania durante tutto il servizio del debito di guerra: infatti, il percepimento di questi in larga misura - come vedremo, i dati statistici indicano valori pari a molti miliardi di Reichsmark - è stato per molti economisti motivo di discussione sull'effettivo pagamento delle riparazioni di guerra a partire da risorse tedesche (e non importate dal resto del mondo).

#### **2.5.2.4. L'analisi dei *loan disbursement* nel servizio del debito di guerra ed estero**

Il concetto di *loan disbursement* è di alquanto recente formulazione ed appartiene alla terminologia della Banca Mondiale e del Fondo Monetario Internazionale. Tale modo di esprimere i prestiti del resto del mondo a favore di una nazione in una situazione di fabbisogno finanziario non è in alcun modo riconciliabile con le formulazioni dell'epoca, che miravano maggiormente a definirne la durata (breve, medio-lungo e lungo termine). Siamo, comunque, a conoscenza del fatto che la nazione tedesca abbia goduto di prestiti in divise per un ammontare maggiore rispetto ai versamenti riparativi effettuati fra il 1926 ed il 1933 ("But, and this is the cardinal point of the argument, there was in fact no credit crisis during the two downturns. [...] there was no credit shortage in Germany" (Falkus 1975, 451)), ma che, fra questi flussi finanziari in entrata, vi siano stati anche Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio, che non possono essere assimilati a prestiti veri e propri, che devono essere rimborsati. Pur abbandonando l'intento di realizzare una anche approssimativa stima dei *loan disbursement* in favore della Germania fra il 1926 ed il 1933, possiamo introdurre un problema, che ricorre nei contributi economici: è giusto che la Germania sia stata la destinataria di prestiti da parte del resto del mondo per un ammontare persino superiore a quello dei versamenti in qualità di riparazioni di guerra? La risposta è inequivocabilmente: sì.

Senza svelare gran parte dell'argomentazione successiva, quasi tutti gli economisti hanno sostenuto assiduamente che la Germania si fosse limitata a saldare il debito di guerra mediante l'accensione sistematica di prestiti: "in those years in which reparations were made with least fiction - between 1924 and 1931 - the success of the plans of payment was extremely fictitious. Germany paid in that period M11.1 billion on reparations account, but in the same years borrowed M18 billion, largely on private account - which means that it received M6.9 billion more from foreign countries than it paid to them" (Spenser 1945, 264). Si tratta pertanto di comprendere il ragionamento e le implicazioni delle innumerevoli affermazioni, secondo cui "Germany has borrowed these large sums, and there is reason to

believe that most of those sums, or the greater part of those sums, have served for the transfer of the reparation payments” (Brand 1929, 219): a tal riguardo, si vedrà come, sebbene sia veritiera la constatazione degli ingenti afflussi di prestiti da parte delle nazioni creditrici, sia altrettanto vero che tali *loan disbursement* fossero implicati dalla necessità stessa di servire le riparazioni di guerra. Per giunta, nell’ordine economico e a seguito del servizio del debito di guerra ed estero, si registrerebbe solo l’incremento dell’indebitamento con il resto del mondo (“in a logically consistent framework, this increase in external debt would be the only cost entailed by the payment of LDC’s net interest” (Cencini 2005a, 257)): che ciò non sia ieri (come oggi) così non dovrebbe a questo punto della trattazione costituire più un fattore di novità - in ogni, il successivo Paragrafo 2.5.2.5. mira precisamente a fornire una nuova dimostrazione (questa volta, sul piano globale) dell’esistenza del doppio onere (*secondary burden*) contestato.

#### **2.5.2.5. Gli squilibri del conto corrente/conto finanziario e dei capitali globali, il missing surplus/capital outflow e il doppio onere: il caso tedesco**

La letteratura economica del Dopoguerra ha dedicato ampio spazio allo studio dei cosiddetti squilibri monetari (*global imbalances/discrepancies*) nelle bilance dei pagamenti: queste ultime, pur essendo da decenni sottoposte a significativi sforzi di omogeneizzazione contabile internazionale, continuano a presentare vere e proprie ossia “voragini” numeriche incolmabili se non per mezzo dell’introduzione di *item* quali “Errori ed omissioni”. Recentemente, il *mainstream* economico ha avanzato la tesi che “the inconsistency between flow and stock data can be explained by [the fact] that net foreign assets may not be properly measured, most noticeable foreign direct investment (FDI), which is computed on the basis of a very strict set of accounting rules that sometimes may not capture the true earning potential of the underlying assets. [...] We find that dark matter relates in a fairly systematic way to FDI flows, risk characteristics of local output and debt relief” (Hausmann e Sturzenegger 2006, 4): da un lato, se gli autori attribuiscono le discrepanze statistiche a difficoltà contabili nella rilevazione di determinati *item* della bilancia dei pagamenti, dall’altro lato coinvolgono due voci essenziali nella dimostrazione statistica del doppio onere: gli Investimenti Diretti Esteri e, in generale, lo *stock* di debito estero. Ad esempio, l’indebitamento estero totale (*total external debt stock*) costituisce la “cartina di tornasole” della presenza del doppio onere in esame, poiché registra incrementi proporzionali allo sdebitamento della nazione (fatto che, in assenza del doppio onere, sarebbe inspiegabile).

Certamente, è indiscutibile che manchevolezze ed imprecisioni nella contabilizzazione delle transazioni economiche internazionali possano verificarsi (sarebbe utopistico sostenere l’opposto), ma non si può altresì imputare a queste soltanto il persistere di un crescente squilibrio numerico evidenziantesi a partire dalla somma delle bilance dei pagamenti di tutti i paesi del mondo. Intendiamoci: a questo punto della trattazione, dovrebbe essere chiaro come, ad ogni entrata in conto corrente (finanziario e del capitale) di una nazione, debba necessariamente corrispondere un’uscita in conto corrente

(finanziario e del capitale) del resto del mondo. Per fortuna, almeno il funzionamento delle principali registrazioni economiche nella bilancia dei pagamenti presenta elementi di condivisione comuni a tutti gli economisti, cosicchè la proposizione sopra formulata non necessita di ulteriori approfondimenti.

Compiendo un passo logico ulteriore sul piano globale, è altrettanto indiscutibile che la somma di tutti i conti correnti (finanziari e del capitale) delle bilance dei pagamenti delle nazioni debba equivalere a zero (0). Infatti, a livello nazionale, ogni registrazione nel conto corrente (*current account*) della bilancia dei pagamenti prevede un controbilanciamento di segno inverso nel conto finanziario e dei capitali (*financial and capital account*), cosicchè globalmente non ci si possa attendere altro che un *global current account* ed un *global financial and capital account* pari a zero (0). In realtà, ciò è ben lungi dall'avvenire, poichè da decenni i due conti aggregati presentano ciascuno un significativo residuo (positivo/negativo), la cui origine non è *de facto* stata finora sufficientemente acclarata: a riguardo, gli esperti del Fondo Monetario Internazionale parlano di un *missing current account surplus* e *missing capital outflow*, con cui intendono riassumere il fatto che il conto corrente globale sia ampiamente negativo, ossia non esibisca un'entrata corrispondente tale da annullarne lo squilibrio, mentre il conto finanziario e dei capitali globale sia positivo, cioè non presenti un'uscita tale da compensarne il *surplus* anomalo.

Gli economisti quantici Bernard Schmitt ed Alvaro Cencini da unici hanno saputo collegare la sussistenza di un simile squilibrio al doppio onere affliggente il pagamento degli interessi netti sul debito estero: a tal riferimento, essi hanno completato lo studio logico-analitico del problema con una (avvincente) dimostrazione statistica, che conferma la veridicità del ragionamento occorso. Nello specifico, Cencini (2008) intraprende ciò per il periodo 1980-2004 per il *global current account* e 1994-2003 per il *global financial and capital account*. Soffermiamoci per ora solo sull'analisi logica delle origini del *missing current account surplus* e del *missing capital outflow*: alla luce di quanto sopra, è bene puntualizzare che il segno negativo del conto corrente globale sia da imputarsi alla duplice cessione di risorse da parte dei paesi debitori, mentre il segno positivo del conto capitale globale testimoni l'unilateralità della medesima operazione economica, poichè le nazioni debtrici si vedono accreditate (entrata nel *financial and capital account*) solo all'effettuazione del versamento micro-, ma non macroeconomico.

Pertanto, la relazione sussistente fra il *secondary burden* e le discrepanze monetarie globali è la seguente:

doppio onere (e relativa duplice registrazione nel conto corrente dei PVS)  $\Rightarrow$  *missing current account surplus*

e

scambio (o bilateralità) solo con riferimento al pagamento micro- (e non macroeconomico)  
 $\Rightarrow$  *missing capital outflow*.



A questo punto, interviene ausiliariamente il riscontro statistico, che testimonia numericamente la veridicità dell'analisi logico-concettuale sviluppata sinora: a riguardo, sia detto come Alvaro Cencini (2008) dimostri - si badi bene, senza rielaborazione alcuna dei dati statistici a disposizione, che provengono dalla Banca Mondiale e dal Fondo Monetario Internazionale - l'esistenza di una significativa concordanza statistica fra il volume complessivo di interessi netti sul debito estero (1.926 miliardi \$ dal 1980 al 2004 e 999 miliardi \$ dal 1994 al 2003) ed il *missing current account surplus* (2.077 miliardi \$ per il periodo 1980-2004) ed il *missing capital outflow* (936 miliardi \$ fra il 1994 ed il 2003). L'innovatività del ragionamento ci ha spinto a ricercarne l'(eventuale) presenza anche nel lasso temporale da noi considerato (1926-1933) ed a confrontare i risultati del conto corrente e finanziario/dei capitali globale con l'ammontare dei versamenti a titolo riparativo effettuati dalla Germania del I Dopoguerra. Questi ultimi, infatti, hanno costituito il flusso di risorse più significativo dell'epoca e, se si confida nel fatto che “the creation of any large foreign debt is bound not only to affect the immediate currents of world trade, but also to modify, for an indefinite period, the world's balances of international indebtedness” (Young 1924, 242), l'aggregazione delle bilance dei pagamenti delle nazioni del mondo dovrebbe rispecchiarne gli effetti. Ci piace ammettere come, pur non nutrendo il minimo dubbio riguardo alla validità della spiegazione quantica delle *global discrepancies*, ben poche ci siano sembrate inizialmente le speranze di rinvenire una correlazione statistica fra queste ed i versamenti riparativi (1926-1933): i nostri dubbi poggiavano non tanto sull'affidabilità delle rilevazioni intercorse del periodo (infatti, la Società delle Nazioni ne ha sempre funto da garante internazionale) quanto sulla completezza temporale di esse. Proprio a causa di ciò, abbiamo dovuto restringere la nostra analisi numerica al periodo 1927-1933, poiché lo studio degli anni 1925 e 1926 non avrebbe garantito una copertura statistica omogenea delle nazioni.<sup>12</sup> In realtà, i risultati, a cui siamo pervenuti sulla base della semplice aggregazione delle bilance dei pagamenti dei principali paesi del mondo, sono - a dire poco - sconcertanti: infatti, la concordanza statistica fra riparazioni di guerra e interessi netti sul debito estero versati dalla Germania, *missing current account surplus* e *missing capital outflow* è - sebbene a distanza di decenni - alquanto interessante.<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> Come suggerisce opportunamente l'Ente Statistico del Reich già nel 1934, solo il costante raffronto fra dati statistici delle nazioni debtrici con quelle creditrici può consolidare la correttezza dei risultati ottenuti (“Eine gründliche Verbesserung der Zahlungsbilanzstatistik ist nur von internationaler Zusammenarbeit zu erwarten. [...] Die Zahlen über Schulden und Forderungen und über Zinszahlungen gewinnen sehr stark an Brauchbarkeit, wenn sie zwischen Gläubiger- und Schuldnerland abgestimmt werden können. Auf diesem Wege sind durch die Arbeiten des Völkerbundes [...] in den letzten Jahren bereits recht bedeutsame Fortschritte gemacht worden” (Statistisches Reichsamtsamt 1934, 8)). Anche in questo caso, si menziona come il lavoro della Società delle nazioni in termini di riclassificazione, omogeneizzazione e sistematizzazione della raccolte dati sia stato di fondamentale rilevanza.

<sup>13</sup> Alla luce della straordinarietà in termini di ammontare della situazione debitoria tedesca negli Anni Venti e Trenta verso il resto del mondo, gli interessi netti versati da altri paesi a fronte dei rispettivi debiti esteri sono da considerarsi trascurabili. A maggior ragione, “before the economic depression of the 1930's, reparation payments and payments for the service of inter-allied debts played a considerable part in international accounts. [B]oth items are regarded as current rather than capital operations, with the exception of the portion of payments on account of inter-allied debts that represented amortization” (United Nations 1949, 7). Quest'ultima citazione conferma sia l'importanza dei versamenti riparativi ad opera della Germania in termini

Come riportato sinteticamente in Tabella 15 e dettagliatamente Tabella 32, durante il periodo 1927-1933, il conto corrente globale (CC) esibisce una discrepanza statistica negativa per 2.342,8 milioni di dollari statunitensi corrispondente a 9.834,89 milioni di Reichsmark, mentre il conto finanziario e dei capitali globale (CFC) presenta un residuo positivo per 1.664,5 milioni di dollari statunitensi equivalenti a 6.987,44 milioni di Reichsmark: a tal riferimento, ricordiamo come il tasso di cambio rimanga per l'intero lasso temporale di 1\$ a fronte di 4,19792 Reichsmark. Per il momento, limitiamoci a constatare come si sia in presenza di un *missing current account surplus* (-9.834,89 milioni di Reichsmark) ed un *missing capital outflow* (+6.987,44 milioni di Reichsmark) similmente ai giorni nostri: a fronte di ciò, risulta particolarmente interessante accostare a tali risultati l'ammontare complessivo di versamenti riparativi e interessi netti sul debito estero effettuato dalla Germania fra il 1927 ed il 1933. Questi ultimi si attestano a 14.422 milioni di Reichsmark (Tabella 6), cosicché - senza dimenticare di poggiare la verifica statistica su uno studio teorico rigoroso, che deve necessariamente precederla - la concordanza numerica fra essi è pari a circa 68,19% per il conto corrente globale e approssimativamente 48,45% per il conto finanziario e del capitale globale.<sup>14</sup> Nel primo caso, la similarità dei valori è più evidente, mentre l'aderenza di essi nel caso del conto finanziario e dei capitali globali sembra essere più diluita: in realtà, ciò rispecchia perfettamente la maggiore inafferrabilità delle transazioni ivi registrate e - come osserva correttamente Alvaro Cencini (2008, 386) - è imputabile alle cosiddette *cross currency valuations* (che influiscono sulla costanza nel tempo della valutazione delle operazioni contenute), all'ammontare delle divise nelle stesse riserve così come a errori e omissioni. Infatti, i dati inerenti il conto finanziario e dei capitali tendono ad essere meno completi rispetto a quelli del conto corrente: del resto, ciò sussiste tutt'oggi nella pratica contabile nazionale di registrazione dei movimenti di capitali.

---

di influsso sulle transazioni internazionali complessive sia la contabilizzazione di tali *transfer* all'interno delle partite correnti della bilancia dei pagamenti.

<sup>14</sup> Si sono volute presentare le sottobalance della bilancia dei pagamenti delle singole nazioni come somma del conto corrente e delle riserve ufficiali (CC+RU) *versus* il conto finanziario e dei capitali (CFC) e somma del conto corrente (CC) *versus* la somma del conto finanziario e dei capitali oltre che delle riserve ufficiali (CFC+RU). Ai fini delle nostre osservazioni statistiche, è nostra cura esaminare soltanto la seconda classificazione (CC *versus* CFC+RU), che corrisponde a quanto è oggigiorno prescritto dalla teoria economica oltre che dalle innumerevoli edizioni del *Manuale della Bilancia dei Pagamenti* del FMI. Infatti, a quell'epoca, si soleva accludere alla voce *goods and services* ("This group [...] includes - in addition to goods and services proper - interest and dividends and certain unilateral payments" (United Nations 1949, 21)), che già rappresenta le odierne partite correnti della bilancia dei pagamenti, anche i movimenti in termini di oro, sebbene rientrino nelle riserve ufficiali che sono normalmente computate al conto finanziario e dei capitali ("Gold movements, including ear-marking operations, have not been considered a capital operation. This practice differs from that applied by the International Monetary Fund, which groups movements of monetary gold with movements of capital and includes the movement of non-monetary gold with goods and services" (United Nations 1949, 7)): ciò non corrisponde alla pratica attuale e, dunque, si prenderà in considerazione la combinazione data da conto corrente *versus* conto finanziario e dei capitali e riserve ufficiali (CC *versus* CFC+RU) rispetto a quella data da conto corrente e riserve ufficiali *versus* conto finanziario e dei capitali (CC+RU *versus* CFC).

Tesi di Dottorato in Scienze Economiche, USI - Edoardo Beretta

Premesso ciò, non è in alcun modo pretestuoso affermare come la concordanza statistica in entrambi i conti della bilancia dei pagamenti sia perlomeno interessante e confermi l'esistenza di un flusso di risorse in uscita (per intenderci: il pagamento macroeconomico additivo del paese debitore), che non venga però registrato dal resto del mondo. In effetti, qualora il secondo pagamento patologicamente addizionale da parte dei PVS o della Germania del I Dopoguerra fosse percepito effettivamente dalle nazioni creditrici (dunque, queste ultime ricevessero 2x e non solo x unità), il “mistero” del doppio onere non sarebbe più tale, poiché la comunità economico-scientifica si accorgerebbe della duplice percezione di risorse a vantaggio del resto del mondo: in realtà, proprio per il fatto che il versamento macroeconomico non abbia un destinatario, esso si disperde allorquando abbia veicolato l'oggetto del pagamento (flusso microeconomico) e si configura come un risparmio di risorse a favore dei paesi creditori. Per dirla con Cencini (2005), “the second payment of interest [and reparations] [...] is [...] an over-expenditure carried out by the indebted countries and unrecorded by creditor countries” (Cencini 2005, 13), il quale ricorda altresì come il secondo pagamento (oneroso) si disperda sull'economia della nazione creditrice dopo essere stato effettuato dal paese debitore: pertanto, il *missing current account surplus* ed il *missing capital outflow* null'altro sono che, rispettivamente, il risultato dell'additività anomala del secondo pagamento da parte delle nazioni debentrici così come dell'assenza di reciprocità in tale transazione, cosicché il paese creditore eviti di cedere una contropartita a fronte del versamento macroeconomico a suo favore. Dopo avere preso visione dei dati statistici riportati nel presente Paragrafo, il lettore scettico potrebbe obiettare che quest'ultima non contempli tutte le nazioni del mondo e, quindi, i valori calcolati debbano essere necessariamente rivisti. In realtà, una critica simile sarebbe di scarsa significatività, poiché tralascerebbe di considerare che:

1. i paesi (o, spesso, gruppi di nazioni) contemplati siano i più rilevanti per contributo ai volumi internazionali in termini di esportazioni/importazioni e, di conseguenza, i relativi conti correnti e finanziari/dei capitali contribuiscano perfettamente alla determinazione dell'ammontare del *global current e financial and capital account*;
2. i dati complessivi non varierebbero comunque significativamente rispetto ai valori da noi calcolati: al fine della realizzazione delle Tabelle 15 e 32, si è attinto a due serie di pubblicazioni storiche distinte ossia agli *Statistical Yearbook* (1933-1934; 1934-1935; 1935-1936) della Società delle Nazioni, i quali costituiscono la fonte di ricerca comunemente utilizzata in tal senso ed alla nota pubblicazione *International Capital Movements during the Inter-War Period* delle Nazioni Unite (1949).

Proprio quest'ultima ci ha permesso di verificare la corrispondenza dei dati stessi e di integrare i riferimenti degli *Statistical Yearbook* della Società delle Nazioni con valori eventualmente assenti in questi ultimi.

Tabella 15:  
**Il conto corrente/finanziario e dei capitali globale (1927-1933): una rappresentazione riassuntiva**  
 Fonte: Société des Nations (1934, 10-14) / United Nations (1949, 18-20, 41-44)

| CONTO CORRENTE/FINANZIARIO E DEI CAPITALI GLOBALE (1927-1933) <sup>15</sup>                           |                  |
|---|------------------|
| Totale del conto corrente (CC+RU) globale<br>(in mln. \$)   | -704,6           |
| Totale del conto corrente (CC) globale<br>(in mln. \$)  | -2.342,8         |
| Totale del conto finanziario e dei capitali (CFC+RU) globale<br>(in mln. \$)                          | +1.664,5         |
| Totale del conto finanziario e dei capitali globale (CFC)<br>(in mln. \$)                             | +1.399,6         |
| Coefficiente di conversione in Reichsmark   | 1\$ = 4,19792 RM |
| Totale del conto corrente (CC+RU) globale<br>(in mln. RM) (A)   | -2.957,85        |
| Totale del conto finanziario e dei capitali globale (CFC)<br>(in mln. RM) (B)                         | +5.875,41        |
| Totale del conto corrente (CC) globale<br>(in mln. RM) (C)  | -9.834,89        |
| Totale del conto finanziario e dei capitali globale (CFC+RU)<br>(in mln. RM) (D)                      | +6.987,44        |
| Versamenti riparativi tedeschi e interessi netti sul debito estero (1927-1933)<br>(in mln. RM) (E)    | +14.422          |
| Concordanza statistica (CC+RU) (A) con versamenti riparativi e interessi netti sul debito estero (E)  | ≈20,51           |
| Concordanza statistica (CFC) (B) con versamenti riparativi e interessi netti sul debito estero (E)    | ≈40,74           |
| Concordanza statistica (CC) (C) con versamenti riparativi e interessi netti sul debito estero (E)     | ≈68,19           |
| Concordanza statistica (CFC+RU) (D) con versamenti riparativi e interessi netti sul debito estero (E) | ≈48,45           |

<sup>15</sup> Per un dettaglio dei dati statistici utilizzati si faccia riferimento alla Tabella 32 in Appendice.

Pertanto, i dati riportati nella Tabella 15 godono di un elevato grado di affidabilità non soltanto alla luce delle fonti bibliografiche di spicco (le principali istituzioni economiche e politiche internazionali quali la Società delle Nazioni o le Nazioni Unite), bensì anche di quest'ultima conferma statistica, la cui validità è avvalorata ulteriormente dal fatto che i criteri di contabilizzazione delle importazioni ed esportazioni commerciali siano stati già allora quasi sempre omogenei fra i paesi considerati (*in specie*, le prime secondo il criterio *cost-insurance-freight*, c.i.f., mentre le seconde in base a quello *Free-on-Board*, f.o.b. (Società delle Nazioni 1927, 14-15)). A questo punto, è bene aggiungere come nel 1925 quasi tutti i paesi riportati in nelle Tabelle 15 e 32 (infatti, per alcuni di essi mancano i dati) fossero all'origine di ben 83,61% del commercio mondiale complessivo.

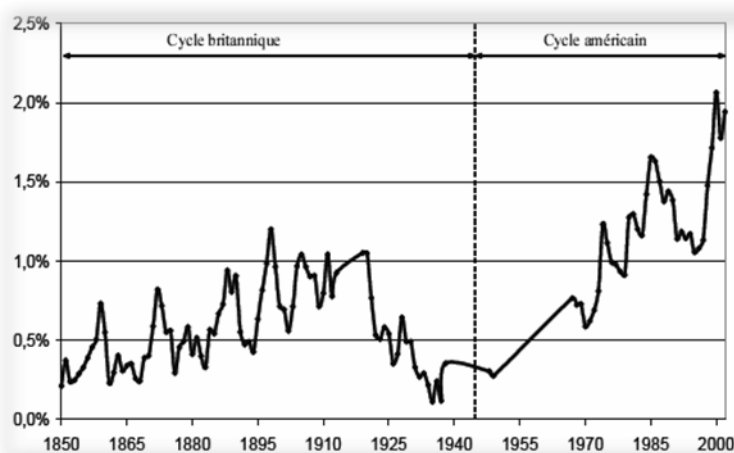


Figura 12:

L'intensità percentuale del disequilibrio del conto corrente globale rispetto al PIL mondiale

Fonte: Gossé (2008, 5)

A questo punto, è evidente che la correlazione statistica rilevata fra il conto corrente (CC) e il conto finanziario e dei capitali così come le riserve ufficiali (CFC+RU) delle bilance dei pagamenti aggregate delle nazioni del mondo (1927-1933) non sia perfetta, ma sarebbe impensabile sperare di potere replicare l'aderenza straordinaria rilevata per la Germania singolarmente. Infatti, come si potrebbe trascurare l'effetto derivante da errori e omissioni così come da un certo grado di disomogeneità nelle rilevazioni statistiche nonostante l'intervento della Società delle Nazioni così come del Fondo Monetario Internazionale (FMI)? Certamente, i dati statistici mancanti tendono a riferirsi a paesi minori, che registravano sovente disavanzi nelle partite correnti e avanzi nel conto finanziario e dei capitali così come nelle riserve ufficiali - fatto che confermerebbe il *trend* rilevato già ora. Ciò che rimane a fronte di ciò è, comunque, la presenza di un "buco" sufficiente da confermare statisticamente l'analisi teorica. Del resto, che il fenomeno delle discrepanze globali non sia nuovo lo sa bene il ricercatore Jean-Baptiste Gossé, il quale ha dedicato parte dei suoi studi alla determinazione delle cause di ciò con riferimento al periodo del I Dopoguerra: a riguardo, senza volere addentrarci eccessivamente nelle conclusioni scientifiche dell'economista francese, è bene sottolineare come anch'egli abbia rilevato - lo stesso Gossé (2008) lo definisce seguentemente - l'esistenza di un "buco nero" (*trou noir*) nel conto corrente globale, la

cui evoluzione egli segmenta in un ciclo britannico (*cycle britannique*) ed un ciclo americano (*cycle américain*) (Figura 12).

Coerentemente con l'argomentazione logico-analitica finora condotta, è immaginabile come gli squilibri nella bilancia dei pagamenti globale imputabili alle riparazioni di guerra del I Dopoguerra siano stati sostituiti da quelli attribuibili al versamento degli interessi netti sul debito estero, che affliggono oggi i paesi in via di sviluppo: a supporto di ciò, Alvaro Cencini (2008) fa esplicito riferimento alle principali conclusioni dell'ormai celebre *Report on the World Current Account Discrepancy* pubblicato dal Fondo Monetario Internazionale (1987) ed alla connessione esistente fra disequilibri globali e la voce della bilancia dei pagamenti *investment income*, in cui risaputamente confluiscono gli interessi sul debito estero.

Ancora una volta, si può constatare come anche (ma non solo) i dati statistici esaminati vadano a formare un "mosaico", la cui origine non sia più considerata "misteriosa": infatti, le dimostrazioni proposte non possono essere ritenute basarsi su semplici coincidenze numeriche, poiché l'analisi statistica suffraga l'induzione logico-analitica sottostante alla comprensione dell'anomalia monetaria insita nel pagamento delle riparazioni di guerra e degli interessi netti sul debito estero. Il punto di partenza rimane lo studio concettuale preventivo delle gravi disfunzioni dell'attuale sistema dei pagamenti internazionali introdotto in occasione della Conferenza di Genova del 1922, che non tiene conto della natura macroeconomica della nazione e conseguentemente continua da decenni ad essere fonte di incresciose manifestazioni monetarie patologiche.

#### **2.5.2.6. Le riparazioni di guerra franco-prussiane: effettivamente una gestione di successo?**

Prima ancora di concludere la sezione statistica dedicata alle indennità di guerra tedesche (*war indemnity payments*), la volontà di garantire un elevato grado di completezza dell'argomentazione ci impone di considerare anche l'episodio storico delle riparazioni di guerra franco-prussiane sancite nel Trattato di Francoforte del 10 maggio 1871, che vide l'imposizione alla Francia di 5 miliardi di franchi francesi da versarsi alla Germania bismarckiana. A questo punto, il lettore scettico si domanderà per quale motivo possa essere necessario trattare di questo particolare caso storico ulteriore di riparazioni di guerra e magari non di quello finlandese successivo alla II Guerra Mondiale oppure degli esorbitanti volumi riparativi a carico della nazione irachena imposte nelle scorse due decadi. La risposta è alquanto lineare e poggia sulla constatazione storica, per cui innumerevoli autori hanno preso ad esempio l'episodio francese per dimostrare l'esagerazione perpetrata dagli economisti degli Anni Venti e Trenta dell'ultimo secolo nel presentare gli effetti economici delle riparazioni di guerra inflitte alla Germania. Addirittura, è possibile affermare che si tratti di un vero e proprio luogo comune fare riferimento alle misure riparative franco-prussiane ed alla (apparente) facilità con cui la Francia le sostenne in meno di tre anni (in effetti, la scadenza dell'ultimo versamento sarebbe stata il 2 marzo 1874, ma "less than  $2\frac{1}{2}$  years after the peace was signed, however, the indemnity has been paid in full" (Gavin 1992, 175)). Ai fini della completezza della presente Tesi, non ci è possibile trascurare la

trattazione dei principali capisaldi dell'episodio franco-prussiano, focalizzandoci soprattutto sui dati statistici dell'epoca (di difficile reperimento, evidentemente).

A riguardo, gran parte delle considerazioni del *mainstream* storico-economico fanno del buono stato della bilancia commerciale e del conto corrente francesi il principale argomento, per cui le riparazioni di guerra non costituiscano necessariamente provvedimenti destabilizzanti le economie nazionali dei paesi debitori: evidentemente, simili affermazioni non colgono interamente il problema, che invece verte sull'esistenza di un doppio onere. Pertanto, quest'ultimo potrà eventualmente essere sostenibile - perlomeno, in condizioni economiche favorevoli - con una certa facilità, ma ciò non equivale certamente a dire che la nazione debitrice non se ne debba fare carico.

A questo punto, consideriamo i singoli aspetti della questione nell'ordine seguente:

1. l'ammontare dei versamenti riparativi;
2. i *loan disbursement* ottenuti;
3. il conto corrente della bilancia dei pagamenti;
4. gli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio;
5. lo *stock* di debito estero:

L'analisi di essi perterrà al periodo 1871-1873 e non mancherà, qualora se ne cogliesse l'utilità, di considerare anche l'evoluzione statistica delineatasi nei periodi successivi. Intendiamo sottolineare nuovamente l'importanza di formulare considerazioni numeriche in merito a simili questioni economiche solo e soltanto quali fonti sussidiarie di argomentazione da affiancarsi allo studio analitico rigoroso del fenomeno macroeconomico: infatti, il semplice commentare dati tratti dalle statistiche ufficiali in assenza di una teoria atta a spiegare *ex ante* l'oggetto di analisi esporrebbe il ricercatore a leggere i valori in modo casuale o - peggio ancora - a volerli rendere calzanti alle proprie convinzioni scientifiche. Approfondiamo ora punto per punto gli elementi statistici del caso franco-prussiano:

1. ammontare dei versamenti riparativi: come abbiamo accennato, la cifra complessiva quale *war indemnity* fu fissata a 5 miliardi di franchi francesi, che "amounted to about 25 percent of France's 1871 GNP, and roughly a third of Germany's. It was well over two years of the French government revenue, and about  $1\frac{2}{3}$  times France's annual exports" (Gavin 1992, 175): in effetti, il PIL francese oscillò fra 19.312 milioni di franchi francesi nel 1870 e 20.683 milioni di franchi francesi nel 1873 (Lévy-Leboyer e Bourguignon 1985, 329-332) ed anche il peso relativo dei *reparation payments* ne risulta confermato. Nello specifico, come ricorda Say (1874), il pagamento sarebbe potuto essere effettuato esclusivamente in oro/argento, banconote e cambiali emesse dalla Bank of England, Preußische Bank, De Nederlandsche Bank e Nationale Bank van België (cioè dalle banche centrali d'Inghilterra, della Prussia, dei Paesi Bassi e del Belgio) ed, effettivamente, i versamenti si suddivisero nelle voci

“compensazioni” (325.098.400 franchi francesi), oro/argento francesi (512.294.933,85 franchi francesi), banconote e monete straniere (230.039.145,18 franchi francesi) e cambiali (4.248.326.374,26 franchi francesi).

La decisione di riportare la strutturazione dei versamenti riparativi non è casuale, poiché essa mira ad illustrare la necessità da parte del paese debitore di servire le proprie obbligazioni di guerra (così come gli interessi netti sul debito estero) in valuta estera, fatto che - unitamente alla risaputa unilateralità patologica di entrambe le operazioni economiche - comporta un secondo pagamento additivo da parte della nazione debitrice, che subisce una duplice spoliazione in termini di risorse nazionali: pertanto, le origini dell'anomalia monetaria analizzata sono profonde ed in stretto contatto con l'esistenza di un sistema dei pagamenti internazionali ordinato, che sancisce oggi un'insormontabile disparità di trattamento e il mancato riconoscimento dell'esistenza macroeconomica della nazione. Solo la piena comprensione della natura della moneta potrà in futuro scongiurare la sostituzione di un problema (*in specie*, la duplicazione del pagamento) con una soluzione altrettanto inadeguata (ad esempio, la soppressione della distinzione fra monete “forti” e “deboli”), che non potrà instaurare quell'ordine monetario, che quasi ogni economista - sebbene con visioni e concezioni diverse - non ravvisa nell'attuale non-sistema;

2. loan disbursement ottenuti: volendo esaminare sin d'ora l'aspetto centrale del problema, sia subito detto che “the foreign exchange and gold used by France to make the transfer were obtained from two loans of apparently unprecedented magnitude, the first for about  $2\frac{1}{4}$  billion francs and the second for about  $3\frac{1}{2}$  billion francs, of which roughly half the subscriptions were foreign and half French” (Gavin 1992, 175). Qualora il lettore scettico volesse contestare l'originalità di una simile pratica, non potremmo fare altro che associarvi, poiché effettivamente nulla di insolito o anomalo può esservi riscontrato: in realtà, la normalità di ciò non poggia sui volumi ingenti di risorse da corrispondersi, bensì sulla stessa relazione della bilancia monetaria, che abbiamo già avuto modo di esaminare. Per quanto attiene quest'ultima, il regolare funzionamento del sistema economico vorrebbe che ogni transazione sia reciproca e - per dirla con Alvaro Cencini (2008) - “il servizio del debito logico implica uno scambio, mentre quello patologico un trasferimento unilaterale di depositi bancari” (Cencini 2008, 372): senza volere riprendere parte dell'argomentazione delle sezioni con riferimento ai prestiti dal resto del mondo (Paragrafo 2.5.2.4.), sia detto che questi ultimi sono necessari ed imposti dalla natura della stessa moneta, mentre non costituiscono alcun sotterfugio macroeconomico per sottrarsi al servizio del debito di guerra (“clearly the indemnity was greater than the other components of the current account during those years, so a significant part of it was financed by selling assets or by borrowing internationally” (Devereux e Smith 2007, 2380)). Purtroppo, però, non si contano gli economisti che sostengano come nelle moderne economie aperte, nelle quali i capitali godano di libero movimento, simili obbligazioni internazionali non vengano ripagate alla luce degli immediati afflussi di risorse (in direzione opposta) in provenienza dal resto del mondo. Nonostante



quest'ultima tesi sia sostenuta dai più, è sufficiente una sola considerazione - incontestabile, peraltro - per fugare ogni dubbio: infatti, risaputamente i versamenti riparativi rientrano nel conto corrente e non nel conto finanziario della bilancia dei pagamenti. Se la nazione debitrice pagasse effettivamente le proprie obbligazioni per mezzo di risorse ottenute dal resto del mondo, il flusso corrispondente in uscita sarebbe contabilizzato nel conto finanziario e dei capitali (e non - come invece è - nel conto corrente). Per quanto invece attiene l'approfondimento del ruolo dei *loan disbursement* in presenza di una situazione debitoria (interessi netti e riparazioni di guerra), rimandiamo alle sezioni successive (Paragrafo 2.6.2.), nelle quali dimostreremo come lo stesso percepimento di una somma di valuta da parte dei paesi creditori possa racchiudere in sé sia elementi di conformità sia di anomalia rispetto all'ordine monetario;

3. conto corrente della bilancia dei pagamenti: dapprima, consideriamo il lasso temporale 1870-1880, facendo particolare attenzione ai primi tre anni del decennio (1870-1873), durante cui la Francia notoriamente ha servito ben 5 miliardi di franchi francesi a titolo riparativo: è bene anticipare come vi sia grande incertezza riguardo ai volumi transitati dal conto corrente e dalla bilancia commerciale francesi (Tabella 16).

| CONTO CORRENTE E BILANCIA COMMERCIALE FRANCESI (1870-1880),<br>IN MLN. FRANCHI FRANCESI |                   |                                    |                         |               |               |               |               |               |               |
|---|-------------------|------------------------------------|-------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ANNI  | CONTO<br>CORRENTE | BILANCIA<br>DELLE<br>SOLE<br>MERCÌ | BILANCIA<br>COMMERCIALE | SALDI         |               |               |               |               |               |
|   |                   |                                    |                         | COMMERCIO     | SERVIZI       | TURISMO       | FINANZE       | INVISIBILI    | CONTANTI      |
| <b>1870</b>   | +1.101            | -                                  | -65                     | -21           | +330          | +218          | +619          | +1.007        | <b>13.273</b> |
| <b>1871</b>   | +555              | -138,8                             | -694                    | -676          | +349          | +232          | +670          | -468          | <b>12.805</b> |
| <b>1872</b>   | +1.503            | +38,4                              | +191                    | +246          | +438          | +228          | +647          | +129          | <b>12.934</b> |
| <b>1873</b>   | +1.547            | +46,4                              | +233                    | +273          | +449          | +216          | +653          | -741          | <b>12.193</b> |
| <b>1874</b>   | +1.458            | +38,6                              | +194                    | +229          | +433          | +219          | +616          | +739          | <b>12.932</b> |
| <b>1875</b>   | +1.589            | +67,2                              | +336                    | +380          | +429          | +230          | +597          | +983          | <b>13.915</b> |
| <b>1876</b>   | +787              | -82,4                              | -413                    | -359          | +422          | +235          | +545          | +267          | <b>13.420</b> |
| <b>1877</b>   | +1.033            | -46,8                              | -243                    | -186          | +391          | +228          | +648          | +540          | <b>13.960</b> |
| <b>1878</b>   | +308              | -199                               | -997                    | -952          | +386          | +271          | +650          | +2            | <b>13.962</b> |
| <b>1879</b>   | -85               | -272,8                             | -1.364                  | -1.318        | +406          | +256          | +620          | +91           | <b>14.053</b> |
| <b>1880</b>   | -280              | -313                               | -1.566                  | -1.512        | +398          | +272          | +616          | -11           | <b>14.042</b> |
| <b>TOTALE</b>   | <b>+9.516</b>     | <b>-862,2</b>                      | <b>-1.460,93</b>        | <b>-3.896</b> | <b>+4.431</b> | <b>+2.605</b> | <b>+6.881</b> | <b>+2.538</b> | <b>-</b>      |

Tabella 16:

**Il conto corrente e la bilancia commerciale francesi (1870-1880)**

Fonte: Jones e Obstfeld (1997, 50) Conto corrente / Monroe (1919, 272 -273) Bilancia delle sole merci, bilancia commerciale / Lévy-Leboyer (1977, 120) Saldi

Alla luce della difficile lettura dei dati riguardanti la bilancia commerciale francese (infatti, una certa concordanza è apparentemente riscontrabile solo fra la colonna “Bilancia commerciale (in mln. franchi francesi)” e “Saldi (in mln. franchi francesi) - Commercio”, è consigliabile fare principalmente riferimento alla Figura 13, il cui scopo è di riconciliare le disomogenee rilevazioni

statistiche occorse durante il periodo storico. Interessante è constatare come il conto corrente della bilancia dei pagamenti francesi sia positivo durante il periodo di effettuazione dei versamenti riparativi.

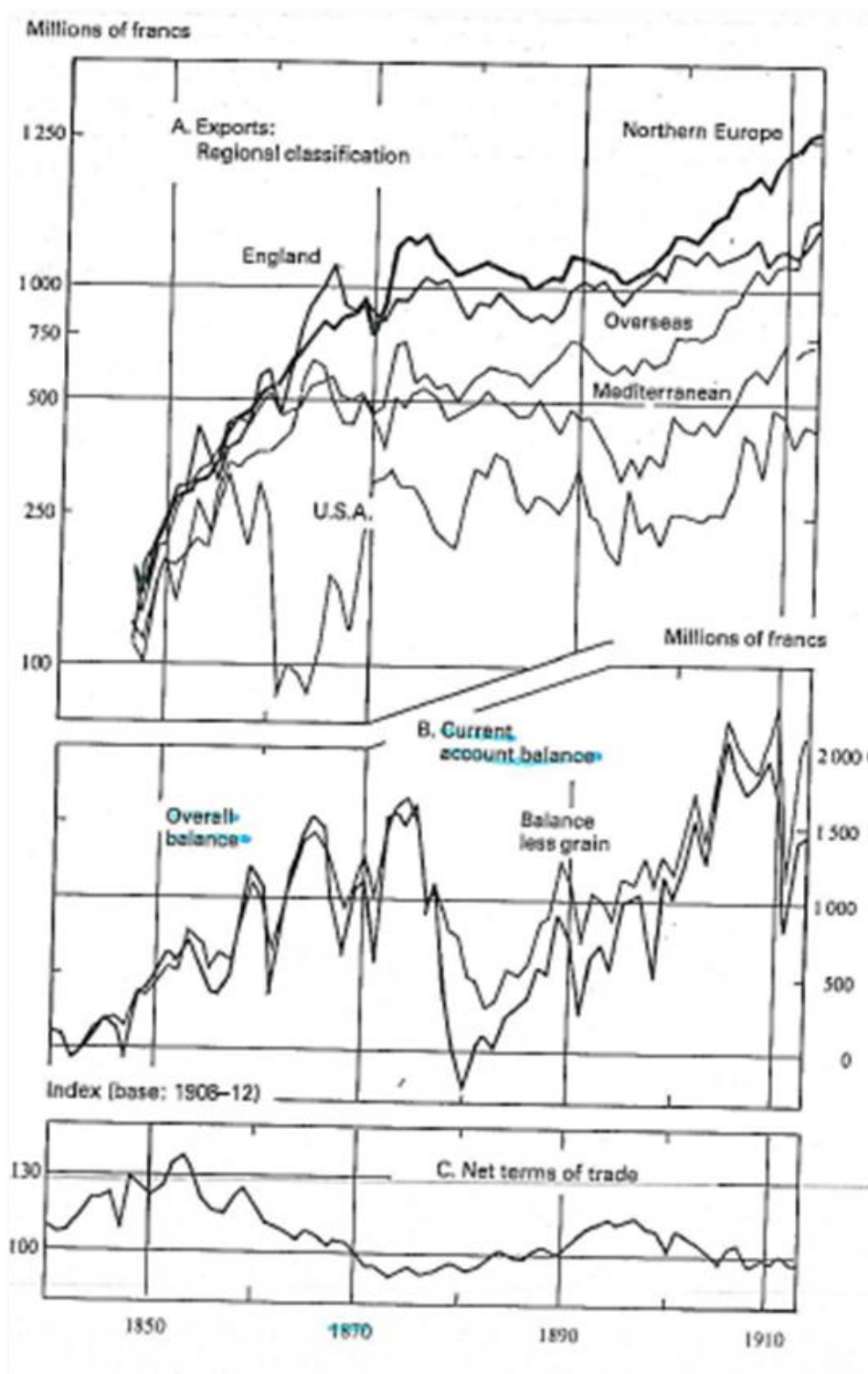
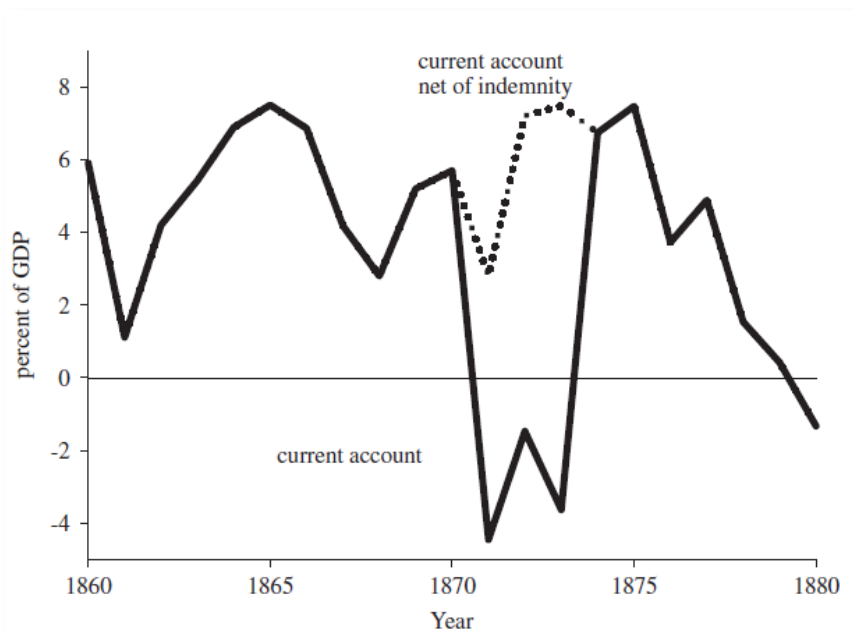


Figura 13:  
**Il conto corrente della bilancia dei pagamenti e i terms of trade (1840-1915)**  
 Fonte: Lévy-Leboyer e Bourguignon (1985, 54)

In realtà, però, i dati inerenti il conto corrente della bilancia dei pagamenti francese non godono dello stesso grado di affidabilità, che detengono invece quelli riguardanti il commercio estero di beni/servizi: ciò è particolarmente evidente alla luce del fatto che le partite correnti sarebbero solo difficilmente potute essere positive in presenza di un disavanzo commerciale nel periodo 1870-1873 pari a -335 milioni di franchi francesi così come di versamenti riparativi per 5.000 milioni di franchi francesi. Per delirio d'ipotesi, il conto corrente della bilancia dei pagamenti sarebbe potuto (ri)divenire positivo alla presenza di massicci afflussi di interessi su attività estere e/o trasferimenti unilaterali di provenienza dal resto del mondo - cioè stante le restanti sottovoci del *current account* fortemente positive. Evidentemente, però, ciò è alquanto improbabile, poiché sarebbe tipico di una nazione internazionalmente creditrice (e non debitrice), sebbene l'imposizione di indennità riparative avvenga *ex nihilo* (cioè senza che il paese coinvolto presenti una situazione economica già inizialmente deteriorata).

In realtà, da un'analisi più approfondita, si constata come le indennità (franco-prussiane) a titolo riparativo non siano sovente incluse nei dati ufficiali: infatti, “we use the indemnity payments estimated by Lévy-Leboyer (1977): 1.435 billion F in 1871, 1.801 billion F in 1872 and 2.295 billion F in 1873, or 7.24%, 8.68%, and 11.1% of GDP. Subtracting these from the current account balance shows the balance net of the indemnity” (Devereux e Smith 2007, 2380). Si esamini a riguardo la Figura 14:



**Figura 14:**  
**Il conto corrente della bilancia dei pagamenti al netto delle indennità riparative franco-prussiane (1870-1873)**

Fonte: Devereux e Smith (2007, 2380)

Da essa risulta chiaramente come il conto corrente della bilancia dei pagamenti francesi sarebbe stato ben negativo considerando anche le riparazioni di guerra per 5.000 milioni di franchi francesi (cfr. *current account net of indemnity*). Come già osservato, ciò non stupisce alla luce del fatto che i versamenti riparativi franco-prussiani hanno - a fronte degli ammontari coinvolti - prevedibilmente spinto in disavanzo le partite correnti (in quanto registrati in esse). Tornando a ragionamenti e scopi analitici del presente Paragrafo, qualora si ritenesse “reasonable to approach the question in a more direct way, in terms of the welfare loss to the transferor of a transfer of given relative size in the pre-transfer situation, and the maximum transfer that can be imposed subject to a stipulated level of welfare being maintained in the transferor country” (Johnson 1975, 21), si rischierebbe di affrontare la questione dei versamenti riparativi franco-prussiani da una prospettiva errata: infatti, il *mainstream* storico-economico si è finora concentrato esclusivamente sui motivi alla base della rapidità temporale, con cui la Francia abbia saputo fare fronte alle obbligazioni finanziarie post-belliche imposte, mentre scarsa (se non alcuna) attenzione è stata dedicata allo studio analitico-teorico del processo riparativo in sé. Pertanto, non ci stancheremo di sottolineare come sia ininfluenza da un punto di vista macroeconomico-monetario soffermarsi sulle sole cause dell’effettivo sdebitamento della nazione in un lasso di tempo ragionevole, mentre sia essenziale affrontare il problema cogliendone dapprima la strutturalità ossia il *modus operandi* del processo economico a prescindere dalla casistica storico-economica e, successivamente ed in via sussidiaria, ricercandone i riflessi (in)diretti in rilevazioni statistiche *ad hoc*. Limitarsi a sostenere che l’imposizione di riparazioni di guerra non sia di per sé motivo di devastazione economica, poiché l’esempio franco-prussiano sembrerebbe dimostrare il contrario, è sintomatico di un approccio non scientifico, che sviluppa teorie sulla (errata e casuale) osservazione dei fatti: al più tardi a conclusione del Capitolo, anche il lettore scettico si avvedrà che l’esistenza del doppio onere sia determinabile a partire dallo studio analitico ed *a priori* del fenomeno, mentre il riferimento a taluni dati statistici non sia altro che il riflesso numerico e fattuale della patologia macroeconomica sottostante;

4. Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio: la Francia di fine Ottocento sappiamo essere stata una nazione particolarmente propensa al commercio ed all’effettuazione di significativi investimenti esteri: emblematico è che il Royal Institute of International Affairs (1937) in una pubblicazione di riferimento per lo studio delle riparazioni di guerra del I Dopoguerra (*The Problem of International Investment*) collochi questa in una sezione a sé stante denominata *The Creditors - France*. Paradossalmente, la caratteristica di ingente investitore estero non contribuisce alla semplificazione del reperimento di dati economici, che attestino il fenomeno economico inverso, ossia gli investimenti effettuati dal resto del mondo in Francia: ciononostante, si può cercare di risalirvi per mezzo di selezionate affermazioni dei principali analisti economici dell’epoca e delle poche rilevazioni statistiche sistematiche. A riguardo, sebbene il tentativo di segmentazione fra Investimenti Diretti Esteri ed Investimenti di Portafoglio possa essere (parzialmente) realizzabile - come suggerisce l’economista Pierre-Cyrille Hautcoeur, Direttore degli Studi della rinomata *Paris School of*

*Economics* presso l'École des hautes études en sciences sociales da noi interpellato (Hautcoeur (2009)) - sulla base dei dati statistici concernenti le *holding* delle maggiori aziende estere, che fossero eventualmente quotate presso la Borsa parigina, preferiamo evitare l'applicazione di un simile approccio metodologico alla questione, poiché rischieremo di concedere troppo spazio alla trattazione delle indennità riparative franco-prussiane, che non costituiscono la finalità prioritaria del Capitolo, ma, soprattutto, dovremmo fare ricorso ad un numero intollerabile di approssimazioni statistiche, che potrebbero inficiare la conduzione dell'analisi stessa.

A livello informativo, riteniamo opportuno sottolineare come David Le Bris e Amir Rezaee (2009) seguano un simile percorso di ricerca e giungano alla conclusione che “the number of foreign securities quoted on the Paris Stock Exchange was constantly rising in the late 19th and early 20th century” (Le Bris e Rezaee 2009, 4): nello specifico, essi fanno riferimento ai dati tratti dagli studi di Roger Catin (1927), il quale analizza il valore nominale dei titoli azionari esteri quotati sul mercato borsistico parigino (Figura 15).

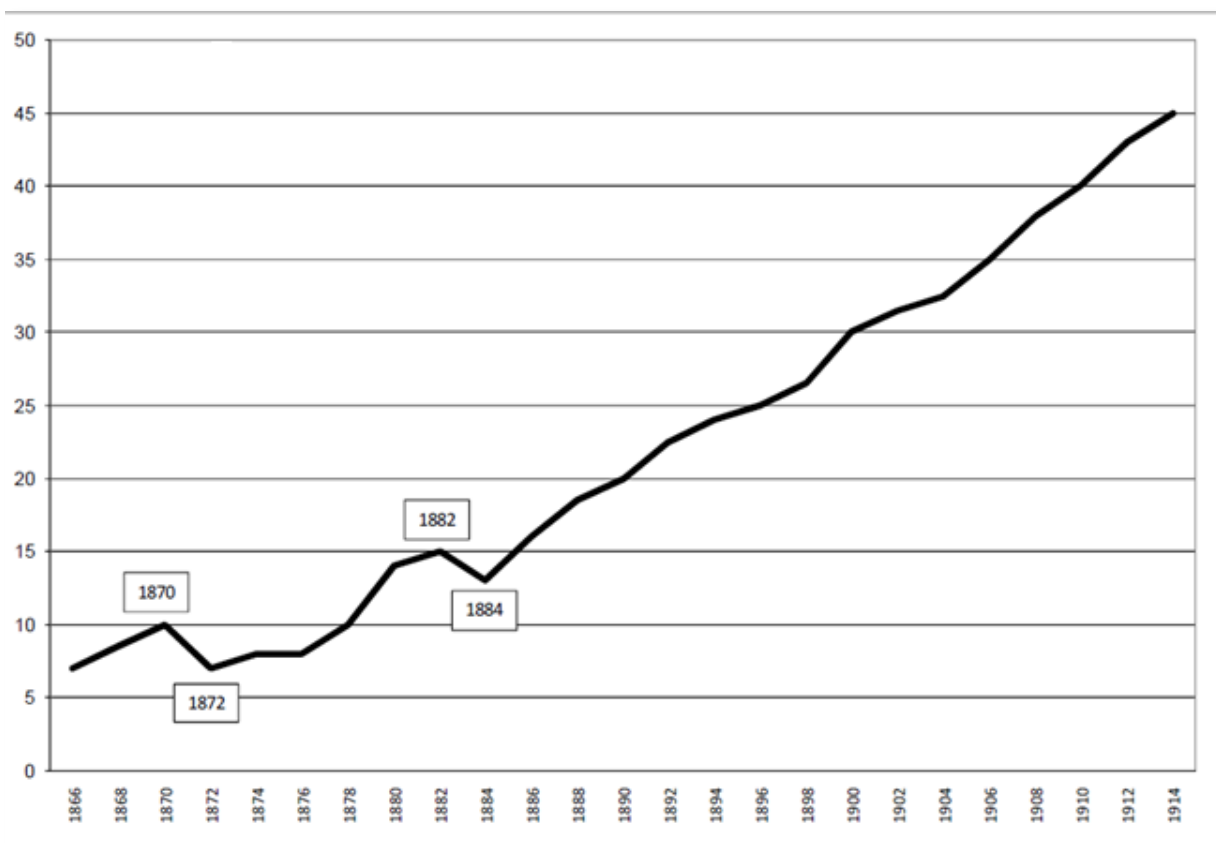


Figura 15:

**Il valore nominale delle azioni di società estere sul mercato borsistico parigino (in miliardi di franchi francesi)**

Fonte: Le Bris e Rezaee (2009, 9)

A breve, vedremo come i valori numerici, a cui è pervenuto Roger Catin (1927), siano interessanti, ma, per il nostro obiettivo di ricerca, maggiormente esposti a

fluttuazioni ed incertezze nella determinazione di essi. Ciò detto, è bene precisare da subito come “a lively speculative movement, affecting both domestic and foreign securities, was followed by the organization of a host of new undertakings of all sorts, whose shares found ready purchasers. [...] Some of this development was doubtless due to the liberalizing of the legislation governing joint-stock companies in 1870” (Monroe 1919, 275): in effetti, lo stesso Arthur E. Monroe (1919) riporta un significativo riepilogo dell’evoluzione del numero di società a capitale azionario congiunto tratto da un *Handwörterbuch der Staatswissenschaften* dell’epoca (Tabella 17).

| AZIENDE A CAPITALE AZIONARIO ESTERO (1871-1880) |          |         |         |             |
|---|----------|---------|---------|-------------|
| ANNO  | GERMANIA | AUSTRIA | FRANCIA | REGNO UNITO |
| 1871  | 207      | 127     | 83      | 821         |
| 1872  | 479      | 248     | 239     | 1.116       |
| 1873  | 242      | 98      | 220     | 1.234       |
| 1874  | 90       | 15      | 214     | 1.241       |
| 1875  | 55       | 8       | 253     | 1.172       |
| 1876  | 42       | 4       | 239     | 1.066       |
| 1877  | 44       | 5       | 290     | 990         |
| 1878  | 42       | 2       | 256     | 886         |
| 1879  | 45       | 3       | 511     | 1.034       |
| 1880  | 97       | 13      | 797     | 1.302       |

Tabella 17:

**L’incremento nel numero di aziende francesi a capitale azionario estero:  
un confronto internazionale (1871-1880)**

Fonte: Monroe (1919, 275)

Evidentemente, già l’incremento non trascurabile in termini di numero di aziende congiuntamente detenute potrebbe fungere da valido spunto argomentativo per sostenere la presenza di ingenti investimenti esteri in Francia: tuttavia, ragguagli sull’ammontare esatto di questi ultimi sono ravvisabili soltanto in una fra le più significative raccolte rielaborate di dati statistici dell’epoca, ossia nel volume *The French International Accounts, 1880-1913* di Harry Dexter White (1979). Questi evidenzia - sebbene a partire dal 1880 in poi - l’importanza sia degli investimenti diretti francesi a beneficio del resto del mondo sia i *Foreign Direct Investment* degli altri paesi in Francia. Per quanto attiene i primi, fra il 1880 ed il 1890 si è registrato un incremento da 13.170 a 18.835 milioni di franchi francesi: sebbene ciò sia rappresentativo del ruolo di investitore globale della Francia ottocentesca, sappiamo come solo i cosiddetti *inward investments*, cioè investimenti in entrata, contribuiscano alla formazione di un guadagno di origine esterna a vantaggio della nazione nel suo insieme ed al conseguente accrescimento delle disponibilità valutarie della banca centrale o degli istituti bancari secondari. Pertanto, è utile riportarne i volumi (Tabella 18).<sup>16</sup>

<sup>16</sup> Con un buon grado di approssimazione, è possibile sostenere che la Tabella 18 rappresenti gli Investimenti Diretti Esteri (IDE) e di Portafoglio (IP) effettuati da investitori stranieri tramite l’assunzione di partecipazioni nel capitale azionario di aziende francesi.

| INVESTIMENTI ESTERI IN FRANCIA (1880-1890),<br>IN MLN. FRANCHI FRANCESI |       |
|---|-------|
| 1880  | 4.050 |
| 1881  | 4.100 |
| 1882  | 4.110 |
| 1883  | 4.130 |
| 1884  | 4.150 |
| 1885  | 4.180 |
| 1886  | 4.220 |
| 1887  | 4.260 |
| 1888  | 4.300 |
| 1889  | 4.340 |
| 1890  | 4.370 |

Tabella 18:

**Gli investimenti esteri in Francia (1880-1890)**

Fonte: White (1979, 122)

Quanto riportato in Tabella 18 è confermato anche testualmente (“10 per cent of the unt of French securities [...] is close enough to 4 billions to accept that figure as the amount of foreign capital in France in 1880” (White 1979, 104)). Evidentemente, a fronte di versamenti riparativi per 5 miliardi di franchi francesi, la Francia del Dopoguerra franco-prussiano disponeva di (almeno) 4 miliardi di franchi francesi in Investimenti Diretti Esteri (in altre fonti, alla voce *French Securities Held Abroad* nel 1880 figurano 4,5 miliardi di franchi francesi), che il Royal Institute of International Affairs (1937) reputa essere all’origine del rapido servizio del debito di guerra (“as is shown by the speed with which the Prussian war indemnity was paid off, mainly through the mobilization of foreign securities” (Royal Institute of International Affairs 1937, 123));

5. stock di debito estero: così come per le componenti della bilancia dei pagamenti francese, anche l’esatta determinazione del debito estero complessivo della Francia fra il 1870 ed il 1873 crea non poche difficoltà: infatti, la terminologia usata all’epoca non agevola la ricostruzione dell’ammontare di essi, poiché si configura come difficilmente confrontabile con l’odierna. Sebbene la dimostrazione empirica del *secondary burden* presente nei versamenti riparativi franco-prussiani non necessiti - come constateremo a breve - che si conosca il volume delle obbligazioni estere francesi, può essere interessante inquadrare la situazione debitoria della Francia negli Anni Settanta del XIX Secolo: a riguardo, abbiamo interpellato l’economista Gregor W. Smith della Queen’s University (Canada), che ha contribuito insieme a Michael B. Devereux alla redazione del saggio *Transfer Problem Dynamics: Macroeconomics of the Franco-Prussian War Indemnity* (2004). Quest’ultimo ci ha suggerito di fare riferimento al testo del celebre studioso Maurice Lévy-Leboyer (*La position internationale de la France - Aspects économiques et financiers*) del 1977, in cui abbiamo rinvenuto un’ampia collezione di bilance dei pagamenti francesi dell’epoca: basandosi sulla Tabella 16 e, *in specie*, sulla colonna “Saldi”, possiamo considerare tale voce per gli anni 1871-1873 (-468 + 129 -741 =) pari a -1.080 milioni di franchi francesi alla stregua dei cosiddetti *net foreign assets* (NFA), che sono risaputamente calcolabili come:

$$\Delta(\text{NFA}) = \text{conto corrente}$$

o talvolta come:

$$\Delta(\text{NFA}) = \text{conto corrente} + \textit{valuation effects}.$$

Pertanto, il saldo -1.080 milioni di franchi francesi rappresenta indiscutibilmente un bisogno di finanziamento della Francia: aggiungendo a questo i 5 miliardi di franchi francesi presi a prestito dal resto del mondo per servire le riparazioni di guerre inflitte, si può stimare che il debito estero francese abbia fra il 1871 ed il 1873 subito un incremento di (almeno) 6.080 milioni di franchi francesi.<sup>17</sup> Comunque, vedremo come la stima dell'ammontare del debito estero francese non costituisca una *conditio sin qua non* per dimostrare la presenza del raddoppiamento patologico dei versamenti riparativi: infatti, disponiamo già di tutti i "tasselli" necessari alla verifica empirica del *secondary burden* anche nel caso franco-prussiano, fatto che non dovrebbe sorprendere i macroeconomisti quantici, ma che costituisce un novum nella letteratura economica *mainstream*.

A conclusione di questo Paragrafo, non ci rimane che - in una sorta di percorso à *rebours* - fare ritorno al punto di partenza, poiché preme sottolineare come un'analisi macroeconomico-monetaria seria del problema debba necessariamente astrarre dal fatto che la nazione francese abbia (apparentemente) bene sostenuto le ingenti obbligazioni riparative fra il 1870 ed il 1873: infatti, una volta dimostrata logico-analiticamente la sussistenza di un *secondary burden*, questo si manifesterà sempre e comunque, anche qualora i conti della bilancia dei pagamenti del paese debitore sembrino avere bene assorbito il carico delle riparazioni di guerra.

Riguardo a quest'ultimo punto, la trattazione dei versamenti riparativi franco-prussiani ci permette altresì di approfondire sia teoricamente sia in modo pratico con riferimento al caso storico-economico stesso un ulteriore *modus demonstrandi* della patologia monetaria in esame. Come illustra Alvaro Cencini (2008), è possibile analizzare il doppio onere a partire dalle uscite complessive di divise nella relazione della bilancia dei pagamenti: il ragionamento è alquanto afferrabile, poiché poggia sulla necessità - incontestabile, peraltro - che il prestito  $LD_{in}$  garantito dal resto del mondo venga restituito ad una determinata scadenza (nel tempo cronologico) dove  $rLD_{in}$  indica il rimborso del debito contratto al fine di finanziare le importazioni,  $im_{in}$ , rimaste scoperte a seguito del pagamento di in:

$$(6c) \quad IM + in + rLD_{in} > EX + LD_{in}.$$

Ancora una volta, ci ritroviamo a constatare come la relazione identitaria della bilancia dei pagamenti sia scompensata, presentando uscite di divise (termine di sinistra) maggiori delle entrate (termine di destra). Dunque, sarà l'intervento della nazione debitrice mediante la riduzione delle proprie riserve ufficiali ( $ris_{in}$ ) a ristabilirne l'equivalenza necessaria e ad eliminare il disavanzo monetario creatosi:

<sup>17</sup> A riguardo, Maurice Lévy-Leboyer (1977) sottolinea come "le solde aurait été de 967 en 1871, 1.939 en 1872 et de 1.554 en 1873, si l'indemnité allemande n'avait pas été déduite" (Lévy-Leboyer 1977, 120).



$$(6b) \quad IM + \mathbf{in} + rLD_{in} = EX + LD_{in} + ris_{in}.$$

Ecco che il paese è duplicemente (e patologicamente) tenuto a cedere risorse a fronte del servizio del debito estero e di guerra: infatti, sappiamo come la voce “**in**” non sia compreso in IM (si aggiunge letteralmente a quest’ultimo) e si caratterizzi per unilateralità, a causa di cui la nazione debitrice debba fare ricorso ad un *loan disbursement* atto a riequilibrare la relazione. Infatti, “il pagamento diretto è dovuto alla constatazione che gli interessi netti [e le riparazioni di guerra] definiscano quella parte del prodotto interno di B che appartiene di diritto a R come rendimento del capitale prestato inizialmente a B. Il pagamento indiretto è invece necessario per saldare il debito contratto a seguito del pagamento diretto di **in**, che lascia scoperte parte delle importazioni di B” (Cencini 2008, 380). A riguardo, è ulteriormente necessario precisare come “il est naïf de penser que le pays endetté porte lui-même, en sa « personne », la dette d’intérêt, qui incombe au contraire d’abord à l’un au moins de ses résidents. C’est obligé car une nation ou un pays dans son ensemble n’est pas un agent économique et n’est pas présent sur les marchés commerciaux et financiers du monde” (Schmitt 1999b, 5): il ragionamento schmittiano, dunque, mira a sottolineare nuovamente come la nazione nel suo insieme non possa essere trattata alla stregua dei soggetti economici residenti, che sono in realtà persone fisiche e all’origine di ogni operazione commerciale/finanziaria.

Applicando la relazione (6b) ai dati statistici inerenti il caso storico franco-prussiano presentati finora, possiamo avere un ulteriore (ed immediato) riscontro applicato alle *war indemnities* dal 1870 al 1873: a tal riferimento, prescindiamo dal determinare numericamente le importazioni ed esportazioni globali (IM e EX) in quanto reciprocamente equivalenti. Inoltre, sebbene si sia visto che Gavin (1992) indichi il valore dei *loan disbursements* ( $LD_{in}$ ) in  $(3\frac{1}{2} + 2\frac{1}{4}) = 5\frac{3}{4}$  miliardi di franchi francesi, è evidente che versamenti riparativi (**in**), prestiti dal resto del mondo ( $LD_{in}$ ) e la restituzione di tali crediti alle nazioni estere ( $rLD_{in}$ ) assumano nella relazione della bilancia monetaria lo stesso valore (5 miliardi di franchi francesi). Poiché la (6d) e la (6e) hanno valore generale e si è deciso di affrontare il caso franco-prussiano - una volta chiarito il ragionamento logico-analitico sottostante - partendo dai dati statistici, è evidente che le equazioni (6d) e (6e) siano con tale *modus operandi* solo indicative. Quindi, al lato delle entrate (EX) nella relazione identitaria della bilancia monetaria aggiungiamo i *loan disbursement* ( $LD_{in}$ ) ottenuti dalla Francia (pari a  $5\frac{3}{4}$  miliardi di franchi francesi), ma in questo contesto eguagliati a 5 miliardi di franchi francesi), mentre alle uscite (IM) l’ammontare dei versamenti riparativi (**in**) per 5 miliardi di franchi francesi e la restituzione del prestito ( $rLD_{in}$ ) concesso alla nazione francese (in questo ambito, non pari a  $3\frac{1}{2} + 2\frac{1}{4} = 5\frac{3}{4}$  miliardi di franchi francesi, bensì a 5 miliardi di franchi francesi), cosicché la relazione appaia seguentemente:

$$(6d) \quad IM + \mathbf{in} \text{ (5 miliardi di franchi francesi)} + rLD_{in} \text{ (5 miliardi di franchi francesi)} > EX + LD_{in} \text{ (5 miliardi di franchi francesi)}.$$

Come risaputo, la disequazione (6d) non può rimanere tale, poiché l’equivalenza della bilancia monetaria si caratterizza per un rapporto identitario fra i due termini della

stessa: a questo punto, è la nazione debitrice ad intervenire per garantirne il ripristino per mezzo di una riduzione delle proprie riserve ufficiali ( $ris_{in}$ ) corrispondente a 5 miliardi di franchi francesi:

$$(6e) \quad IM + in \text{ (5 miliardi di franchi francesi)} + rLD_{in} \text{ (5 miliardi di franchi francesi)} \equiv EX + LD_{in} \text{ (5 miliardi di franchi francesi)} + ris_{in} \text{ (5 miliardi di franchi francesi)}.^{18}$$

Sulla base di tale *modus demonstrandi*, che mira a combinare elementi teorici ad altri empirici, ci è possibile sviluppare nuovamente i ragionamenti sottostanti al concetto di *secondary burden*, applicandoli questa volta alle riparazioni di guerra franco-prussiane, per illustrare come:

1. da un punto di vista logico-analitico, non vi possano essere motivi plausibili per sostenere - fatto quasi sempre ricorrente nella specifica letteratura economica - che il servizio delle indennità di guerra da parte della Francia (1870-1873) non abbia comportato particolari difficoltà (contrapponendolo, evidentemente, al caso tedesco (1926-1933)). In termini quantici, diremmo che anche la nazione francese è stata necessariamente sottoposta ad una duplicazione dell'onere complessivo;
2. dal profilo empirico, sebbene i dati statistici a nostra disposizione non ci consentano una verifica rigorosa e completa come nel caso tedesco, il processo di sdebitamento (patologico) avrebbe comportato i passaggi sopra elencati. Sarebbe pertanto sufficiente che l'analisi storico-economica, che gli istituti nazionali di statistica tendono a potenziare da tempo, colmasse i dati mancanti - riconciliandoli ove vi fossero discrepanze significative - per disporre di tutti i "tasselli" così da dimostrare compiutamente come le indennità riparative franco-prussiane siano state sottoposte allo stesso raddoppiamento dell'onere complessivo (*secondary burden*).

Che la situazione economica di partenza fosse migliore rispetto a quella tedesca fra il 1926 e il 1933 - ad esempio, in termini di conto corrente della bilancia dei pagamenti - non deve però confondere il lettore su una questione fondamentale: infatti, affermare che i versamenti franco-prussiani abbiano sottoposto la Francia dell'epoca ad uno sforzo (apparentemente) minore rispetto a quello tedesco non significa certo che la nazione francese nel suo insieme non abbia subito una doppia perdita economica. In conclusione, pertanto, il buono stato di salute economica della bilancia dei pagamenti francesi non può essere certamente interpretato come una conferma della non-sussistenza del doppio onere.

---

<sup>18</sup> Sebbene si sia giunti alla conclusione che gli Investimenti Diretti Esteri in Francia, che notoriamente foraggiano le riserve ufficiali della nazione, abbiano corrisposto ad (almeno) 4 miliardi di franchi francesi (White 1919, 104) o, secondo altri, 4,5 miliardi di franchi francesi, è assolutamente plausibile che questi abbiano coperto interamente i versamenti riparativi (5 miliardi di franchi francesi) a seguito di *valuation effects* favorevoli alla Francia: infatti, "dans les périodes lointaines, on est aussi mal renseigné sur le montant des capitaux français placés au de hors que sur celui des investissements étrangers en France, même si l'on a pris l'habitude, pour des raisons de commodité [...] de leur attribuer l'équivalent du dixième des valeurs mobilières françaises, soit 4,5 milliards en 1880" (Lévy-Leboyer 1977, 112).

## **2.6. Miti e verità sulla situazione economica tedesca del I Dopoguerra**

Da sempre, l'analisi economica della Germania degli Anni Venti e Trenta presenta ampi tratti di discordanza nei diversi contributi susseguitisi nel tempo. Certamente, lo studio di questo periodo economico assai travagliato dagli uni è stato storicizzato, leggendone gli avvenimenti finanziari da un punto di vista prettamente storiografico (“economists may consider reparations merely one form of international transfer, as mundane as supplying soldiers with wine and cheese or making bank loans to foreigners, but they are no less captivated by them than are historians” (Morrison 1992, 387)), mentre è stato ampiamente politicizzato dagli altri (“one may hope that the question has passed from being a political question into being a financial or commercial question” (Brand 1929, 203)). Pertanto, entrambi gli approcci non possono considerarsi utili al fine di appurare la veridicità di una serie di credenze comuni in ambito economico: quanto, dunque, corrisponde alla realtà dei fatti di quanto pubblicato con riferimento allo stato di salute dell'economia tedesca?

Certamente, non è scopo della trattazione né si disporrebbe dei mezzi necessari, qualora esistano ancora a distanza di anni, per controdimostrarne la veridicità: ciononostante, esistono spunti di riflessione economica, che mettono in serio dubbio una consolidata serie di credenze macroeconomiche sulla Germania del I Dopoguerra. Analizzando molti dei contributi sui versamenti a titolo riparativo è quasi impossibile non riconoscervi una diffusa tendenza alla polarizzazione: infatti, il rischio consiste nel fornire al lettore un'interpretazione dei dati statistici inficiata dagli avvenimenti politici successivi alla cessazione delle riparazioni di guerra o da posizioni faziose, che nulla hanno a che fare con un'analisi economica rigorosa. Pertanto, l'opera di selezione dei contributi deve essere minuziosa e orientata ad acclarare la situazione macroeconomica tedesca.

A tal riferimento, il Paragrafo 2.6.1. volgerà l'attenzione alla credenza diffusa che il cosiddetto *transfer problem* si verifichi (solo) allorquando le nazioni riceventi i versamenti riparativi impongano barriere commerciali - dunque, stando a questa visione, il problema avrebbe origini meramente comportamentali e contingenti, cioè microeconomiche, e non strutturali, cioè macroeconomiche. Il Paragrafo 2.6.2. prenderà invece in esame il motivo (ben preciso) dell'afflusso continuo (e crescente) di capitali esteri durante il periodo di versamento delle riparazioni di guerra tedesche - da sempre, addotto a sostenere che la Germania non avesse effettivamente servito il proprio debito estero “di tasca propria” -, mentre toccherà al Paragrafo 2.6.3. affrontare i presunti svantaggi economici in capo ai paesi creditori e percepenti riparazioni di guerra. In tutti questi casi, si tratta di un vero e proprio *novum* storico-economico rileggere tali episodi, argomentazioni e credenze storici sulla base di una nuova metodologia di ricerca monetaria (quella quantica, appunto) e scoprirne gli aspetti certamente mitologici, ma non corroborati dalla realtà dei fatti.

### **2.6.1. Il *transfer problem* come risultato dell'imposizione di barriere alle esportazioni commerciali tedesche**

Ricorre con frequenza e negli scritti dei più illustri autori l'idea che il processo di pagamento delle riparazioni di guerra (ed, *in specie*, la conversione del reddito interno ceduto dai residenti) “did not continue [...] due partly to German restrictions on export, to a world movement of protection against German goods, and to the peculiarly inflexible character of German foreign trade, which required imports mainly of foods and raw materials in order to produce exports mainly of finished goods. [...] Transfer, assuming collection to have occurred, is a question of the elasticity of demand for goods, of German demand for foreign goods, of world demand for German goods” (Williams 1930, 74-75). Si noti come l'economista ammetta implicitamente la necessità di due flussi di risorse dalla nazione debitrice a quelle creditrici. Compiendo un passo ulteriore, molti degli autori (di stampo, per lo più, keynesiano), la cui analisi del *transfer problem* abbiamo definito essere *terms-of-trade-* e *devaluation-oriented*, si concentrano anche su:

“the manner in which reparations may be paid, provided the creditor countries really desire to receive them. [...] In Germany, export industries will expand at the expense of those producing for the domestic market. [...] There will be a sufficiency of markets for German exports in the non-industrial and unprotected countries; and German exports prices will inevitably fall to a point which will enable the Germans to secure so much of those markets as will provide an excess of their total exports equivalent to their reparation obligations” (Graham 1925, 211, 216-217).

Da questa citazione evinciamo almeno due aspetti:

1. la rilevanza attribuita al comportamento delle industrie nazionali del paese debitore e alle preferenze degli stessi importatori commerciali esteri (“in real life countries are not homogeneous units, but are divided up into different industries between which mobility is very imperfect” (Pigou 1929, 350));
2. il *transfer problem* come fortemente dipendente dalla presenza di barriere commerciali.

Partiamo da quest'ultimo punto, che Frank William Taussig analizza nel già menzionato *Germany's Reparation Payments* del 1920: “suppose Germany does promote exports in every possible way. [...] She prohibits imports or imposes high duties. [...] All protectionists, especially in the Allied countries, most of all in the reparation countries, will furiously oppose direct exports into their own domains. [...] Exports from Germany to those countries will long be resented” (Taussig 1920, 43-45). L'idea dell'economista harvardiano non è certamente da rigettare, poichè la Germania avrebbe potuto decidere di diminuire le quantità di beni e servizi importate dall'estero e, contemporaneamente, di incrementare la produzione industriale di beni d'esportazione in modo tale da ottenere divise da un *surplus* della bilancia commerciale: ciò avrebbe potuto creare frizioni a livello politico, dal momento che si sarebbe stati in presenza di un'invasione commerciale tedesca dei mercati stranieri a fronte di una restrizione nazionalistica delle importazioni dall'estero.

Ciononostante, non si vuole sostenere che l'imposizione di restrizioni alle importazioni commerciali dalla Germania non avrebbe creato serie difficoltà al reperimento di divise

ulteriori agli Investimenti Diretti Esteri e di Portafoglio. Resta il fatto che, al fine del servizio delle riparazioni di guerra, sarebbero bastate esportazioni commerciali pari a tale somma. Queste considerazioni, comunque, non devono sviare dal condurre un'analisi macroeconomica, essendo questa l'unica atta ad una reale e completa comprensione della patologia insita nel versamento delle riparazioni di guerra: non è, quindi, sufficiente asserire che “a given amount of German labor and capital is turned to the specific object of reparation. The exporting industries provide goods which go to foreign countries” (Taussig 1920, 40). Ovviamente, ciò vale anche per tutte quelle asserzioni di economisti, i quali, sebbene convinti dell'esistenza del *transfer problem*, imputano quest'ultimo alla rigidità dell'industria locale, che non sarebbe sufficientemente *export oriented*: affermare oltretutto che il *transfer problem* - nell'analisi quantica, il secondo versamento additivo in divise - sia eliminabile mediante la semplice ristrutturazione della produzione industriale nazionale e la concessione di maggiore spazio alle esportazioni è del tutto scorretto, poiché aggira ma non risolve il problema. Infatti, disporre di una quantità sufficiente di valuta estera dalle esportazioni commerciali nette non significa che la nazione non debba versarne una parte in qualità di pagamento macroeconomico delle riparazioni di guerra.

In conclusione, è giusto attribuire il peso a considerazioni di carattere microeconomico - ad esempio, riguardo alla maggiore difficoltà di ottenimento di divise dalle esportazioni commerciali, qualora i ricettori esteri della produzione nazionale da esportarsi applichino una politica doganale e tariffaria restrittiva - senza, però, che queste prendano il posto di una spiegazione macroeconomico-monetaria.

### **2.6.2. *Conditio sine qua non* e patologicità contemporanee dei *loan dibursement* a favore della Germania nel periodo del servizio delle riparazioni di guerra**

Sappiamo già come la Germania abbia goduto di un massiccio afflusso di capitali esteri durante tutto il lasso temporale del pagamento del debito di guerra: perciò, sono stati molti gli autori a pervenire alla conclusione che non vi sia stato alcun trasferimento reale di risorse dalla nazione tedesca al resto del mondo, avendo questa beneficiato di capitali corrispondenti o persino maggiori all'ammontare delle riparazioni di guerra inflitte. A riguardo:

“Professor Williams has now advanced the view that [...] the foreign capital which has been poured into Germany to enable her to meet reparation charges has been a great deal more than “mere purchasing power, or a substitute for gold flows or a temporary means of adjusting the balance of payments”. It represents a real transfer of productive power which is resulting and will result in such a stimulus to the whole of German economy that it will provide a genuine surplus for the payment of reparation without reduction of the German standard of living and without forcing German goods upon the world's markets by ruthless reduction of real costs of production in Germany. [...] In the ordinary development of international trade such transfers of capital are net additions to the resources of the borrowing country. But in the case of Germany a substantial proportion of the total available supply of foreign exchange built up by loans and exports taken together is being purchased by the government to pay political

debts abroad. Only to the extent that borrowings have exceeded reparation payments and interest charges have they added to Germany's power to purchase goods abroad" (Brown 1930, 90).

Secondo quanto sopra, i prestiti ottenuti dalla Germania avrebbero - se non interamente, almeno nella misura dell'esubero di essi rispetto al debito di guerra - avuto come effetto un aumento del potere d'acquisto dei residenti tedeschi. Il quesito da porsi riguarda la natura dei *loan disbursements* secondo la terminologia della Banca Mondiale ed il loro effettivo valore alla luce delle precedenti considerazioni.

È innegabile che la comunità scientifica abbia anzitempo rilevato l'esistenza di un considerevole flusso di capitali in provenienza dal resto del mondo verso la Germania: tuttavia, quasi nessun economista è stato in grado di comprendere il fatto che i prestiti garantiti alla nazione tedesca non avessero un'origine casuale o fossero dettati da una propensione elevata dei residenti per acquisti a credito, bensì fossero necessari alla luce dell'equilibrio commerciale tedesco (1926-1933) e dell'equivalenza stessa fra entrate ed uscite di divise della bilancia dei pagamenti ( $IM \equiv EX$ ): non deve, quindi, stupire che "Miss Comstock points out the well-known fact that Germany's foreign loans shown a tendency to increase in rough proportion to her foreign debt payments" (Gideonse 1930, 694).

Ragioniamo a tal riguardo, formulando un esempio teorico, che possa meglio acclarare la valenza dei *loan disbursements*: dunque, qualora una nazione riesca ad ottenere divise pari a  $2in$  grazie ad esportazioni commerciali nette, il duplice pagamento prenderebbe la forma di una diminuzione corrispondente delle proprie riserve ufficiali ( $2in$ ) e il paese nel suo insieme non contrarrebbe alcun debito. Nell'eventualità di equilibrio commerciale, invece, la contrazione di un nuovo debito con il resto del mondo ed il contemporaneo deflusso di divise dalle riserve ufficiali del paese debitore pari all'ammontare dei versamenti riparativi in denaro (*cash reparation payments*) costituiscono tre aspetti della medesima patologia monetaria. Del resto, i dati statistici non fanno altro che confermare quanto l'analisi teorica già evidenzia. È del tutto errato sostenere che "not until each nation is handling its own internal problems without foreign aid or supervision, and not until each government has definitely and unqualifiedly agreed to meet its obligations both to foreign governments and to the individual citizens of other countries can it be said that normal international relations have been restored" (Moulton 1929, 1). Infatti, non ci stancheremo di dire come non si tratti di decisioni sorte *ex sponte* nelle assise economiche tedesche il fatto di fare ricorso a prestiti del resto del mondo, ma di una necessità incontrovertibile. "I agree entirely with Professor Taussig's conclusion that the payments must take the form of goods and result in an excess of German exports over imports; that any borrowing of capital to which Germany might resort would be of but temporary effect and only serve to increase the ultimate payments in goods" (Williams e Frederiksen 1920, 50). A riguardo, John H. Williams, economista prevalentemente *devaluation-oriented*, nel condurre il proprio ragionamento non si avvede del fatto che, se le riparazioni di guerra hanno da un lato un contenuto reale, queste abbiano dall'altro lato anche un aspetto monetario da considerarsi: infatti, egli stesso ammette che la Germania debba conseguire un avanzo commerciale per vedersi accreditata una somma di divise netta. Tralasciando il fatto che un saldo positivo di bilancia commerciale non sia l'unica fonte

di entrata di valuta estera, è emblematico che l'autore citi entrambe le necessità: un pagamento in beni reali (microeconomico) e uno in divise (macroeconomico). Il servizio del debito di guerra ed estero non può essere che duplice.

Torniamo, ancora una volta, sul punto essenziale afferente i prestiti da parte del resto del mondo, ossia la necessità di questi nel servizio del debito di guerra ed estero. A riguardo, “the rate of interest inside Germany and Germany’s willingness to borrow large sums abroad at not less than 8 per cent all in are prima facie evidence that she has hitherto needed the capital. [...] nothing can alter the fact that Germany has had to pay a given sum abroad as reparation (with no certainty that it represents a payment on capital account)” (F. 1928, 428-429). Riteniamo quest’ultima affermazione di particolare importanza per il fatto di rigettare categoricamente la tesi “avveniristica”, secondo cui la Germania abbia preso in prestito somme di divise per posticipare il pagamento effettivo delle riparazioni di guerra: in realtà, la Germania debitrice ha dovuto per forza contrarre un debito con il resto del mondo ( $LD_{in}$ , appunto), poiché il pagamento delle riparazioni di guerra (**in**) in presenza di una situazione di equilibrio o squilibrio commerciale rende necessaria la sottoscrizione di un nuovo debito. L’unilateralità del pagamento del debito è ancora più evidente, se si considera la domanda suggestiva dello stesso autore: “[c]an a country with no comparable foreign assets effectively pay a large foreign debt which in no way represents value received?” (F. 1928, 433). A tal riferimento, è corretto affermare che il pagamento microeconomico dia adito alla sola cancellazione di un debito, che viene depennato dalla lista dei trasferimenti riparativi da effettuarsi: ma, come evidenzia Bernard Schmitt (2009a, 4), l’estinzione di un’obbligazione estera non è già contenuta nella voce IM, cioè fra le importazioni commerciali/finanziarie. Qualora si ponga IM pari a 100 e il servizio del debito estero (o di guerra) equivalente a 10, l’ammontare complessivo di importazioni commerciali/finanziarie da “coprire” dopo il pagamento a titolo riparativo permane al livello di 100.

Sempre tenendo a mente queste ultime affermazioni, essendo fondamentali per la comprensione dell’intera patologicità del servizio del debito di guerra (ed estero), torniamo ad esplicitare la *ratio* sottostante al fatto che la Germania - a fronte della condizione di equilibrio commerciale - abbia visto crescere il proprio debito estero a seguito dell’ottenimento di *loan disbursements*: “[u]nder the Dawes Plan [...] a flood of foreign loans which at least equaled the amount paid in reparations” (Marks 1978, 249). Come dimostrato statisticamente nelle pagine precedenti, la constatazione, per cui i prestiti garantiti alla nazione tedesca siano stati addirittura maggiori rispetto al volume totale delle riparazioni di guerra, non deve sorprendere, se si considera (anche alla luce della relazione (4) della bilancia dei pagamenti) che  $LD_{in}$  deve essere pari a all’*item* “**in**” (utilizzato nel presente Capitolo, sia come interessi netti sul debito estero sia come riparazioni di guerra).

Conclusivamente, vogliamo veicolare il fatto che il debito estero tedesco non sia frutto di una sperequazione ingiustificata delle istituzioni nazionali o di singoli soggetti economici, ma sia stato imposto dalla stessa relazione della bilancia dei pagamenti, a cui sono sottoposte tutte le nazioni del mondo: sostenere che “therefore the reparation debt must not exceed the total amount of the loans which Germany is able to float [...] on the money markets” (Fisk 1928, 90) dimostra come una minoranza di economisti fosse consapevole dell’esistenza - in presenza delle condizioni sopra esaminate (*in*

*specie*, equilibrio commerciale) - di un legame fra indebitamento estero da *loan disbursements* e riparazioni di guerra, sebbene non fosse loro sufficientemente chiaro: certamente non vale la visione prevalente, che prevede l'adattamento delle riparazioni di guerra ai prestiti concessi dal resto del mondo (semmai è valido il contrario) come affermato da Fisk (1928).

### **2.6.3. La leggenda dei (presunti) svantaggi economici delle nazioni creditrici**

Nella letteratura economica, che abbiamo definito “negazionista” per il fatto di escludere che il servizio delle riparazioni di guerra comporti un particolare onere per le nazioni coinvolte e tantomeno uno doppio (*secondary burden*), si riscontra sovente una convinzione alquanto diffusa: secondo alcuni economisti, non solo le riparazioni di guerra non presenterebbero alcun doppio onere o carattere di nocività per il paese debitore, ma sarebbero le nazioni creditrici ad essere negativamente influenzate dal flusso di risorse entranti in provenienza dalla Germania. A riguardo, “is a balance of commodity imports the unqualified blessing it is represented to be? Is the position of creditor nation necessarily an advantage? [...] In our case, the repayment to our government of its advances to the Allies will undoubtedly reduce the taxes of those that pay taxes, but it may at the same time, through the stimulation of importation, throw the worker out of employment” (Strauss 1922, 47). Ancora una volta, si tratta di distinguere fra fenomeni congiunturali e strutturali:

1. i primi poggiano su un'analisi di carattere microeconomico, dal momento che i comportamenti, le decisioni e le aspettative dei soggetti economici sono al centro dello studio,
2. mentre i secondi sono analizzabili solo e soltanto da un punto di vista macroeconomico.

Spingendoci oltre, possiamo affermare come problematiche congiunturali presentino carattere di positività, anche qualora comportino disoccupazione frizionale, mentre anomalie strutturali influenzino negativamente e pericolosamente l'intero funzionamento del sistema economico.

Ora, il fatto che il resto del mondo riceva risorse a titolo gratuito ed unilateralmente dalle nazioni debitorie può, certamente, creare una sorta di effetto di spiazzamento (*crowding out*), che potrebbe condurre ad un incremento del tasso di disoccupazione nazionale ed alla necessità di un riaggiustamento dell'aspetto produttivo-industriale dei paesi creditori, ma ciò non presenta in alcun modo caratteri di patologicità strutturale per il resto del mondo. I “problemi”, ai quali i paesi creditori andrebbero incontro nel ricevere per un periodo prolungato flussi di risorse riparative, sono meramente di natura congiunturale: è, invece, la nazione servente il debito ad essere sottoposta alle conseguenze di un'anomalia, questa volta, del tutto strutturale, che si presenta inevitabilmente ogni qual volta la nazione si appresti a procedere nel ripagamento del proprio *stock* di debito con il resto del mondo. Ancora una volta, è indispensabile distinguere fra considerazioni micro- e macroeconomiche: solo le seconde pertengono al sistema economico nel suo insieme e si adattano allo sviluppo di un'analisi rigorosa,



che non si basi sul mero comportamento degli attori economici, quest'ultimo anche potenzialmente foriero di problemi in termini di occupazione, *output* ecc., ma mai all'origine di un'anomalia di tipo monetario e strutturale.

## **2.7. La voce “trasferimenti unilaterali” nella bilancia dei pagamenti: unilaterali o reciprocità?**

Nel corso della trattazione del doppio onere abbiamo sovente fatto riferimento al carattere di unilaterali patologica del servizio del debito di guerra ed estero. Al fine di evitare ogni potenziale equivoco, è indispensabile esaminare anche l'*item* della bilancia dei pagamenti comunemente denominato trasferimenti unilaterali e presente in tutti i modelli di *balance of payments*, per lo più sulla falsariga delle indicazioni del *Manuale della Bilancia dei Pagamenti* (1997) del Fondo Monetario Internazionale: significa, dunque, che ogni paese sia conscio dell'onerosità e mancanza di contropartita di determinate operazioni e abbia convenuto di racchiuderle in un apposito conto definito trasferimenti unilaterali? No, certamente. La risposta non può essere più certa: nessun doppio onere è presente nelle transazioni appartenenti alle voci *current transfer* e *capital transfer*. Il lettore ancora scettico potrebbe fare riferimento alla definizione comune di bilancia dei trasferimenti unilaterali (cioè di “flussi finanziari ai quali non corrispondono movimenti di beni, servizi o titoli di segno opposto” (Cencini 1999, 278)) per avvalorare la tesi dell'unilateralità di tali operazioni e sostenere che anche tutte queste soggiacciono a un *secondary burden*: in realtà, un simile ragionamento è del tutto errato.

A riguardo, meraviglia non poco che esperti di fama internazionale come Norman S. Fieleke della Federal Reserve Bank of Boston assimilino le riparazioni di guerra a qualsiasi altra transazione registrata nella bilancia dei trasferimenti unilaterali. A tal riferimento, si può affermare che, nel primo caso, l'unilateralità sia non solo *de iure*, ma anche *de facto* (ossia a livello di denominazione), mentre, nel secondo esempio, questa sia solo *de iure*, ma non *de facto*. Approfondiamo quest'ultimo aspetto, introducendo un'importante asserzione del Fondo Monetario Internazionale sulla questione della presunta unilaterali di certe transazioni registrate nell'apposito conto nella bilancia dei pagamenti:

“[w]hen an entry in the balance of payments records that a resident entity in one economy has provided a nonresident entity with a real resource or a financial item (e.g., goods, the provision of a service, or a financial or nonfinancial asset), the double-entry system requires that an offsetting entry be made. If the offsetting entry does not consist of the provision of a real resource or a financial item, the offset is designated as a transfer. [...] The first issue is whether or not the provision of an economic value should be recorded even when no quid pro quo is received. If such a provision is not recorded, no offsetting entry showing a transfer is required” (International Monetary Fund 1997, 74).

Da un'attenta lettura dell'analisi condotta dal Fondo Monetario Internazionale (1997) risulta chiaramente che i trasferimenti unilaterali - non nell'accezione di riparazioni di guerra o interessi netti sul debito estero - non abbiano alcuna contropartita, intesa solo

come *real resource* o *financial item*, ma debbano, comunque, essere compensati da un'entrata corrispondente (*offsetting entry*) nella bilancia dei pagamenti secondo i principi della contabilità a partita doppia. Dunque, l'elemento centrale del problema consiste nel domandarsi, se tali trasferimenti unilaterali vengano in qualche modo compensati e implicino reciprocità. Nella realtà dei fatti, quelli che molti economisti definiscono *transfer*, sono registrazioni con una contropartita: quest'ultima non è costituita propriamente da risorse reali (*real resources*) o voci finanziarie (*financial items*) come ribadisce il FMI (1997), bensì da un'entrata compensatoria (*offsetting entry*) nel conto finanziario e dei capitali di segno positivo per la nazione effettuante il *transfer*, mentre negativo per quella ricevente. Una volta accertato che l'unilateralità di simili trasferimenti sia solo *de iure* (solo per denominazione, quindi) ma non *de facto*, non vi può essere alcun dubbio sul fatto che, in simili casi, non vi sia alcun doppio onere: quest'ultimo si constata solo e soltanto nel caso del pagamento delle riparazioni di guerra e degli interessi netti sul debito estero. Il bilanciamento del trasferimento unilaterale per mezzo di una (contro)registrazione nel conto finanziario e dei capitali è ben esposto da Maennig e Wilfling (1998), poiché propongono l'esempio della ricezione di finanziamenti UE nell'ambito del Fondo EFRE a vantaggio di una nazione e delle rimesse degli emigrati a favore dei parenti permasti nei luoghi natali. A riguardo, Alvaro Cencini (2007), essendo consapevole che gli attuali *transfer* non siano altro che operazioni perfettamente controbilanciate, aggiunge come "l'equilibrio della bilancia dei pagamenti [sia] così verificato per le esportazioni, per il loro pagamento e per l'insieme delle operazioni. Questo risultato è confermato empiricamente dal fatto che anche le transazioni unilaterali vengano registrate in conformità con il principio della contabilità a partita doppia [...]. 'When items are given away rather than exchanged, or when a recording is one-sided for other reasons, special types of entries - referred to as transfers - are made as the required offsets' (International Monetary Fund 1997: 7)" (Cencini 2007, 3). Interessante da affiancare a queste prime considerazioni è anche la lucida analisi di George C. Abbot (1970) sugli aiuti esteri (*foreign aid*), registrati nella bilancia dei trasferimenti unilaterali con segno positivo per la nazione beneficiaria: "while it is possible to prove that the granting of economic aid involves a cost to the donor nation, one cannot assert that donor nations do not derive any net benefits from such an act. [...] Governments give aid because they expect to receive some benefit, advantage, or quid pro quo from its recipients. How else could they justify such substantial and continuing expenditures of their own tax-payers' money on other countries?" (Abbott 1970, 1221). Al di là delle considerazioni di tipo storico, la bilancia dei trasferimenti unilaterali contabilizza oggi solo operazioni internazionali, che non sono sottoposte ad alcun doppio onere. Chi ancora non fosse convinto di ciò, dovrebbe interrogarsi sul motivo, per cui la comunità economico-scientifica e gli esponenti del post-keynesianesimo non abbiano ancora riaperto la pluriennale diatriba sul *budgetary e transfer problem*, applicandola questa volta alla voce trasferimenti unilaterali della bilancia dei pagamenti: l'unica spiegazione a ciò risiede nel fatto che qualsiasi economista sia conscio del fatto che ogni registrazione in questa tipologia di conto sia perfettamente controbilanciata.

Non è, infatti, casuale, se fra gli Anni Venti e Quaranta del secolo scorso sia scoppiato il dibattito sul *secondary burden* con riferimento alle riparazioni di guerra: infatti, più o meno esplicitamente, la letteratura economica ha ammesso che i versamenti riparativi avvengano in totale assenza di contropartita e controbilanciamento. La confusione

teorica tuttora perpetrata da alcuni economisti è imputabile al fatto che il concetto di *unrequitedness* (“unilateralità”) sia ancora poco approfondito: ci viene in aiuto l’acuta distinzione operata da Bernard Schmitt (2009a) in merito alla questione dell’unilateralità.

Senza riprendere la ben più complessa argomentazione schmittiana partiamo dall’esistenza dei seguenti dati:

1. bene 1 = bene 1’: l’esportazione commerciale/finanziaria di un qualsiasi bene 1 “comanda” l’importazione del bene 1’;
2. bene 2 = bene 2’: il bene 2 è costituito dall’esportazione di obbligazioni a favore del resto del mondo, mentre il bene 2’ rappresenta l’importazione di *loan disbursements* (ossia una somma di divise).

In caso di servizio delle riparazioni di guerra e degli interessi sul debito estero, il bene 1 non “comanderà” alcuna importazione commerciale/finanziaria (bene 1’) del resto del mondo, poichè il versamento dell’annualità riparativa è senza contropartita. Per quanto attiene i *loan disbursement* percepiti, questi non potranno essere spesi nell’acquisto di depositi bancari e titoli finanziari del resto del mondo, come deve avvenire in base alla stessa natura della moneta bancaria, bensì andranno a finanziare le importazioni commerciali/finanziarie (bene 1’) rimaste scoperte a seguito del servizio del debito di guerra ed estero. Contemporaneamente, le esportazioni commerciali/finanziarie della nazione debitrice rappresentate dal bene 2 rimangono del tutto senza contropartita (“at the moment when B finances the importation of goods 1’, the newly borrowed sum of 10 dollars is entirely dried up thus depriving the exports of goods 2 of any positive counterpart” (Schmitt 2009b, 6)): nella patologia in esame, il necessario controbilanciamento deve provenire da una riduzione delle riserve ufficiali del paese debitore, moltiplicando la perdita di risorse per due volte.

Riallacciandoci al punto di partenza, è particolarmente illuminante la distinzione operata da Schmitt (2009b) che, sulla base dell’esempio appena illustrato, asserisce come: “goods 1 are unrequited exports in a sense that has already been determined, no positive goods or assets being acquired in exchange of these goods; goods 2 are completely unrequited for their exportation procures no counterpart whatever, either in a positive acquisition of goods or in the form of a debt reduction” (Schmitt 2009a, 6). Con ciò si dimostra come il carattere di *unrequitedness* possa essere di ben due tipi: ciononostante, la comunità scientifica riesce oggi a concepirne solo il primo dei due e, fintanto che la problematica non verrà compresa da un numero sufficientemente elevato di economisti, la grave patologia monetaria in essere rimarrà inalterata. Ciò sconcerta ancora di più, se si considera che alcuni economisti abbiano analizzato recentemente - in termini di scopertura di importazioni commerciali/finanziarie - gli effetti dei versamenti riparativi, giungendo a simili conclusioni: “[w]enn für einen empfangenen Kapitaltransfer Zinsen gezahlt werden müssen, so schlägt sich dies natürlich ebenfalls in der Zahlungsbilanz nieder. Im obigen Beispiel muss ein Teil des Importwerts für solche Zinszahlungen verwendet werden. Umgekehrt braucht das Ausland dann weniger an Gütern zu exportieren, um seine Importgüter bezahlen zu können” (Borchert 2001, 235). Affiancandola all’esempio di Schmitt (2009a), la

citazione è fondamentale poiché inserisce un esplicito riferimento agli interessi netti sul debito estero e ai loro effetti sulla bilancia dei pagamenti, equiparandoli alle riparazioni di guerra. Inoltre, riprendendo la terminologia della dimostrazione di Bernard Schmitt (2009a), realizza come, a seguito del servizio dei *reparation payments* e degli interessi netti, le esportazioni commerciali/finanziarie (bene 1) non “comanderanno” alcuna importazione dal resto del mondo (addirittura, ipotizza che, qualora i versamenti a titolo di interessi netti sul debito estero corrispondessero esattamente in termini di ammontare alle importazioni dal resto del mondo, quest’ultimo non sarebbe tenuto a cedere più alcuna risorsa a fronte delle esportazioni commerciali/finanziarie ottenute dalla nazione debitrice.

## **2.8. Le riparazioni di guerra in natura e il doppio onere: il superamento definitivo di una leggenda economica**

Sin da ora, precisiamo come l’analisi seguente sia ancora *in fieri*, anche se - non per questo - non veritiera: la difficoltà nell’affrontare l’argomento è data dalla quasi totale assenza di letteratura economica sulle riparazioni di guerra in natura oltre che dalla penuria di riferimenti statistici ausiliari all’analisi teorica. Per dirla con un economista francese, che sa rendere efficacemente l’arduità dello studio delle riparazioni di guerra:

“le problème de transfert n’est pas celui du prélèvement interne des sommes à transférer, mais celui du transfert effectif de ces sommes au profit de pays bénéficiaires. Autrement dit, on suppose résolues les difficultés budgétaires que peut occasionner le transfert, mais il reste que celui-ci provoque un déséquilibre de la balance des paiements, puisqu’il constitue une augmentation de l’un de ses postes débiteurs. La question est alors de savoir si les effets du transfert sur les comportements des économies concernées permettent ou ne permettent pas de résorber ce déséquilibre” (Berthélemy 1981, 34).

Nella sua straordinaria dimostrazione di comprensione del problema monetario sottostante, Berthélemy (1981) non solo distingue fra *budgetary* e *transfer problem*, ma realizza anche che il servizio del debito di guerra provochi uno squilibrio della bilancia dei pagamenti, che lo stesso economista reputa difficilmente riassorbibile. A riguardo, è indispensabile domandarsi, se il disequilibrio creantesi a seguito del pagamento delle riparazioni di guerra venga annullato dal resto del mondo oppure dalla stessa nazione debitrice. Per fare ciò, volgiamo ora l’analisi ai cosiddetti versamenti riparativi in natura (*reparation payments in kind*), che si riflettono solitamente nella cessione gratuita di capitale fisso originariamente utilizzato entro i confini nazionali - ad esempio, navi, aerei, treni ecc. - e/o nella produzione *ad hoc* di beni e servizi sulla base dei fabbisogni e della volontà delle nazioni creditrici.

L’utilità della trattazione dell’argomento deriva dal fatto che siano stati innumerevoli gli economisti, che abbiano sostenuto la (quasi-)totale neutralità dei pagamenti riparativi in natura: ovviamente, è facile concordare sul fatto che qualsiasi versamento a titolo gratuito - a maggior ragione, se a seguito di un conflitto armato - abbia ripercussioni sulla prosperità del paese, ma quasi tutti gli economisti sono concordi nell’affermare che i *reparation payments in kind* non siano all’origine di alcun *budgetary* e tantomeno

*transfer problem*. A prima vista, una simile interpretazione potrebbe sembrare calzante, poichè si tenderebbe ad escludere che la nazione possa essere in qualche modo implicata aggiuntivamente nel trasferimento di risorse quali macchinari. Inoltre, “that the Allies demanded too much of Germany is a view that has prevailed to the present. [...] At the end of World War II, Allied decisions regarding reparations were colored in large measure by what had happened in Germany during the 1920s” (Morrison 1992, 390): ecco dunque illustrato uno dei principali motivi sulla cui base le nazioni vincitrici del II Conflitto Mondiale hanno rinunciato ad imporre (pesanti) riparazioni di guerra (in denaro) ai paesi sconfitti.

Non si esagera nell’affermare come le riparazioni di guerra in natura siano state da molti descritte come l’antidoto economico per conciliare il “diritto” di risarcimento delle nazioni vincitrici per mezzo dell’inflizione di annualità riparative senza incorrere nel *transfer problem* (sia esso inteso come il deterioramento dei *terms of trade* o il deprezzamento della valuta nazionale). Il consenso sviluppatosi intorno a ciò fu grande e lo stesso “Stalin [...] countered pessimistic British-American fears deriving from the alleged “failure” of reparations in the twenties with the comment that “the root of the trouble the last time was that reparations were demanded in money... (involving) the question of transferring the German mark into foreign currencies. [...] To avert this breakdown it was solemnly agreed at Yalta that reparations after World War II should be paid in kind” (Gottlieb 1950, 37). Quest’ultima conclusione era particolarmente condivisa da quegli economisti, che - pur sostenendo la necessità di effettuare versamenti riparativi da parte della Germania - ritenevano essere preferibili risarcimenti in natura (Fleming 2000, 147, 149).

Prescindendo momentaneamente dalla conclusione dell’economista cantabrigense, vedremo a breve che la “vera” soluzione al problema monetario in essere sia costituita dalla riforma strutturale del sistema dei pagamenti (inter)nazionali, che eliminerebbe l’esistenza stessa della patologia. Prima ancora, è bene ripetere come la letteratura abbia creato una dicotomia fra *reparation payments in money* e *reparations payments in kind*, dove i primi sono solo da alcuni reputati “problematici”, mentre i secondi sono quasi unanimemente ritenuti scevri di ogni pericolosità (“What is needed, and needed quickly, is a complete cessation of all money payments from Germany for the time being, to enable her to restore her currency”(Bonn 1922, 156)). Infatti, “undoubtedly, there is a certain measure of reparation that can safely be exacted: this will be found along the line of the restoration of devastated areas, the replacement of destroyed facilities and, in a measure, the improvement of existing facilities” (Strauss 1922, 44-45). Altri autori, invece, evidenziano come le riparazioni di guerra in natura si distinguano “from any system of payments in money where the real burden of reparations may be greatly altered, as a consequence of price fluctuations, from their nominal amount” (Suviranta 1950, 426): ciò può essere ritenuto accettabile, solo allo scopo di illustrare come la cessione di capitale fisso (ad esempio, navi, treni ecc.) non subisca quelle variazioni potenziali di valore, a cui possono essere soggette le riparazioni di guerra in denaro. Ciononostante, la tesi di Suviranta (1950) è alquanto parziale: oltretutto, non spiega il motivo dell’auspicabilità dei versamenti riparativi in natura (*in kind*) rispetto a quelli *in cash*. A riguardo, sappiamo già che il doppio onere consiste nel fatto che il servizio del debito di guerra sia effettuato sia in natura (cfr. cessione di reddito ad opera dei residenti) sia in moneta (cfr. diminuzione delle riserve ufficiali ad opera della banca

centrale per conto della nazione *as a whole*). Logicamente, se i pagamenti *in kind* e *in cash* fossero - ognuno di loro - doppi, l'onere non verrebbe moltiplicato per due, ma addirittura per quattro. Ma ciò non è così.

Si parta dalle conseguenze derivanti dalla cessione - riprendendo l'esempio precedente - di navi, treni ecc. a titolo riparativo: evidentemente, tale operazione provocherà un depauperamento in termini di capitale fisso per l'insieme macroeconomico debitore, ma nessuna contrazione di debito ulteriore.

Come potrebbe essere altrimenti? Infatti, il paese soggiacente all'obbligo riparativo si limita a cedere beni/servizi/titoli finanziari presenti al suo interno. Ben inteso che con ciò non si voglia dubitare degli sforzi economici insiti nel reperimento e/o nella produzione *ad hoc* di determinati beni reali da fornirsi quale riparazioni di guerra, bensì semplicemente constatare che la nazione debitrice non sia sottoposta ad alcun doppio onere così come finora illustrato: se poi si considera che la produzione - come accenneremo nel Capitolo 3 - è letteralmente autofinanziata, si dispone di un'ulteriore prova a tal riferimento. Dunque, la portaerei del nostro esempio - appositamente scelta per le sue dimensioni, che non potrebbero in alcun modo farne passare inosservata un'eventuale duplice fornitura ai creditori - è ceduta o costruita *ad hoc* nelle quantità imposte dal resto del mondo, ma mai per un ammontare doppio: sarebbe del tutto assurdo e fuori di ogni logica sostenere il contrario.

Anche in un caso ulteriore, si sprecano le interpretazioni errate della letteratura economica in merito alla valenza dei *reparation payments*, di cui si arriva persino a sostenere che “there can be no doubt that deliveries in kind, i.e. an organized shifting of demand, can bring about an export surplus from Germany of the size and value envisaged in the Dawes plan” (Suviranta 1950, 424). Sebbene sia drammaticamente errata, “aleggia” una credenza diffusa fra alcuni economisti ortodossi, secondo cui le cessioni a titolo riparativo siano equiparabili a vere e proprie esportazioni commerciali. Queste ultime, però, non possono essere assimilate ai primi, poiché implicano un carattere di reciprocità, che le riparazioni di guerra - di qualsiasi tipo esse siano - non hanno: per definizione, il servizio del debito di guerra ed estero è unilaterale e non vale la regola, secondo cui “every payment involves the passage of something of value from one person to another. There must be something to give; it is equally essential that there be something to receive” (Dulles 1921, 180). Ritenerne che la cessione a titolo gratuito di una portaerei costituisca un'esportazione commerciale soltanto per il fatto che l'oggetto della transazione sia un bene reale (in realtà, questo rappresenta già il contenuto di ogni pagamento) normalmente contemplato fra i beni d'esportazione, è infondata e in sintonia con lo stesso concetto di *commercial export*, che prevede una contropartita in termini di beni reali (eventualmente, nelle forma di titoli finanziari). *Per absurdum*, consideriamo il caso di un'esportazione commerciale aggiuntiva, partendo dall'identità fondamentale della bilancia dei pagamenti, che prevede che sia quelle commerciali sia quelle finanziarie eguagliano le importazioni di beni/servizi/titoli finanziari:

$$(1) \quad IM \equiv EX:$$

in tal caso, non si può fare a meno di constatare che ogni importazione/esportazione commerciale aggiuntiva sia ovviamente reciproca: ciò comporta che, nel caso di

un'esportazione in esubero ( $ex_+$ ) da parte della nazione A, la nazione B importi titoli finanziari dal paese in *surplus* commerciale (A), mentre, in presenza di importazioni aggiuntive ( $im_+$ ) da parte del paese A, quest'ultimo esporti titoli finanziari, ribilanciando perfettamente la relazione iniziale:

(1a)  $IM$  (compresa la nuova importazione di titoli finanziari del resto del mondo)  $\equiv EX$  (compresa la nuova esportazione commerciale,  $ex_+$ )

(1b)  $IM$  (compresa la nuova importazione commerciale,  $im_+$ )  $\equiv EX$  (compresa la nuova esportazione di titoli finanziari verso il resto del mondo).

La reciprocità dell'operazione è assicurata e nessuna patologia monetaria può avere luogo: l'unica conseguenza registrabile è l'incremento del debito estero della nazione, qualora questa decidesse di importare più beni e servizi di quelli da esportarsi. L'aumento dell'indebitamento estero a seguito del comportamento e delle decisioni errate dell'industria nazionale, che preferisca esportare titoli finanziari per fare fronte a importazioni commerciali nette, può essere un problema, ma non di natura strutturale ed imputabile al malfunzionamento del sistema monetario internazionale. Sia la logica sia la pratica contabile sconfessano tutti quegli economisti che reputino i *reparation payments in kind* equivalenti alle esportazioni commerciali: se ciò fosse vero, la nazione debitrice riceverebbe qualcosa in cambio (ad esempio, titoli finanziari) per il fatto di "esportare" la porterei del nostro esempio. L'unilateralità della cessione di risorse ad opera del paese debitore è, però, il carattere ineluttabile nel sistema odierno per quanto attiene il servizio del debito di guerra ed estero.

Spesso, l'analisi sfocia in considerazioni microeconomiche, che, certamente, non sono trascurabili, ma che non possono in alcun caso inficiare o modificare la dimostrazione macroeconomica della patologia. Ne è esempio il fatto che "Finland was thus required to deliver goods she had never exported in any such quantities, or not at all, [...]. [...] That did not only utterly strain the limited resources of the country [...]. The industries producing reparation goods have undergone a vast expansion [...]. And the question arises what to do with this increased capacity when it is no more needed for producing reparation goods?" (Suviranta 1950, 428-429). Quest'ultima citazione mira a sottolineare come l'analisi quantica proposta non possa essere alterata da considerazioni microeconomiche, che hanno un effetto sulla situazione del singolo agente economico (in questo caso, la nazione dovrebbe ristrutturare la propria configurazione settoriale per orientarsi verso quei beni domandati dai paesi creditori a titolo riparativo e ciò comporterebbe uno spostamento di forza lavorativa da un settore ad un altro): in realtà, però, ciò non è considerabile patologico da un punto di vista monetario, non comportando l'insorgere di alcuna anomalia di tipo strutturale, che si ripresenta sempre e indipendentemente dalla configurazione dell'industria o dalla situazione congiunturale della nazione debitrice).

Un apporto interessante al dibattito sulle riparazioni di guerra in denaro ed in natura arriva da Stephen Spenser (1945) in un articolo dal titolo promettente (*Reparations in a Pathological Economy*), in cui questi azzarda un'insolita conclusione:

“cash payments [...] tend to obscure the real nature of the transfer and suffer in contrast to payments in kind which by removing the monetary veil disclose the brute facts of the case - that reparations must and can only be paid in real things. Whether the payments are made in cash or kind, however, the primary consequences (on real income, i.e.) are the same. The receiving countries obtain free of cost that portion of their annual imports which is equal in value to reparation payments for a given year, and, other things remaining the same, the victorious nations will be the richer and the defeated nations the poorer by the amount of the transfer” (Spenser 1945, 265).

Le conclusioni di Spenser (1945) sono assai vicine ai contenuti esaminati dalla teoria quantica della moneta: infatti, egli fa esplicito riferimento alla gratuità - in altri termini: alla unilateralità - del versamento a titolo riparativo effettuato dalla nazione debitrice, analizzandone le implicazioni sul reddito nazionale complessivamente disponibile. Fra le innumerevoli considerazioni, che si possono formulare a riguardo, spiccano la piena consapevolezza dell'unilateralità di entrambe le transazioni così come la percezione del fatto che la nazione creditrice riceva gratuitamente l'annualità riparativa: inoltre, Spenser (1945) pare essere consapevole che le importazioni, che la nazione ricevente il versamento quale riparazione di guerra finanzia da sé, dovranno essere diminuite dell'ammontare di risorse ottenute gratuitamente dal paese servente il proprio debito. Dunque, Stephen Spenser (1945) tende ad avvicinarsi (vanamente, purtroppo) a comprendere il concetto di “contenuto reale del pagamento” ( $ex_{in}$ ) nella relazione della bilancia dei pagamenti del paese debitore, che modifica in negativo le entrate di divise a favore della nazione debitrice.

L'economista Rosenstein-Rodan (1945) critica aspramente alcune affermazioni del Ministro delle Finanze francese Louis-Lucien Klotz, fra cui che “the amount of reparation payable depends entirely on the way in which payments are made. Confusion will result if they are made in money, but almost any amount is possible if we provide for reparation in kind” (Rosenstein-Rodan 1945, 469). Significativo nel contributo di Rosenstein-Rodan (1945) è il riconoscimento dell'unilateralità del servizio delle riparazioni di guerra sia *in cash* sia *in kind*, sebbene egli (come altri economisti) non si avveda delle rispettive implicazioni. Infatti, “if they receive one part of the capital goods which they need without payment (i.e., on reparation account) they may be more able to pay for an additional amount of capital goods through normal commercial transactions” (Rosenstein-Rodan 1945, 474). L'autore non cede a compromessi: la logica vuole che, dopo il trasferimento di capitale fisso quale versamento in natura, il paese creditore disponga di un macchinario in più a fronte di nessuna cessione di risorse, essendo l'unica “contropartita” la cancellazione di un debito imposto *ex nihilo*. Pertanto, il paese beneficiario avrà ancora risorse interne necessariamente pari al valore economico del capitale fisso ottenuto gratuitamente: i mezzi finanziari risparmiati potranno, quindi, essere liberamente impiegati per finanziare altre importazioni del resto del mondo. Ancora una volta nella storia, alla fine del Secondo Conflitto Mondiale, si è vista una proliferazione di articoli scientifici, che riprendevano in esame la tematica delle riparazioni di guerra, in vista dell'attesa nuova sconfitta della Germania. Proprio in uno di questi contributi, Shepard B. Clough (1944) si interroga su quale delle due alternative - versamenti riparativi *in money* o *in kind* - prendere in considerazione a ostilità cessate:



“the question remains whether these goods and services should be delivered directly to the claimants of reparations (payments in kind), or whether they should be sold to foreign Powers through commercial channels, money collected for them, this money obtained by the treasuries of the defeated Powers through taxation and borrowing, and then these sums transferred to the victors (payments in money). [...] if payments are to be in money, the defeated Powers will be faced with the great difficulty, if not the impossibility, of selling abroad their products and services in large enough quantities to obtain an excess of exports over imports. [...] The payer must change its own currency or what foreign exchange it holds into the currencies of the receiving nations. If large sums are involved, this process is almost certain to upset international exchange rates and, in particular, to reduce the value of the payer’s currency. [...] Direct deliveries in kind avoid the transfer problem altogether, but they do not settle the question of the claimants’ willingness to receive. [T]he things normally produced at home are obtained gratis from abroad” (Clough 1944, 221-222).

Affrontiamo i principali argomenti di questa lunga, ma necessaria citazione e le contraddizioni contenute nel testo:

1. esistenza del doppio onere: rileggendo attentamente la prima parte della citazione di Clough (1944), vi si può scorgere la descrizione (implicita) del *secondary burden*, poichè dapprima egli illustra la necessità della nazione debitrice di ottenere divise dal resto del mondo, mentre, subito dopo, accenna ad un altro flusso di risorse, questa volta raccolte a partire dall’imposizione fiscale: in effetti, ciò sembrerebbe essere l’esemplificazione del pagamento micro- e macroeconomico additivo, a cui sono sottoposti i paesi serventi il debito di guerra (ed estero), sebbene si debba evitare di attribuire formulazioni e conclusioni non corrispondenti al pensiero originale dell’autore;
2. svalutazione della moneta nazionale imputabile alla conversione in divise: l’autore non è lontano dal sostenere che il pagamento delle riparazioni di guerra avrebbe avuto l’effetto di svalutare la moneta del paese debitore. Così facendo, l’esistenza di un duplice onere sarebbe rappresentata sia dal versamento a titolo riparativo imposto dai Trattati post-bellici (1° onere) sia dalla svalutazione dell’unità monetaria nazionale, che implicherebbe il conseguente reperimento di risorse maggiori (2° onere). Ancora una volta, il risultato sarebbe la duplicazione dei volumi da cedere a titolo di indennità di guerra;
3. concetto di “disponibilità alla ricezione” (*willingness to receive*): sin da subito, affermiamo come ciò sia una falsa problematica, alla quale, però, la letteratura economica ha attribuito ampio spazio. Infatti, si tratta palesemente di una questione comportamentale afferente l’ambito microeconomico, che non può rientrare in alcuna analisi macroeconomica non microfondata. Questa sorta di effetto di spiazzamento (*crowding out*) preconizzato da molti economisti, che temevano un rapido incremento del tasso di disoccupazione nelle nazioni creditrici a causa dell’afflusso di risorse dal paese debitore, non può essere che il minore dei problemi (microeconomici), poichè i versamenti sono facilmente

sospendibili se stabilito dalle nazioni vincitrici, comportano l'indiscutibile arricchimento del paese riceventili.

Fra i pochi articoli della letteratura economica che si sono interamente dedicati alla trattazione dei *reparation payments in kind*, troviamo *The Mythology of Reparations* del 1928, che contiene interessanti osservazioni: l'autore ignoto A. F. inizia con un esempio pratico (numerico), che è particolarmente opportuno riportare e scomporre nei suoi elementi fondamentali:

“[let us] suppos[e] that Germany's normal exports could be taken as deliveries in kind, as they cannot. [...] German exporters would have no foreign Exchange to finance necessary imports, with a consequent breakdown. [...] It is assumed that before Reparations began there were no capital transactions between Germany and Utopia. In that case, if Utopia bought goods worth £100,000,000 from Germany, Germany bought goods worth £100,000,000 from Utopia. The Reparation liability is £10,000,000. When Reparations were first paid, Germany paid Utopia £100,000,000 for Utopian goods and £10,000,000 for Reparations. As this money had to be spent in Germany, Utopia bought from Germany goods of value of £110,000,000, but as Germany was only paid £100,000,000 by Utopia she had an export surplus of £10,000,000. [...] The tariff was modified so as to keep out German goods of value £10,000,000. Utopia now bought altogether £100,000,000 worth of German goods, and as she had to use the £10,000,000 Reparation payment in Germany, she paid to Germany out of her own pocket only £90,000,000. Germany therefore bought £90,000,000 worth of Utopia's goods. The trade was: German export to Utopia £100,000,000. Utopian exports to Germany £90,000,000” (F. 1928, 429-430).

Nel testo riportato, l'autore evidenzia che l'operazione di forniture in natura avrebbe carattere di unilateralità, che priverebbe il paese debitore di un afflusso corrispondente di divise dal resto del mondo. Contemporaneamente, l'economista illustra il risparmio di risorse interne della nazione creditrice (ipotizzando che le bilance dei due paesi siano state fino ad allora in pareggio commerciale, se si interpreta la locuzione “no capital transactions between Germany and Utopia” con il fatto che non vi siano stati scambi di titoli finanziari). Sarebbe impensabile credere che l'autore intendesse che non vi siano state registrazioni nel conto capitale della bilancia dei pagamenti, avendo queste luogo anche in presenza di scambi commerciali equilibrati. A. F. (1928) prende altresì in esame il caso, in cui Utopia riceva 110 unità (di cui 10 a titolo riparativo) dalla Germania e spenda tale somma in quest'ultimo paese, ottenendo merci per un valore di 110 unità (di cui 10 unità quali riparazioni) a fronte di una spesa di sole 100 unità, così come la seconda eventualità, in cui Utopia, dopo avere eretto barriere commerciali alla ricezione di beni riparativi tedeschi del valore di 10 unità, acquisti beni per 100 unità in provenienza dalla Germania: Utopia esborserà, però, solo 90 unità di divise, provenendo le restanti 10 dalla stessa Germania debitrice.

La pericolosità del servizio del debito di guerra ed estero è altresì imputabile alla scarsa diluizione cronologica dei versamenti riparativi: “[t]he experience that long-term reparations were stopped by the impact of the Great Depression does not really offer any evidence against a more realistic scheme of annual reparation payments or

deliveries in a world which has learned to mitigate, if not to control, economic slumps” (Landauer 1948, 347). Simili motivi di preoccupazione degli economisti sono scarsamente rilevanti nell’analisi monetaria e prendendo quale punto di partenza il fatto che ogni versamento riparativo o quale interesse netto sul debito estero sia affetto da una seria patologia monetaria per cui l’onere per il paese nel suo insieme ne risulti sempre raddoppiato, il problema della minore o maggiore dannosità sollevato da alcuni autori non si pone.

Detto ciò, resta l’amarezza nel constatare che il problema delle riparazioni di guerra (anche in natura) sia stato - in gran parte, perlomeno - trascurato dalla letteratura economica, che ha creduto di eliminarne gli effetti (ignoti) evitando di comminare simili misure ritorsive ai paesi del Secondo Dopoguerra (peraltro, ciò non è del tutto vero, se si pensa al caso iracheno): infatti, sappiamo fin troppo bene come questo “vuoto” scientifico si ripercuota drammaticamente nel caso dell’attuale crisi debitoria dei paesi in via di sviluppo.

## **2.9. Le riparazioni di guerra in cash, in kind e gli interessi netti sul debito estero: un riepilogo**

Avviandoci al termine di questo lungo *excursus* nella letteratura economica dei *reparation payments*, è particolarmente utile realizzare una sintesi di similarità e differenze fra il debito di guerra in denaro/ in natura e quello degli interessi netti sul debito estero. Riassumiamo succintamente alcuni fra le principali scoperte scientifiche a riguardo:

1. unilateralità: non ci dovrebbero essere dubbi sul carattere di unilateralità (*unrequitedness*) delle tre transazioni economiche in esame: nessuna di queste, infatti, presenta una contropartita fornita dal resto del mondo. Si è altresì dimostrato come per l’*item* della bilancia dei pagamenti trasferimenti unilaterali, questa tipologia di transazioni non sia in alcun modo da considerarsi realmente unilaterale e foriera di un disequilibrio: infatti, alla registrazione nel conto corrente del trasferimento unilaterale in entrata o in uscita corrisponde una contabilizzazione per lo stesso ammontare e con segno opposto nel conto finanziario e dei capitali. L’unilateralità - non solo *de iure* come per i soli trasferimenti unilaterali, ma anche *de facto* - dell’operazione è il vero motivo dell’esistenza di una patologia tale da provocare necessariamente una duplice perdita di risorse della nazione debitrice: nel momento, in cui una riforma del sistema dei pagamenti internazionali dovesse instaurare un regime di reciprocità anche nel caso delle riparazioni di guerra e degli interessi netti sul debito estero, facendo sì che non solo i residenti dell’insieme economico debitore/creditore vengano addebitati-accreditati/accreditati-addebitati, ma anche la nazione debitrice stessa venga sia addebitata sia accreditata - mentre sappiamo che oggi sia solo ascritta a debito -, l’anomalia monetaria perderebbe la sua “linfa vitale” e scomparirebbe definitivamente;
2. squilibrio della bilancia dei pagamenti: nei tre casi esaminati, si è visto come l’identità fondamentale della bilancia dei pagamenti ( $IM \equiv EX$ ) non venga più

garantita a seguito del pagamento delle riparazioni di guerra *in cash* e degli interessi netti sul debito estero, che sbilanciano letteralmente la relazione, comportando un maggiore peso delle uscite (IM) rispetto alle entrate complessive (EX): a tal riferimento, si è visto come lo squilibrio debba essere colmato con un secondo flusso di risorse da parte della nazione debitrice. Fa un certo stupore leggere in alcuni documenti confidenziali del Board of Governors of the Federal Reserve System e resi pubblici soltanto dal 1 gennaio 2009 che anche gli economisti di quest'influente istituzione economica si preoccupassero del riproporsi del doppio onere nella bilancia dei pagamenti della Germania a seguito dell'(eventuale) attribuzione di riparazioni per il II Conflitto Mondiale: a riguardo, si pensi soltanto che, fra i contributi d'interesse nel documento in esame, quello di Gerald Alter si intitolava *A note on the "Secondary Burden" Involved in Correcting Balance of Payments Disequilibria*. Senza entrare nei dettagli del discorso, è bene evidenziarne come "one of the unfavourable effects of exchange depreciation as a means of correcting a balance-of-payments disequilibrium is a deterioration in the terms of trade" (Alter 1949, 8): infatti, è utile soffermarsi sul concetto di "disequilibrio della bilancia dei pagamenti", locuzione sovente utilizzata a sproposito dagli stessi economisti. Ancora una volta, è indispensabile distinguere fra equilibrio della bilancia finanziaria ed equilibrio della bilancia monetaria. La prima ci interessa relativamente, anche perché non è indispensabile a garantire il buon funzionamento del sistema: al contrario, è evidente come i paesi in via di sviluppo siano sovente nelle condizioni di accumulare disavanzi delle partite correnti per finanziare il fabbisogno interno e stimolare la crescita economica. Invece, per quanto attiene la bilancia monetaria, si può affermare con certezza che, alla luce della natura veicolare della moderna moneta bancaria, questa dovrebbe sempre essere equilibrata, essendo la moneta un semplice mezzo o veicolo dei pagamenti e non un oggetto di scambio (Cencini 1999, 305). È improbabile, però, che gli economisti del Board of Governors of the Federal Reserve System abbiano distinto fra i due aspetti: se lo avessero fatto e la constatazione sul disequilibrio della bilancia dei pagamenti si fosse riferita all'aspetto monetario e non meramente finanziario di essa, si sarebbero avvicinati a scoprire nella sua interezza la patologia del *secondary burden*;

3. accensione di *loan disbursement*: si deve comprendere come affermazioni quali il fatto che "imports of capital exceeded Germany's payments to foreigners on account of interest and reparations by a considerable sum" (Royal Institute of International Affairs 1937, 239) sono del tutto comuni nella letteratura economica e condividono un particolare non irrilevante: infatti, nessuna di esse, coglie il ruolo detenuto dai prestiti concessi dal resto del mondo nel servizio del debito di guerra ed estero, sebbene forse solo A. F. (1928) abbia compreso assai bene che la Germania non potesse fare a meno di prestiti esteri, che almeno eguagliassero i versamenti riparativi. Ciò è stato riconosciuto anche da economisti recenti, che analizzando le posizioni teoriche di Bertil Ohlin nel dibattito teorico sui *reparation payments*, ammettono che "nach Ohlin wäre also makroökonomisch durchaus das deutsche Reparationsproblem lösbar gewesen, wenn nur die Kreditaufnahme des Deutschen Reiches im Ausland unterblieben wäre. Allerdings weist er auch zugleich darauf hin, dass die

Reparationszahlungen dann eigentlich unmöglich hätten abgetragen werden können” (Borchert 2001, 238). Correttamente, l’economista tedesco rileva come Bertil Ohlin, pur non avendo comprensione alcuna per i continui ingenti afflussi di capitali esteri in Germania, ammettesse che la nazione tedesca non sarebbe conseguentemente più stata in grado di servire le proprie obbligazioni con il resto del mondo: il ragionamento, dunque, sfocia in un “nulla di fatto”. Infatti, solo la teoria quantica della moneta si avvede che “meanwhile, the capital account registers a surplus due to the net loan disbursements” (Schmitt 2004, 48), sebbene questi non possano essere utilizzati direttamente per il servizio del debito di guerra ed estero. Sappiamo, infatti, che i *loan disbursements* ottenuti dalla Germania non siano stati spesi - in quanto mera somma di divise e come logica monetaria prescrive - nell’acquisto di depositi bancari e titoli finanziari del resto del mondo, bensì abbiano necessariamente dovuto finanziare le importazioni commerciali e/o finanziarie rimaste scoperte a causa del carattere di *unrequitedness* dell’annualità riparativa: inoltre, sarebbe inconfondibilmente errato sostenere che le riparazioni di guerra siano finanziate per mezzo dell’afflusso esterno di divise, poichè qualsiasi economista è a piena conoscenza del fatto che sia gli interessi netti sul debito estero sia le riparazioni di guerra siano servite dal conto corrente della bilancia dei pagamenti.

Dunque, questi sono alcuni tratti principali delle operazioni trattate: resta il fatto che la pericolosità di queste ultime sia, ancora oggi, fortemente sottovalutata, sebbene i più di cento PVS servano annualmente interessi netti sul debito estero sottoposti allo stesso doppio onere già parzialmente identificato quasi un secolo fa. Le soluzioni finora presentate con riferimento alle crisi del debito dei PVS sono state prevedibilmente del tutto inefficaci, poichè il fenomeno in esame ha un’origine strutturale e non congiunturale: le politiche economiche adottate a nulla possono servire, se non si riconosce il problema stesso. Oggi come ieri, infatti, gli economisti si concentrano sulle connotazioni statistiche del problema, come la sostenibilità del debito estero, della crescita potenziale di quest’ultimo ecc., senza prendere in esame l’origine del fenomeno stesso, che, rimanendo intatta, non può fare altro che replicarsi *ad libitum*.

## **2.10. Destini debitori comuni ieri come oggi: una conclusione**<sup>19</sup>

L’analisi condotta dimostra come l’approfondimento della questione debitoria sia un *work in progress* - soprattutto, per quanto attiene il più “moderno” *alter ego* delle riparazioni di guerra (cioè il debito estero). Purtuttavia, il lettore dovrebbe essere già consapevole dell’origine delle manifestazioni patologiche tipiche di tali transazioni finanziarie: il misconoscimento del concetto macroeconomico-monetario di “nazione”/“paese”.

Dunque, è proprio l’equiparazione del paese quale insieme macroeconomico dei suoi residenti ad un agente economico oltre che l’accostamento allo Stato a condurre alla fallace configurazione del sistema dei pagamenti internazionali: se si considera, inoltre,

---

<sup>19</sup> Un’analisi particolarmente interessante su alcuni aspetti legati alle similarità fra l’indebitamento estero dei paesi in via di sviluppo e le riparazioni di guerra tedesche è altresì rinvenibile in Beretta (2012b, 2012c).

che la globalizzazione economica ha portato all'incremento dei volumi delle transazioni commerciali/finanziari fra soggetti economici di spazi monetari diversi, è evidente che tali aspetti di problematicità conducano alla generalizzazione del disordine. Quanto finora esaminato costituisce una delle principali patologie monetarie dell'attuale sistema dei pagamenti internazionali: non meraviglia, quindi, che economisti di tutto il mondo giungano a conclusioni ritenute dagli stessi sorprendenti, ma non se rilette in chiave quantica. Infatti, non stupisce che l'esperienza di crisi debitorie del Brasile negli ultimi anni sia stata paragonata a quella tedesca ("on the whole, it seems that Brazil and Germany faced similar problems [...]. [T]he experiences of Germany and Brazil were marked by a number of similarities" (Fraga Neto 1985, 42, 58)) e si sia messo in luce l'ammontare simile o addirittura maggiore di prestiti dal resto del mondo garantiti alle nazioni debitrice rispetto al dovuto servizio del debito (Fraga Neto 1985, 49). Addirittura, potremmo con assoluta certezza affermare come tutti i paesi in via di sviluppo, che corrispondano interessi netti sul debito estero, si trovino in situazioni del tutto simili a quella tedesca (1926-1933): le differenze riscontrabili possono essere solo di natura politica, poiché la nazione tedesca si è dovuta scontrare con la non trascurabile ostilità della comunità internazionale a seguito delle posizioni assunte durante il I Conflitto Mondiale. L'analisi economica ha messo in luce come il pagamento degli interessi netti sul debito estero e delle riparazioni di guerra sia identico in quanto ad operazioni di registrazione contabile all'interno della bilancia dei pagamenti: ciononostante, non si può fare a meno di constatare come, almeno per le riparazioni di guerra, il mondo accademico avesse intuito la presenza di una seria anomalia monetaria (data dalla non-coincidenza fra *budgetary* e *transfer problem*) cosicché i casi di riparazioni postbelliche inflitte alle nazioni soccombenti sono stati assai sparuti dopo l'esperienza degli Anni Venti e Trenta. Invece, riguardo al servizio degli interessi netti afferenti lo *stock* di debito estero, l'*establishment* economico mondiale è del tutto ignaro dell'eguale esistenza di un doppio onere: il problema è alquanto serio, se si considera che l'ammontare degli interessi da corrispondersi sia in continua crescita e costituisca un vero e proprio "circolo vizioso", se accostato alla necessità dei PVS di richiedere *loan disbursement* pari o maggiori ai versamenti stessi, sui quali matureranno ancora interessi patologicamente doppi.

La nostra preoccupazione risiede nel fatto che, se, almeno per i versamenti riparativi, la comunità scientifica si è resa conto dell'esistenza di una patologia monetaria (a riguardo, emblematica è la distinzione fra *budgetary/collection* e *transfer problem*), anche se non sempre ha tenuto conto della portata di una simile scoperta ("Keynes' wisdom, if even acknowledged, is being largely ignored" (Looney 2003, 6)), invece, per il pagamento degli interessi netti sul debito estero, l'anomalia in questione è quasi del tutto sconosciuta. Infatti, sono pochi gli economisti, che assimilino l'analisi dei *reparation payments* a quella del servizio del debito estero: fra questi, vi è Manfred Borchert (2001), il quale riconosce come "regelmäßig wird jedoch das Transferproblem auf öffentliche Kapitalübertragungen z.B. in Form von Reparationszahlungen bezogen. [...] Das Gleiche gilt für die gegenwärtige internationale Verschuldung einer ganzen Reihe von Ländern" (Borchert 2001, 238). Il ragionamento sviluppato dall'autore è particolarmente significativo, poiché paragona sulla base del loro aspetto monetario e finanziario il servizio del debito di guerra a quello estero (in realtà, non specifica come l'analisi sia valida solo per gli interessi netti), sottolineando come solo alcuni paesi subiscano le conseguenze di ciò: riguardo a quest'ultimo punto, è possibile immaginare

che si tratti dei PVS, poiché già sappiamo che le nazioni industrializzate, percependo una somma maggiore di interessi del resto del mondo rispetto a quelli da corrispondersi, non siano colpite dal doppio onere. Peraltro, le riparazioni di guerra, seppur devastanti economicamente, costituiscono una rarità nella storia recente dell'economia internazionale: i pagamenti a titolo di interessi netti sul debito estero, invece, trovano larghissimo spazio, ogni anno, nelle bilance dei pagamenti dei PVS, depauperandoli ulteriormente.

La sfida del futuro consisterà nel riprendere in esame l'analisi delle riparazioni di guerra *ab origine* e, dopodiché, spostare l'attenzione sugli interessi netti del debito estero per dimostrarne la completa similarità: in tal modo, si disporrà della basi storico-economiche, necessarie a garantire - almeno nell'immaginario comune di molti economisti - la validità della teoria stessa, evitando così di essere additati quali oltranzisti e spargitori di panico. Al lettore il compito di giudicare, se quanto esposto non desti sufficiente preoccupazione da necessitare un rapido intervento.

## CAPITOLO 3

### VERSO LA RIFORMA DEL SISTEMA DEI PAGAMENTI INTERNAZIONALI: IL CONTRIBUTO DEGLI AUTORI GERMANICI

*“[T]he situation I am going to analyze was neither brought about nor specifically wanted [...]. It was the outcome of an unbelievable collective mistake which, when people became aware of it, will be viewed by history as an object of astonishment and scandal”*

(J. Rueff, *The Monetary Sin of the West*, 1971)

#### **3.1. Introduzione al Capitolo: struttura, scopi e metodologia di ricerca**

L’obiettivo prioritario, per cui si è voluto dedicare un ragguardevole spazio specificamente rivolto alla letteratura economica germanica in merito alle principali proposte di riforma del sistema dei pagamenti internazionali, risiede nella volontà dell’autore di “soffiare” nuovamente un “alito di vita” in contributi monetari remoti - purtroppo, quasi tutti ormai rimossi dalla memoria scientifica -, da cui si può però ancora molto imparare. In tal senso, il commento maggiormente calzante giunge dall’economista Kenneth E. Boulding (1948), il quale - pur avvedendosi delle talvolta significative fallacità insite nelle argomentazioni degli autori di quell’epoca - ritiene abbiano comunque sempre saputo riconoscere aspetti importanti rispondenti alla realtà dei fatti e formularne un’analisi innovativa: infatti, “obwohl das Gesamtsystem der Arbeiten dieser Schriftsteller voller Irrtümer steckt, haben sie zweifellos doch ein Stückchen Wahrheit gefunden, das den orthodoxen Nationalökonomien entgangen ist, sich jedoch in die allgemeine Entwicklungsrichtung der wirtschaftlichen Lehrmeinung ohne weiteres einfügen lässt” (Boulding 1948, 166-167).

Volendo evitare di ampliare eccessivamente lo spettro di analisi, ci si è proposti di soffermarsi solo sugli economisti di origine germanica, dove quest’ultimo attributo è da intendersi nella sua accezione più estesa quale attinente ai popoli di lingua tedesca: dunque, alcuni degli autori esaminati non sono di origine tedesca, ma, in quanto ad attività scientifica e interessi personali, si sono distinti per il loro legame con la Germania.

La scelta di soffermarsi sui primi proponenti germanici di riforme del sistema internazionale dei pagamenti poggia, *in primis*, sulla passione di una vita dello stesso autore per la lingua, la cultura, la storia di quella popolazione e, *in secundis*, sull’importanza di gettare uno sguardo a visioni teoriche “di nicchia” e sovente non allineate al *mainstream* economico dell’epoca: l’ulteriore necessità di tornare a considerare anche il lavoro d’intelletto degli economisti continentali europei rispetto a quelli anglosassoni è un altro motivo alla base delle scelte contenutistiche seguenti.



Proprio a tal riferimento, si approfondirà a breve come la celebre proposta di istituzione di *International Clearing Union* (ICU) presentata dal celeberrimo economista britannico John Maynard Keynes alla Conferenza di Bretton Woods (1944) sia stata ispirata - per sua stessa ammissione - dalle considerazioni di illustri economisti tedeschi degli Anni Venti e Trenta. Contrariamente ai precedenti Capitoli, le citazioni contenute sono (quasi) esclusivamente riportate in lingua originale tedesca: sebbene non si tralasci di analizzare alcuna di esse in italiano, si è volutamente optato per lasciare i riferimenti testuali esterni introdotti in modo tale da mantenere intatta la formulazione dell'autore considerato e consentire al lettore di verificare sempre la correttezza della nostra esposizione ed argomentazione. Ancora una volta, il *fil rouge* di questo Capitolo conclusivo consiste nella volontà di esaminare temi macroeconomico-monetari internazionali selezionati dal bagaglio di trattazione della teoria quantica della moneta, affiancandone contemporaneamente il *modus cogitandi* a contributi scelti della letteratura economica remota e recente.

L'argomentazione è notoriamente logico-analitica in quanto particolarmente adatta a fare fronte alle sfide cognitive necessarie alla piena comprensione della natura della moneta: a tal fine, la trattazione dei singoli autori è stata segmentata in base a criteri argomentativi-contenutistici. Più precisamente, dopo avere illustrato approfonditamente le motivazioni sottostanti alla precipua suddivisione dei pensatori trattati (Paragrafo 3.2.), il Paragrafo 3.3. affronta le proposte di riforma del sistema dei pagamenti internazionali più remote nel tempo, lasciando al Paragrafo 3.4. la trattazione di quelle intermedio-evolute, che vedrà oltre all'inclusione di documenti storici di arduo reperimento anche l'intervista a Wilhelm Hankel, Membro esterno di giuria della presenti Tesi di Dottorato, ma soprattutto l'ultimo grande macroeconomista dell'ambito germanico. Sarà il Paragrafo 3.5. a prendere in esame estratti dall'opera del fondatore della scuola di pensiero quantico, Bernard Schmitt: a riguardo, è fin troppo evidente che non sia scopo della presente Tesi di Dottorato analizzare estesamente la molteplicità di aspetti innovativi dell'analisi dell'economista alsaziano, il cui lavoro intellettuale merita di essere letto svincolatamente da quest'elaborato, ma soltanto di prendere a prestito i principali spunti di riflessione per disporre così dello strumentario analitico per approfondimento e riscoperta rigorosi dei contributi germanici in esame. Sulla scia del presente approccio metodologico, il Paragrafo 3.6. riprenderà l'esempio numerico dell'economista Ernst Friedrich Schumacher (1943a) per illustrare il funzionamento del sistema dei pagamenti internazionali riformato in termini quantici (in contrapposizione al piano originale schumacheriano).

### **3.2. La segmentazione dei contributi teorici germanici**

Sebbene non costituisca una *conditio sine qua non* per l'efficace trattazione delle proposte di riforma del sistema dei pagamenti internazionali, si tratta di un *modus operandi* non nuovo (sebbene simili tentativi si contino sulle dita di una mano), ma non per questo meno significativo.

Evidentemente, la classificazione più immediata (ma anche meno sfidante da un punto di vista economico e non storico) è legata allo sviluppo cronologico di esse: ad esempio, Wilhelm Trimborn (1931) opta per una segmentazione simile, incidendo dai contributi

risalenti alla Grecia Antica fino alla fondazione della Banca dei Regolamenti Internazionali (*Bank for International Settlements*) nel 1930. Da un punto di vista necessariamente economico e logico-analitico, che tenga contemporaneamente conto del periodo storico, in cui i progetti trattandi siano stati formulati, è preferibile ideare un'ulteriore modalità di categorizzazione: proprio in tal ambito, traiamo ispirazione da Hugo Emanuel Vogel (1933), il quale suddivide i piani di riforma in base alle seguenti caratteristiche:

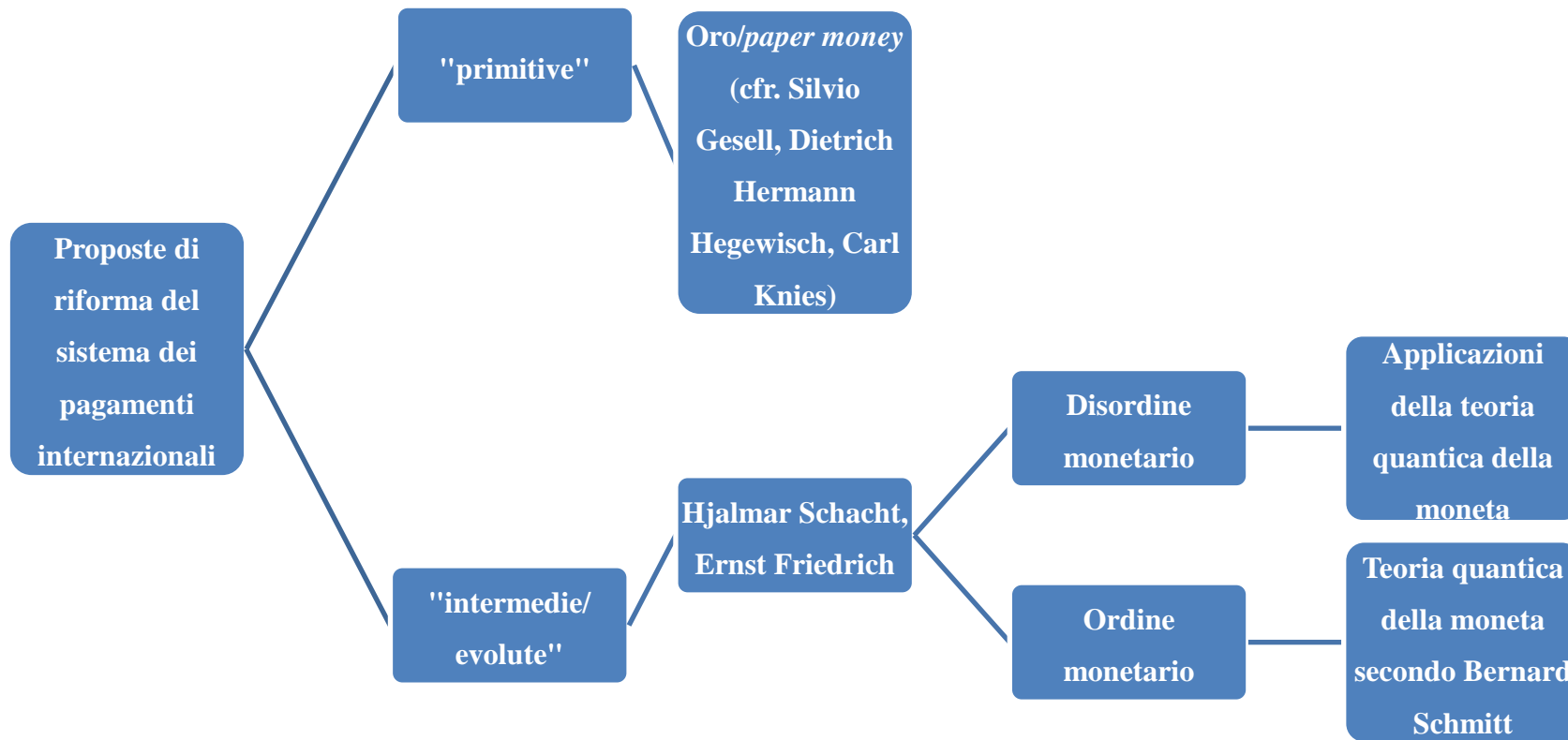
1. unificazione del conio delle monete (metalliche) in circolazione internazionalmente (eventualmente, in un regime monetario di bimetallismo come nell'Unione Monetaria Latina e/o Scandinava);
2. introduzione di banconote circolanti internazionalmente (cfr. Silvio Gesell, *Economicus alias Gustav Lilienthal* ecc.);
3. emissione di *paper money* "coperta" da riserve di metalli preziosi (cfr. fra gli autori tedeschi, Johann Friedrich Schär, Julius Wolf, Rudolf Dalberg ecc.).

Secondo Vogel:

“der Weltwährungsgedanke tritt uns im Verlauf der Wirtschaftsgeschichte in mehrfacher Gestalt entgegen: Einmal in der ältesten Form einer internationalen Münzvereinheitlichung, eventuell verbunden mit dem Prinzip einer internationalen Doppelwährung [...], dann in der Gestalt einer „internationalen Papierwährung“ [...] und endlich am häufigsten in Gestalt einer internationalen Goldnote” (Vogel 1933, 227).

Se opportunamente modificata, la classificazione proposta si presta ai contenuti del presente lavoro, permettendoci di tenere conto dell'aspetto storico, del grado di evoluzione e della confacenza all'ordine monetario dei singoli progetti. A tal fine, è indispensabile distinguere inizialmente fra piani "primitivi" e intermedi-evoluti da un punto di vista sia storico sia economico. Logicamente, soltanto le proposte intermedie/evolute sono altresì segmentabili in base alla rispondenza all'ordine monetario così da separare le recenti scoperte dell'analisi quantica della moneta da quelle del passato, trattandosi dell'unica modalità corretta per la ristrutturazione del sistema dei pagamenti internazionali. A partire dalla Figura 16 è intellegibile che all'interno dei contributi "primitivi" rientrano principalmente quelli incentrati intorno ai metalli preziosi (pertanto, ad una concezione di moneta-merce) e all'introduzione di una banconota internazionale (perlopiù, inflazionisticamente e nominalmente additiva rispetto al potere d'acquisto nazionale dei singoli paesi determinato dal reddito), mentre in quelli intermedi-evoluti, da un lato, siano contenuti quei progetti, che - in alcuni casi, con solo qualche modifica - avrebbero contribuito all'instaurazione dell'ordine monetario sul piano globale, ma che - *rebus sic stantibus* - non sono conformi alla natura della moneta, mentre, dall'altro lato, vi sia la *Quantum economics*, il cui sviluppo di soluzioni teoriche è sia a sé stante (in quanto finora nessun economista ha saputo sviluppare un *modus cogitandi* perfettamente consono all'essenza della moneta) sia la summa approfondita e rielaborata dello studio dei contributi dei maggiori autori della letteratura economica.

Figura 16:  
La segmentazione dei contributi teorici germanici: dal disordine all'ordine monetario  
Fonte: elaborazione propria



A tal riguardo, è bene precisare sin d'ora che con il concetto di “disordine” (contrapposto a quello di “ordine”) si intenda indicare esclusivamente una condizione di (anche parziale) inaderenza alle leggi della moneta bancaria: va da sé che ciò non infici in alcun modo il contributo dell'opera intellettuale degli stessi, le cui formulazioni hanno subito necessariamente un aggiustamento teorico e pratico nel tempo dovuto proprio al fatto che la conoscenza rimanga pur sempre un processo cumulativo. Prima di intraprendere quest'*iter* di analisi, ci preme sottolineare che gran parte dell'apporto economico passato dei pensatori germanici trattati è esposto alla minaccia - quanto mai reale - di cadere definitivamente in oblio: infatti, a parte alcuni lavori di censimento critico dei suggerimenti riformativi del sistema economico mondiale (fra questi, ricordiamo quelli di Emanuel Hugo Vogel (1933), Karl Rübeler (1935), Wilhelm Trimborn (1931)), l'epoca post-moderna è in gran parte ignara dell'esistenza di essi, ma anche dell'importanza che hanno avuto nella formulazione, ad esempio, del celebre Piano Keynes proposto alla Conferenza di Bretton Woods (1944).

### **3.3. La segmentazione dei contributi teorici germanici: i piani “primitivi”**

Innanzitutto, è indispensabile una precisazione lessicale: infatti, la “primitività” attribuita alle seguenti proposte è esclusivamente di natura storico-monetaria e non racchiude alcun giudizio di valore da parte dell'autore. Evidentemente, però, è alquanto immediato avvedersi a partire dalla lettura della letteratura economica del fatto che l'utilizzo di metalli preziosi (cfr. Dietrich Hermann Hegewisch; Carl Knies) e la volontà di introdurre banconote internazionali (cfr. Silvio Gesell) siano tipici di una determinata *forma mentis* risalente nel primo caso ai secoli passati fino ai primi decenni del Novecento, mentre nel secondo caso alla fine del XIX fino agli inizi del XX Secolo. Ciascuna delle proposte di riforma qui di seguito analizzate ha in comune l'inflazionarietà derivante dall'eventuale implementazione di esse (come sappiamo, questa è sintomatica della configurazione patologica del sistema economico), sebbene ognuna si distingua anche per un'intuizione particolare, che la differenzia sostanzialmente dalle altre. Consapevoli della non-esaustività di un simile lavoro, ma dediti al perseguimento dell'esemplificatività, cercheremo di non tralasciare alcun riferimento a nostra disposizione, che ci permetta di nominare anche altri autori non trattati in questo scritto.

#### **3.3.1. I metalli nelle prime proposte di riforma del sistema internazionale dei pagamenti**

Non sorprendentemente, i primi *reform proposal* (non soltanto germanici) si impernano sull'utilizzo di metalli preziosi (principalmente, oro e argento) nelle transazioni internazionali. Inizialmente, infatti, il mezzo di pagamento comunemente adoperato era la cosiddetta moneta-merce, che “esprime una buona funzionalità quando si realizza la corrispondenza del suo valore intrinseco al suo valore come mezzo di pagamento. [N]ella storia, i primi utilizzi di metallo prezioso come moneta si basavano sulla sua pesatura; il valore facciale consente invece di semplificare le transazioni passando dalla pesatura al conteggio” (Forestieri e Mottura 2005, 19).

Questa prima citazione permette di intravedere il filo conduttore, che le prime proposte di riforma del sistema dei pagamenti hanno seguito l'omogeneizzazione dei contenuti aurei e/o il confronto del peso delle monete-merci stesse. L'idea è alquanto semplicistica oltre che fundamentalmente errata, poiché poggia sull'utilizzo (non neutrale) di metalli preziosi negli scambi internazionali, fatto che non mancherà di essere argomentato a più riprese. Fra i contributi più oltranzisti nel sostenimento della necessità dell'utilizzo del solo metallo giallo vi sono quelli di Karl Diehl, il quale nel suo *Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkrieges* (1916) rigetta categoricamente lo svincolamento della moneta bancaria così come cartacea da una base aurea, che ne assicurerebbe la stabilità duratura.

Ribadiamo comunque, che, sebbene obsoleti da un punto di vista temporale, questi primi progetti di ristrutturazione monetaria non sono trascurabili, poiché costituiscono "passi" remoti verso un nuovo sistema economico internazionale, del cui avvento l'economia mondiale abbisogna oggi ancora urgentemente.

### **3.3.1.1. Dietrich Hermann Hegewisch: una proposta preliminare intorno al contenuto e peso aureo delle monete**

In un articolo specialistico - a nostro modesto parere - fra i migliori in tal ambito (*Keynes, White, and History* di Walter W. Haines (1943)), l'autore accenna al primo piano in assoluto di introduzione di una moneta internazionale, che fu successivamente ripreso dallo storico tedesco Dietrich Hermann Hegewisch: "only thirty years later Frère Juan Marquez, preacher to Philippe III of Spain, expanded this idea and suggested that all European states adopt a uniform coinage in order to eliminate the inconvenient of converting one money into another, as well as the risk of loss through the operation of the exchanges. [...] Professor Hegewisch of Kiel suggested a similar plan late in the eighteenth century, whereby the European states should by international convention adopt a single system of coinage based on gold, such that coins of any nation would be acceptable in any other" (Haines 1943, 122).

A tal riguardo, vedremo che la proposta dello studioso Dietrich Hermann Hegewisch (1816) ha funto da ispirazione per la formulazione del piano di riforma di Carl Knies (1874), di cui altresì tratteremo a breve il pensiero: infatti, il *pamphlet* dello storico tedesco si presta particolarmente all'approfondimento, trattandosi piuttosto di una riflessione preliminare sulla realizzabilità di un sistema monetario basato sul solo contenuto aureo e peso delle monete metalliche in circolazione. Alla stregua di Carl Knies (1874), Dietrich Hermann Hegewisch (1816) ha una visione materialistica della moneta, che definisce *a priori* essere una merce (Hegewisch 1816, 136).<sup>20</sup> Infatti, l'economista tedesco propone un vaglio a livello europeo del contenuto e peso aureo delle monete metalliche (oro e argento) in circolazione, sicuramente utile alla riduzione della pratica illegale della tosatura della *commodity money*: quindi, il passo successivo sarebbe consistito nell'uso delle monete argentee e auree a livello internazionale sulla sola base della quantità di metallo prezioso presente in esse, ritenendo tale caratteristica

---

<sup>20</sup> Le citazioni tratte dall'opera di Dietrich Hermann Hegewisch (1816) sono state solo parzialmente riportate in modo fedele al testo originale da un punto di vista ortografico, essendo questo pubblicato in caratteri gotici.

sufficiente ad omogeneizzare le monete nazionali eterogenee fra loro (Hegewisch 1816, 137-138). Quindi, una conferenza monetaria internazionale avrebbe sancito l'introduzione del nuovo mezzo di pagamento comune e stabilito la conseguente conversione di prezzi e salari nazionali (Hegewisch 1816, 138).

Contrariamente a quanto proposto in seguito da Carl Knies (1874), il docente universitario di Kiel sembra talvolta suggerire piuttosto un'unione monetaria a livello europeo basata sull'oro: successivamente, conscio della difficile realizzabilità di ciò in epoche di instabilità geopolitica, abbandona tale progetto per abbracciare nuovamente quello - a suo dire, *conditio sine qua non* - di un metro di misura comune alle nazioni europee nell'attribuzione del valore alle monete metalliche (oro e argento) in circolazione. ("Der Herr Verfasser jenes Aufsatzes wünscht, daß wenigstens das Gold auf einen Münzfuß in allen Staaten gesetzt würde" (Hegewisch 1816, 142)). A riguardo, la preoccupazione dell'economista tedesco di garantire almeno l'omogeneizzazione del contenuto/peso aureo sul piano paneuropeo è facilmente intellegibile, essendo proprio le monete d'oro ad essere per volumi e valori predominanti rispetto a quelle argentee. In modo tipico per gli economisti dell'epoca, Dietrich Hermann Hegewisch (1816) si prefigge il solo scopo di garantire la facilità degli scambi economici/finanziari internazionali ("in 1787, [...] Hermann Hegewisch, Professor of History at the University of Kiel, [...], had published a somewhat detailed proposal for an international agreement on the coinage standard. Following French doctrine, he started from the theory that money is a commodity, and from other "evident" truths. Practically, he emphasized in the first place [...] that adoption of his plan would eliminate the troubles of money-changing, and especially the fluctuations of the rate of exchange" (Nussbaum 1949, 424-425)) ed agevolare i viaggiatori all'estero, che avrebbero approfittato - pur utilizzando mezzi di pagamento stranieri (dunque, nazionali) - della sussistenza di una quantità di oro predefinita a livello internazionale corrispondente nelle nazioni aderenti ad un'unità di valore (Hegewisch 1816, 144). Il progetto dell'economista tedesco trova l'apprezzamento del collega Félix Esquirou de Parieu (1867), che ne sottolineò alcuni vantaggi (anch'egli in termini di comodità) per i viaggiatori, gli abitanti delle zone di frontiere, in termini di semplificazione dei rapporti di cambio e, in generale, al fine di eliminare perdite e guadagni inaccettabili legati ai saggi di cambio.

Proprio a tal riferimento, svilupperemo un'analisi critica di questa proposta nella sezione dedicata a Carl Knies (1874), poiché quest'ultimo ha formulato un piano di riforma assai simile - ma più dettagliato - a quello di Hegewisch (1816). A riguardo, è importante ricordare come si tratti della seconda proposta di ristrutturazione del sistema internazionale dei pagamenti (dopo quella di Juan Marquez), che sia stata formulata a memoria d'uomo, e costituisca un significativo contributo alla diffusione della necessità di omogeneizzare le monete eterogenee (non solo a livello inter-, ma anche nazionale). Come vedremo, quest'ultimo obiettivo è realizzabile esclusivamente mediante l'introduzione di una moneta internazionale, che abbia caratteristiche di veicolarità e adimensionalità, emessa da un istituto bancario internazionale ("banca centrale delle banche centrali") con funzioni di emissione ed intermediazione. A riguardo, lo stesso Johann Georg Büsch (\* 1728 - † 1800), docente universitario ad Amburgo e commentatore di parti del pensiero economico di Dietrich Hermann Hegewisch (1816), si dimostrò alquanto critico nei confronti della proposta di quest'ultimo, di cui criticò il

fatto che tale progetto di riforma non sarebbe stato in grado di neutralizzare le fluttuazioni nei saggi di cambio (Trimborn 1931, 41) oltre a non prevedere - come, invece, auspicato da Johann Georg Büsch - la creazione di una moneta puramente ideale basata su una quantità predefinita in termini di oro, che fungerebbe da unità di conto per ogni transazione economica (“Für den gewöhnlichen Verkehr wünscht Büsch eine „idealistische“ Münze. Eine bestimmte Goldmenge soll als Rechnungseinheit angenommen werden, und in dieser Einheit soll jede effektiv umlaufende Münze bei jedem einzelnen Umsatz bewertet werden” (Trimborn 1931, 42)).

In ogni caso, è evidente come la prima critica sia fondata - perlomeno, alla luce della formulazione del *reform proposal* dello storico di Kiel (1816) -, sebbene Büsch non proponga alcuna soluzione alternativa corretta, mentre, riguardo alla seconda osservazione, sia giusto che la moneta sia considerata solo ed esclusivamente quale unità di conto, sebbene sia alquanto improbabile che il *reviewer* avesse ragionato nei soli termini di unità di conto, riconoscendo quindi l'erratezza del fatto che la moneta sia anche riserva di valore internazionale o oggetto di pagamento. Tanto più, se - come alcuni commentatori sottolineano - Dietrich Hermann Hegewisch (1816) avesse in realtà immaginato l'introduzione di una moneta internazionale (parallela, però) con pari corso legale rispetto alle singole monete nazionali (Trimborn 1931, 42): in tal caso, i gravi effetti inflazionistici derivanti da ciò non sarebbero dissimili da quelli che si sarebbero avuti - come vedremo ben presto - in caso di attuazione del progetto monetario di Silvio Gesell.

### **3.3.1.2. Carl Knies: l'omogeneizzazione dei contenuti aurei delle monete nazionali per mezzo del *grammar***

Fra le proposte di introduzione di una valuta internazionale più remote e meno studiate dalla letteratura economica vi è certamente quella di Carl Knies (1874), Professore ordinario delle Scienze di Stato a Heidelberg. Coerentemente con il *fil rouge* della trattazione, constateremo presto che il progetto avanzato dall'economista tedesco non avrebbe condotto all'ordine economico: il piano di Knies (1874) - peraltro, affrontato in numerose conferenze monetarie a partire dalla metà dell'Ottocento (ad esempio, a Parigi nel 1867) - racchiude un principio ancora oggi fondamentale: la necessaria omogeneizzazione delle monete nazionali per mezzo di un denominatore comune.

Del resto, l'economista tedesco è ancora fortemente legato al valore aureo e/o argenteo attribuito a gran parte dei mezzi di pagamento circolanti all'epoca cosicché anche una moneta internazionale sarebbe dovuta essere rappresentata da metalli preziosi (Knies 1874, 11): a riguardo, il ricercatore germanico cerca a più riprese (senza però riuscirci) di trovare alternative alla visione di *commodity-money* e di rinvenire in altri oggetti il contenuto *reale* dei pagamenti (inter)nazionali, anche se è proprio la stessa importanza attribuita all'oro (e, in misura nettamente inferiore, all'argento) a condurlo verso la formulazione di una curiosa proposta di valuta internazionale. Dapprima, egli prescrive la necessaria valutazione e fissazione del quantitativo di metallo aureo/argenteo in ogni moneta *nazionale* per mezzo dell'incisione dello stesso sul mezzo di pagamento: questa prima fase sarebbe interamente gestita dal Governo nazionale, che garantirebbe l'effettiva corrispondenza di oro/argento al valore facciale attribuito alla moneta

metallica (“Also repräsentiere ja auch bereits jede Art von Landesmünzen ein durch ihr Feingewicht festgestelltes Quantum Weltgeldes, und es sei nur zu begehren, dass jede dieser Landesmünzen mit einer öffentlich beglaubigten Gewichtsangabe ihres Feingehaltes versehen werde [...]. Geldmünzen müssen einer Controlle in Betreff ihres Feingehaltes und ihres Raugewichtes unterworfen werden” (Knies 1874, 21, 24)). Evidentemente, la preoccupazione primaria di Knies (1874) poggia sull’importanza di preservare le monete metalliche in circolazione dalla frequente tosatura delle stesse o semplicemente dalla perdita di peso (e, quindi, di valore aureo/argenteo) a seguito del frequente passaggio di mano: dunque, l’economista tedesco vede nella garanzia ufficiale del contenuto di metallo prezioso presente in ogni moneta e, quindi, nel sistema di pesi e misure applicato alle monete il principio fondante della futura unità monetaria internazionale. Particolarmente interessante è constatare che egli non ritenesse necessaria sia la creazione di un’istituzione monetaria sia l’introduzione di una moneta internazionale.

L’unico parametro, su cui Carl Knies (1874) imposta il suo progetto, inerisce l’introduzione di un sistema metrico di pesi/misure comuni nella determinazione del contenuto aureo/argenteo delle monete metalliche: infatti, egli ritiene che l’unica base per una (potenziale) unità di conto negli scambi internazionali sia rappresentata dal peso specifico delle monete in termini di oro e argento. In casi di incertezza nella determinazione del valore aureo/argento del mezzo di pagamento corrisposto, sarebbe stato decisivo il semplice ricorso alla bilancia (Knies 1874, 33).

Inoltre, nella visione di Knies (1874) questo sarebbe solo il primo passo in vista dell’introduzione del *grammor*, ossia nientemeno che di una moneta internazionale aurea, in cui 1 grammo di metallo giallo corrisponderebbe ad un’unità di moneta internazionale (*grammor*, appunto): ribadiamo che la riforma presentata non abbisogni del conio di alcuna moneta internazionale, essendo solo e soltanto il peso delle monete auree/argentee nazionali già in circolazione a esprimere debiti/crediti in moneta internazionale (Knies 1874, 53). Dunque, varrebbe la seguente relazione:

$$1 \text{ grammo di oro} = 1 \text{ grammor} = 1 \text{ unità di moneta internazionale.}$$

Esemplificativamente, l’economista tedesco ritiene che l’omogeneizzazione delle monete nazionali sia raggiungibile per mezzo del solo confronto del contenuto aureo/argenteo di ciascuna: dopodiché, sarebbe lo stesso peso in grammi a fungere da denominatore comune alle monete metalliche presenti nel mondo (Knies 1874, 53-54). Ad esempio, se vale che:

$$1 M(BC_1) = 3 \text{ grammi di oro}$$

$$1 M(BC_2) = 5 \text{ grammi di oro}$$

...

$$1 M(BC_n) = 7 \text{ grammi di oro,}$$



è sufficiente basarsi sulla precedente relazione (1 grammo di oro = 1 *grammor*) per determinare il valore in *grammor* delle singole monete nazionali:

$$1 M(BC_1) = 3 \text{ grammor}$$

$$1 M(BC_2) = 5 \text{ grammor}$$

...

$$1 M(BC_n) = 7 \text{ grammor.}$$

Onde evitare malintesi, precisiamo che - sebbene la lingua italiana non effettui alcuna distinzione terminologica - la moneta, a cui Carl Knies (1874) fa riferimento, non è quella adimensionale, di natura bancaria e fungente da semplice catalizzatore monetario (*Geld*), bensì la forma metallica comunemente utilizzata (ancora oggi) nei pagamenti (*Geldstück*). Del resto, è particolarmente emblematico citare come alcuni economisti segnalassero - ancora prima delle affermazioni di Carl Knies (1874) - la presenza di innumerevoli elementi di confusione della genericità terminologica (oltre che analitica) insita nel concetto di *Geld* (“denaro”), che può essere trasposta a quello inglese di *money*: “[d]as Wort Geld wird zur Bezeichnung sehr verschiedener Begriffe gebraucht; die Vermischung derselben erzeugt Zweifel und Streitigkeiten über die Eigenschaften des Geldes [...]; die sorgfältige Sonderung dieser Begriffe ist daher eine notwendige Grundlage gründlicher Betrachtungen über das Geld” (Hoffmann 1838, 1). Come sottolinea opportunamente l’autore germanico, è fondamentale discernere correttamente fra i contenuti e le implicazioni di ciascun termine monetario adoperato per evitare confusioni logiche e pratiche nell’attività economica quotidiana. Sono innumerevoli le affermazioni dell’economista tedesco che devono necessariamente essere oggetto di contestazione, fra cui l’assenza di internazionalizzazione del circuito monetario: infatti, si è visto come egli non ritenga indispensabile sia l’istituzione di una “banca centrale delle banche centrali” sia di alcuna moneta internazionale puramente nominale. La mancanza di ciò non è trascurabile, essendo questa fra l’altro responsabile delle fluttuazioni erratiche dei saggi di cambio e della sottostante non-finalità dei pagamenti sul piano macroeconomico.

Come abbiamo poc’anzi accennato, la concezione di moneta, che Carl Knies (1874) ha indiscutibilmente in mente, si riferisce alla semplice moneta di conio (*Geldstück*) e non a quella contabile (*Geld*). Inoltre, Carl Knies (1874) non si avvede della profonda differenza sussistente fra i concetti di “mezzo” (o “veicolo”) e “oggetto” (o “contenuto”) del pagamento.

In altri termini, la moneta metallica internazionale auspicata da Carl Knies (1874) non può fungere contemporaneamente da oggetto (bene/servizio) e veicolo adimensionale del pagamento, sebbene simili formulazioni (errate) siano tutt’oggi ricorrenti: infatti, il metallo giallo ed il suo successivo intervento nel *gold standard* sono ancora ritenuti fonte di stabilità economica senza che la comunità scientifica si sia avveduta della profonda distinzione - anche in un regime aureo - fra oro-merce (contenuto/oggetto) e oro-moneta (veicolo/catalizzatore). Proprio a tal riferimento, Alvaro Cencini (1999) aggiunge che “tutt’al più si potrebbe affermare che l’oro-moneta trasporta una somma

equivalente d'oro-merce e che il pagamento è effettivo appunto perché implica la cessione di una merce (l'oro) in cambio di altre merci (i beni e servizi ceduti dal paese esportatore)" (Cencini 1999, 214). Invece, è fortemente probabile che Carl Knies (1874) non abbia distinto fra i due ruoli (veicolo e merce) potenzialmente in capo al metallo giallo e abbia ridotto quest'ultimo indistintamente a mezzo e oggetto di pagamento internazionale: a titolo esemplificativo, Schmitt (1978) illustra lo squilibrio monetario provocato dall'uso dell'oro nelle transazioni con il resto del mondo. Supponendo l'esistenza di due nazioni A e B, che paghino le proprie importazioni commerciali per mezzo della cessione di un quantitativo di metallo giallo, è utile partire da una situazione monetariamente ordinata (Figura 17), in cui le unità di reddito (o) corrispondano perfettamente a quelle del prodotto fisico (x):

|                 |   |   |   |   |   |
|-----------------|---|---|---|---|---|
| <u>paese A:</u> |   |   |   |   |   |
| o               | o | o | o | o | o |
| x               | x | x | x | x | x |

|                 |    |    |    |    |
|-----------------|----|----|----|----|
| <u>paese B:</u> |    |    |    |    |
| o'              | o' | o' | o' | o' |
| x'              | x' | x' | x' | x' |

Figura 17:

**La corrispondenza perfetta fra reddito (D) e prodotto (O)**

Fonte: Schmitt (1978, 73)

Qualora ipotizzassimo un tasso di cambio reciproco di un'unità di moneta del paese A a fronte di una unità di moneta del paese B, ossia:

$$1 o = 1 o',$$

è possibile verificare che - a seguito del pagamento di importazioni commerciali mediante l'ausilio dell'oro - entrambe le nazioni disporranno di un'unità di prodotto (x e x') in meno, avendo entrambe esportato beni/servizi. Ciononostante, i due paesi continueranno a disporre dello stesso ammontare di unità monetarie (*Geldeinheit*), sebbene non vi sia più un quantitativo di prodotti corrispondente - come, invece, deve essere in uno stato di ordine monetario (Figura 18).

|                 |   |   |   |   |   |
|-----------------|---|---|---|---|---|
| <u>paese A:</u> |   |   |   |   |   |
| o               | o | o | o | o | o |
| x               | x | x | x | x | x |

|                 |    |    |    |    |
|-----------------|----|----|----|----|
| <u>paese B:</u> |    |    |    |    |
| o'              | o' | o' | o' | o' |
| x'              | x' | x' | x' | x' |

Figura 18:

**Il disequilibrio nominale fra reddito (D) e prodotto (O) successivo al pagamento in oro**

Fonte: Schmitt (1978, 74)

Come illustra il fondatore della teoria quantica della moneta (Schmitt 1978, 74), ne deriva che nessuna unità monetaria (o) ha abbandonato i rispettivi paesi. Contemporaneamente, ciascuna unità di moneta non detiene più il potere d'acquisto sufficiente a finanziare un'intera unità di prodotto (x). A seguito dell'intervento dell'oro negli scambi internazionali, le economie nazionali sono sottoposte alla perdita

(giustificata, a fronte delle importazioni ottenute) di un prodotto ed alla contemporanea apparizione di uno scarto puramente nominale ed inflazionistico fra domanda (D) ed offerta globali (O) o, in altri termini, fra reddito e prodotto. Quest'ultima grave anomalia è solo e soltanto imputabile al ruolo inconsono attribuito all'oro, che - qualora funga da semplice veicolo monetario come nella visione ricardiana - non creerebbe alcun disturbo, ma che - essendo considerato sia mezzo sia oggetto delle transazioni - contribuisce all'incremento nominale della domanda globale. Inoltre, non si deve dimenticare la natura - già all'epoca - contabile della moneta, che invalida irrimediabilmente l'argomentazione dell'economista tedesco: Hugo Emanuel Vogel (1933, 230) fa rimarcare proprio questo *vulnus*, che ricordiamo essere comune a numerosi studiosi di quei decenni. Certamente, la proposta di Carl Knies (1874) non può essere accolta, sebbene a sua discolpa intervenga il fatto che egli non avesse presente la minaccia per la stabilità dei saggi di cambio e l'ordinato funzionamento dell'economia: coerentemente con il *Leitmotiv* del Capitolo, è doveroso rileggere il contributo economico di autori ormai parzialmente dimenticati ed analizzarne l'apporto scientifico in quanto preconizzatori della necessaria internazionalizzazione del sistema dei pagamenti.

### **3.3.2. La paper money nelle proposte di riforma del sistema dei pagamenti internazionali**

L'avvento della cartamoneta (o moneta-segno nell'accezione di "titoli rappresentativi della moneta-merce") costituisce un passaggio fondamentale verso la dematerializzazione della moneta, che oggi è meramente di natura scritturale-bancaria. Tuttavia, l'introduzione delle banconote rappresenta anche un potenziale rischio per la stabilità economico-monetaria delle nazioni: infatti, recentemente la politica monetaria di sovraemissione cartacea è tornata *en vogue* e la minaccia di un ripristino di situazioni economiche risalenti al tempo degli assegnati francesi non può reputarsi inesistente. Proprio a tal riguardo:

“era di vecchia data [...] la preoccupazione che l'autorità preposta alla regolazione della moneta abusasse del potere di emissione. Tale preoccupazione era acuita dall'esperienza disastrosa degli assegnati, le banconote inconvertibili emesse in Francia dal governo rivoluzionario fin dal 1790 per finanziare le spese che non potevano essere coperte con imposte. La circolazione degli assegnati era cresciuta senza controllo e gli assegnati si erano svalutati a tal punto che nel 1795, appena al potere, il Direttorio non riusciva a stampare durante la notte gli assegnati necessari per le esigenze del giorno successivo” (Ingrao e Ranchetti 1996, 105-106).

Sebbene non direttamente riferibile ai contributi, che si presenteranno nei Paragrafi qui di seguito, l'esperienza degli assegnati è certamente emblematica e pertiene a quel timore scientifico caratterizzante la rapida diffusione della cartamoneta (*paper money*) - anche in presenza di un regime di piena convertibilità: l'inflazione da sovraemissione. A riguardo, i piani di riforma del sistema dei pagamenti internazionali qui di seguito analizzati terranno in debito conto anche questa caratteristica di particolare preoccupazione.

### 3.3.2.1. Silvio Gesell: l'Internationale Valuta-Assoziation (IVA)<sup>21</sup>

Ancora oggi, il lavoro di ricerca dell'economista tedesco-argentino Silvio Gesell colpisce non solo per mole cartacea, ma soprattutto per intuizioni e contenuti: a riguardo, si pensi che lo stesso John Maynard Keynes era convinto che “the future will learn more from the spirit of Gesell than from that of Marx” (Keynes 1936/1946, 355). In realtà, la previsione dell'economista cantabrigense non si sarebbe avverata, poiché Silvio Gesell - inconciliabilmente lontano dal *mainstream* economico - fu ben presto isolato dalla comunità scientifica: solo verso la fine del XX Secolo, la sua opera intellettuale è stata sottoposta ad un processo di valorizzazione, che l'autore tedesco-argentino non vide in vita.

Prima ancora di dedicarci ad approfondire l'opinione secondo cui le idee geselliane furono (anche) alla base della celebre proposta di John Maynard Keynes di creazione di un'*International Clearing Union* (ICU) e dell'introduzione di una moneta internazionale denominata *bancor* in vista della riunione multilaterale a Bretton Woods (1944), è opportuno analizzare i propositi internazionali di Silvio Gesell, verificandone la realizzabilità e correttezza secondo l'approccio quantico. L'economista tedesco-argentino vedeva nell'istituzione di una “banca centrale delle banche centrali”, che chiamò *Internationale Valuta-Assoziation* (IVA), lo strumento migliore per la salvaguardia della stabilità dei prezzi e delle valute nazionali (“die absolute Währung kreist, ohne an irgendeine konkrete Ware gebunden zu sein, frei wie die Erde um die Sonne um den Durchschnittspreis der Waren” (Gesell 1919, 264)). La proposta geselliana di riforma del sistema dei pagamenti (inter)nazionali poggia su un regime monetario svincolato dall'oro (Gesell 1920b, 168), in cui il principale (se non l'unico) strumento di pagamento sia la cartamoneta (Gesell 1920b, 169). Dunque, il piano monetario geselliano prevede due ambiti di applicazione, ossia nazionale ed internazionale dove, nel primo caso, si necessiterebbe di un ente valutario (*Währungsamt*), che detenga il monopolio dell'emissione di cartamoneta, dove questa sarebbe pressoché l'unico mezzo di pagamento disponibile. Nel secondo caso, invece, si abbisognerebbe di una “banca centrale delle banche centrali” (IVA), che emetta uno strumento di pagamento cartaceo denominato *IVA-Note*. Come illustra lo stesso economista tedesco-argentino:

“2. Dieses Währungsamt benützt als Maßstab für die Bemessung des Geldbedarfs. den vom statistischen Amt fortlaufend zu ermittelnden Durchschnittspreis der Waren. 3. Das Währungsamt wird in Übereinstimmung mit der bereinigten Quantitätstheorie Geld einziehen so oft und so lange die Warenpreise aufwärtsstreben und umgekehrt Geld ausgeben, so oft und so lange die Warenpreise eine Neigung nach unten zeigen. [...] 6. Das Währungsamt setzt das von ihm auszugebende Papiergeld durch auktionsweisen Rückkauf von Staatsanleihen in Umlauf. Diese Papiere werden der Staatsschuldenverwaltung zur Vernichtung überwiesen. 7. Der Einzug von überschüssigem Papiergeld erfolgt durch auktionsweisen Verkauf von

---

<sup>21</sup> Un'analisi ulteriore dei principali aspetti dell'opera internazionale geselliana è altresì contenuta in Beretta (2012a).

Staatsanleihen, zu welchem Zwecke ein Teil der unter 6 erwähnten Anleihen als Reserve zurückbehalten wird” (Gesell 1920b, 173).

La lunga citazione geselliana illustra il preconizzato funzionamento delle (riformate) banche centrali a livello monetario nazionale: a riguardo, la banca centrale (*Währungsamt*) si configurerebbe quale ente autonomo rispetto alle richieste del Tesoro e/o Governo, fatto che risulta essere allineato con i principi (almeno teorici) degli odierni istituti bancari centrali. Contemporaneamente, il *Währungsamt* calibrerebbe l'emissione cartacea sulla base delle fluttuazioni dell'Indice dei Prezzi al Consumo (IPC), cosicché:

- (1)  $\Delta\uparrow$  IPC  $\rightarrow$   $\Delta\downarrow$  emissione cartamoneta o distruzione di cartamoneta ritenuta in eccesso rispetto al fabbisogno;
- (2)  $\Delta\downarrow$  IPC  $\rightarrow$   $\Delta\uparrow$  emissione cartamoneta.

*In specie*, l'immissione di *paper money* nel sistema economico avverrebbe con l'acquisto tramite asta di titoli di debito del Tesoro (y), che verrebbero poi distrutti (Figura 19):<sup>22</sup>

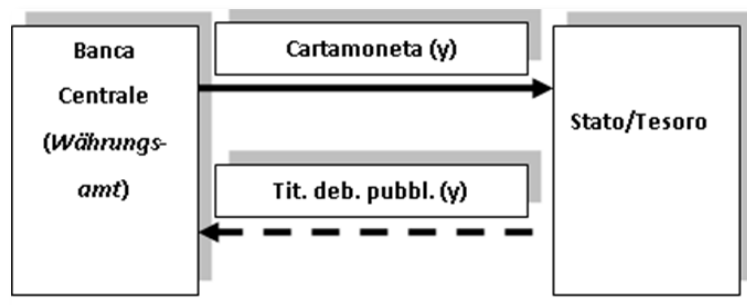


Figura 19:  
L'emissione di cartamoneta nello schema geselliano: il piano nazionale  
Fonte: elaborazione propria

mentre il riassorbimento di cartamoneta avverrebbe mediante la vendita all'asta di titoli di debito del Tesoro, per la cui effettuazione sarebbe stata trattenuta al momento dell'emissione di *paper money* una parte dei titoli di Stato da eliminarsi (x) (Figura 20). A ben vedere, l'operazione è assai simile agli attuali *repurchase agreement*, che corrispondono ad un “arrangement to sell an asset and to repurchase it at a specified price on a predetermined future date or on demand. Such an agreement is similar to collateralised borrowing, except that in this case ownership of the securities is not retained by the seller” (European Central Bank 2009, Internet), per mezzo di cui le banche centrali intendono iniettare/assorbire liquidità.

<sup>22</sup> Si è preferito rappresentare la cessione di titoli di debito pubblico, che corrispondono al diritto di prelievo su una produzione futura, in forma tratteggiata a testimonianza del fatto che questi hanno un contenuto reale: al contrario, la cartamoneta corrisposta (così come - a livello internazionale - le IVA-Note ottenute a fronte di cambiali) è un semplice titolo monetario.

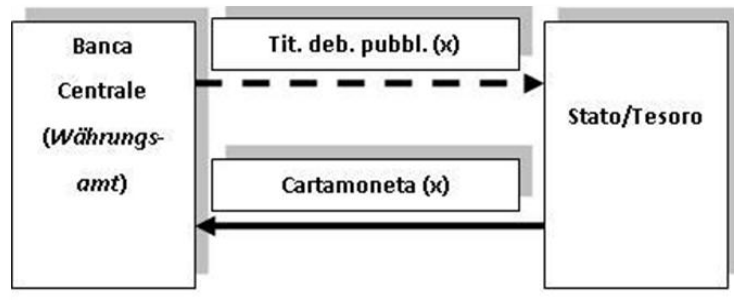


Figura 20:  
**Il riassorbimento di cartamoneta nello schema geselliano: il piano nazionale**  
 Fonte: elaborazione propria

Dovrebbe quindi risultare manifesto che il processo di riforma nazionale geselliano rappresentato nella Figura 20 sarebbe stato inflazionistico, prevedendo che l'istituto bancario centrale (*Währungsamt*) finanzia l'indebitamento pubblico con la semplice emissione di cartamoneta, che è un non-reddito in assenza di un prodotto (almeno) pari all'immissione di banconote: sebbene tale pratica sembri oggi essere nuovamente *en vogue* - perlomeno, nel caso americano (The Economist 2009, Internet) -, è palesemente foriera di inflazione, poiché l'acquisto di titoli di debito, che costituiscono il diritto di prelievo su una produzione futura, verrebbe finanziato tramite la cessione di moneta "vuota" e rappresenterebbe un'incresciosa forma di signoraggio.

A riguardo, Alvaro Cencini (2008, 53-55) ricorda ulteriormente come ogni soggetto economico sia tenuto a saldare i propri acquisti commerciali/finanziari mediante la spesa di reddito corrispondente. Qualora dunque i *bond* statali fossero acquistati dalla banca centrale mediante l'emissione (*ex nihilo*) di moneta, l'attività bancaria di questa cesserebbe di essere neutrale, cioè di pura intermediazione, per assumere tutte le caratteristiche del signoraggio: ancora una volta, ciò non è confacente alle leggi stesse della moderna moneta bancaria, la cui emissione non ha alcun costo (o quasi nessuno) per il sistema bancario di riferimento. A riguardo, nell'ipotesi che la banca centrale si limitasse ad anticipare la formazione di un reddito futuro, tale prassi potrebbe essere eccezionalmente accettabile, poiché in ultima istanza l'acquisto di titoli statali dovrebbe essere finanziato dai titolari di reddito stessi. Purtroppo, invece, la proposta geselliana di configurazione del sistema nazionale dei pagamenti non sembrerebbe prevedere l'intervento monetario del *Währungsamt* quale semplice anticipazione, dove l'acquisto finale dei titoli di debito pubblico avverrebbe per mezzo di un reddito. Sovente, Silvio Gesell pare contraddirsi, poiché, se da un lato si accorge della vacuità della moneta in assenza di un prodotto corrispondente la cui unione costituisca il reddito ("[D]as Geld [ist] ohne den Warenaustausch auch inhaltslos [...]. So lange und nur so lange Waren feilgeboten werden, ist das Geld gesichert" (Gesell 1920b, 176)), dall'altro lato, non tiene conto delle sue stesse affermazioni, proponendo un sistema monetario fondato sul signoraggio e sull'*helicopter money* della concezione friedmaniana.

A livello internazionale, invece, l'economista tedesco-argentino formula un interessante (ma anch'esso inflazionistico) modello di pagamento multilaterale, che vedrebbe la creazione di un istituto bancario internazionale (IVA) o *Union de stabilisation monétaire universelle* o *Union universal de cambio*) dotata della facoltà di emissione della *IVA-Note*: le nazioni aderenti all'IVA si impegnerebbero a sottostare a criteri

monetari unitari, sebbene differenziabili per paese sulla base dello stadio di progresso economico così come ad accettare l'*IVA-Note* negli scambi commerciali/finanziari internazionali al pari della moneta nazionale, che verrebbe mantenuta. La valuta internazionale sarebbe fornita dalla stessa *Internationale Valuta-Assoziation* in misura pari al 20% della cartamoneta in circolazione nei rispettivi paesi membri (per la precisione, in un articolo precedentemente pubblicato, egli ritenne sufficiente una quota inferiore pari al 10% (Gesell 1918b, 191)) e gratuitamente, se non fosse per le spese di stampa delle banconote sostenute comunemente dalle nazioni. A riguardo, anche gli stessi costi di importazione/esportazione delle *IVA-Note* sarebbero a carico dell'*IVA* in modo tale da evitare un disincentivo nell'utilizzo della nuova valuta.

Così come a livello nazionale, la proposta di riforma comporterebbe la creazione di un ente internazionale atto a monitorare autonomamente l'andamento dei prezzi al consumo nei paesi aderenti: in questo caso, però, sarebbe il deflusso di *IVA-Note* da un paese qualsiasi a segnalare la presenza di un'eccedenza di banconote nazionali nel rispettivo sistema economico, mentre l'afflusso di *IVA-Note* in un'altra nazione significherebbe la scarsità di cartamoneta nazionale. Nella prima eventualità, il paese coinvolto sarebbe tenuto ad incrementare la cartamoneta nazionale, mentre nel secondo caso a ridurla: pertanto, tale politica monetaria prevederebbe che:

1. in caso di afflussi costanti di *IVA-Note*, si incrementino gli strumenti di pagamento nazionali in circolazione,
2. mentre, in caso di deflussi persistenti di *IVA-Note*, si riduca, cioè si riassorba, unità monetarie nazionali (Gesell 1920b, 187).

Rileggendo e contestualizzando le sue tesi, è evidente che l'economista tedesco-argentino faccia riferimento ad una relazione causa-effetto similmente riassumibile:

(1)  $\Delta \uparrow$  cartamoneta nazionale in circolazione (rispetto al prodotto) (a)  $\Rightarrow$   
 $\Delta \uparrow$  inflazione (b)  $\Rightarrow$   $\Delta \uparrow$  importazioni (rispetto alle esportazioni commerciali) (c)  $\Rightarrow$   
 $\Delta \uparrow$  disavanzo commerciale (d)  $\Rightarrow$  uscite *IVA-Note* > entrate *IVA-Note* (e)

o viceversa:

(2)  $\Delta \downarrow$  cartamoneta nazionale in circolazione (rispetto al prodotto) (a)  $\Rightarrow$   
 $\Delta \downarrow$  inflazione (b)  $\Rightarrow$   $\Delta \downarrow$  importazioni (rispetto alle esportazioni commerciali) (c)  $\Rightarrow$   
 $\Delta \downarrow$  disavanzo commerciale (d)  $\Rightarrow$  entrate *IVA-Note* > uscite *IVA-Note* (e).

Ipotizzando - come fa Silvio Gesell - che il regime monetario sia puramente cartaceo, l'immissione/il riassorbimento *ad hoc* di cartamoneta costituisca l'unica leva di politica monetaria per la stabilizzazione delle fluttuazioni dei prezzi al consumo ("Das Papiergeld macht diese und viele andere Dinge möglich. Erwähnen will ich hier nur noch, daß wir mit Hilfe des Papiergeldes die Preise der Waren (den Durchschnittspreis) auf jeder beliebigen Höhe halten können" (Gesell 1924a, 102)) e l'intero prodotto economico nazionale sia detenuto sotto forma di *paper money* è chiaro che la sovraemissione (1a)/la sottoemissione (2a) di cartamoneta nazionale comporti una spinta inflattiva (1b)/deflattiva (2b), riverberantesi (potenzialmente) sull'andamento

dell'Indice dei Prezzi al Consumo. A riguardo, è utile precisare che il processo di raccolta dei dati sui prezzi interni da parte delle singole nazioni avverrebbe sotto l'egida di un ufficio statistico indipendente (*Weltwährungsbiuro*) appartenente all'*Internationale Valuta-Assoziation* (IVA). A fronte di tale situazione, le *IVA-Note* sarebbero rispettivamente defluite (1e)/affluite (2e) in maniera eccedentaria per conservare la stabilità dei prezzi, poiché queste sarebbero concepite altresì quale strumento di ribilanciamento della bilancia dei pagamenti (oggi, per lo più, divise e, in maniera limitata, oro).

Qualora l'espansione inflazionistica di cartamoneta nazionale non accenni a cessare e, a seguito di ciò, le *IVA-Note* siano state completamente drenate, la riforma geselliana del sistema internazionale dei pagamenti prevederebbe l'introduzione di un sovrapprezzo (*Agio*) per l'ottenimento di *IVA-Note* e la corresponsione di interessi passivi sulle cambiali (*Wechsel*) cedute originariamente da ogni paese membro alla IVA a fronte dell'ottenimento di *IVA-Note* (Figura 21).

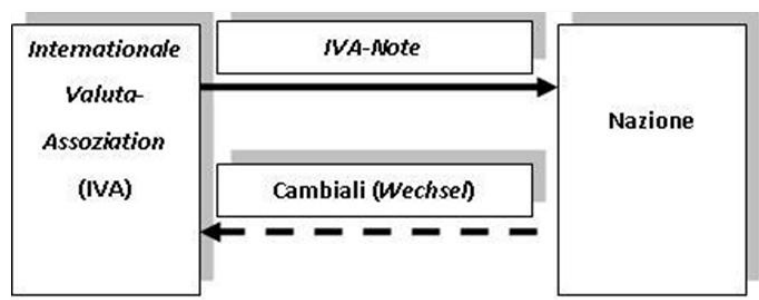


Figura 21:

L'emissione di *IVA-Note* a fronte della cessione di cambiali (*Wechsel*) da parte dei paesi membri

Fonte: elaborazione propria

Il meccanismo di riequilibrio dei prezzi interni e della bilancia dei pagamenti poc'anzi spiegato viene, invece, ripreso dallo stesso Silvio Gesell in un volume a parte, che ne esplicita il funzionamento:

“5. Mehrte man z. B. im Lande A der Münzunion den Geldumlauf [...] im Mißverhältnis zum Geldumlauf der anderen Unionsländer B oder C, so stiegen die Warenpreise in A über das Niveau der Preise in B und C. Dies bewirkte, daß die Wareneinfuhr in A aus den Ländern B und C gefördert, die Ausfuhr dagegen gehemmt, daß die Waren- und Zahlungsbilanz passiv und der Saldo durch Ausfuhr von Fünffrankenstücken ausgeglichen wurde. [...] 7. Hielt im Lande A die Notenvermehrung bis zur gänzlichen Verdrängung der Fünffrankenmünzen an, so konnte der Saldo der Zahlungsbilanz nicht mehr durch Ausfuhr von Fünffrankenmünzen ausgeglichen werden. Dann setzte der Arbitrageautomat aus; an seine Stelle trat das Agio. 8. Wüßte man in A das Agio zu beseitigen, so zog man das Papiergeld ein. Dann gingen die Warenpreise zurück, die Wareneinfuhr ließ nach, die Ausfuhr stieg, bis die passive Handels- und Zahlungsbilanz aktiv wurde”(Gesell 1918a, 189).



Dunque, secondo logica geselliana, il sovrapprezzo per l'ottenimento delle *IVA-Note* e la corresponsione di interessi passivi sulle cambiali cedute inizialmente avrebbero disincentivato il paese membro dal proseguimento di una politica monetaria inflattiva/deflattiva, contribuendo a ristabilire l'equilibrio nella bilancia dei pagamenti. Il principio alla base dell'afflusso/deflusso delle *IVA-Note* immaginato da Silvio Gesell è accostabile a un sistema di vasi comunicanti (Gesell 1922b, 287), in cui il livello dell'acqua (simbolicamente, il rapporto delle *IVA-Note* rispetto alla cartamoneta nazionale) fa sempre ritorno ai livelli originari a seguito di ogni genere di fluttuazione. Nella Figura 22 destinata alla versione inglese dell'*opus magna* geselliana *Die Natürliche Wirtschaftsordnung durch Freiland und Freigeld* (1920a) le *IVA-Note* sono rappresentate per mezzo di righe scure, mentre la cartamoneta nazionale è raffigurata in forma tratteggiata e più trasparente. Inoltre, partendo da sinistra, vengono rispettivamente presentati:

1. l'*Internationale Valuta-Assoziation* (IVA), che dispenserebbe le *IVA-Note* a fronte di cambiali emesse dai paesi membri: aggiungiamo che l'abbandono dell'IVA da parte di una nazione vedrebbe il recupero delle cambiali cedute inizialmente, che verrebbero distrutte;
2. gli Stati Uniti d'America, che l'esempio grafico raffigura in una situazione di carenza di cartamoneta nazionale (secondo la logica geselliana, ciò presupporrebbe l'afflusso di *IVA-Note* in eccedenza);
3. l'Italia e la Francia, che si caratterizzano per una condizione di equilibrio fra cartamoneta nazionale ed internazionale;
4. la Gran Bretagna, la cui totale mancanza di *IVA-Note* sarebbe nientemeno che la controimmagine della sovraemissione cartacea nazionale ad opera della Bank of England (o, più precisamente, del *Währungsamt* britannico).

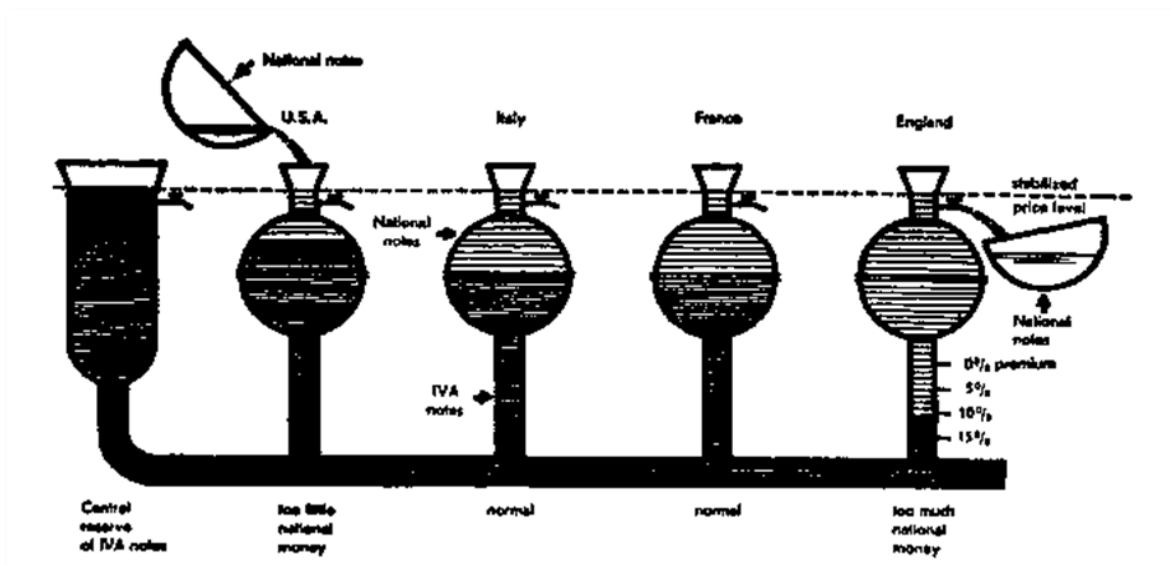


Figura 22:

*L'Internationale Valuta-Assoziation* quale sistema di vasi comunicanti: la versione grafica inglese

Fonte: Gesell (1958, 358)

Per quanto, invece, riguarda la Figura 23, questa vede - partendo dalla sinistra della stessa - la Germania e la Russia rispettivamente in uno stato di tendenziale scarsità e plethora di *IVA-Note* dispensate dall'*Internationale Valuta-Assoziation* (IVA) collocata al centro della raffigurazione, mentre la Gran Bretagna e gli Stati Uniti d'America fronteggerebbero rispettivamente il completo drenaggio di *IVA-Note* e la conseguente tendenza al rialzo dei prezzi domestici e l'afflusso incontrollato di banconote internazionali provocato dalla sottoemissione cartacea nazionale da parte del *Währungsamt* locale.

Dunque, la proposta di riforma geselliana poggia sulla volontà di garantire l'equilibrio nella bilancia dei pagamenti grazie a una moneta internazionale svincolata dal metallo giallo (Gesell 1927, 312), in cui l'oro fungerebbe da mera voce compensatoria nella contabilità degli scambi commerciali/finanziari internazionali (Gesell 1924b, 70): a riguardo, egli aggiunge che con l'esportazione di una parte dell'ammontare precostituito di *IVA-Noten*, cioè pari al 20% delle unità monetarie nazionali in circolazione, il saldo della bilancia dei pagamenti sarebbe agevolmente compensabile (Gesell 1926, 116).

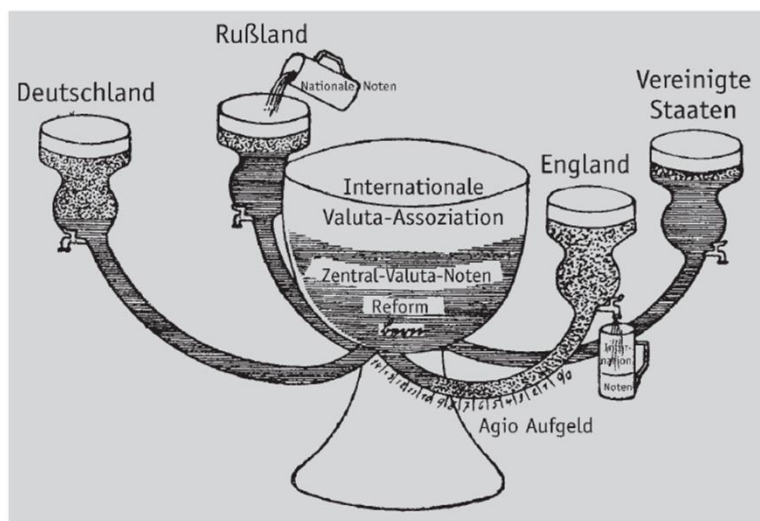


Figura 23:

**L'*Internationale Valuta-Assoziation* quale sistema di vasi comunicanti: la versione grafica tedesca**

Fonte: Gesell (1920a, 315)

Come illustra quest'ultima citazione, l'economista tedesco-argentino ritiene che la sua soluzione garantirebbe la stabilità dei prezzi al consumo per mezzo del continuo aggiustamento dei volumi di cartamoneta (nazionale ed internazionale) in circolazione. Il ragionamento geselliano desta particolare interesse, soprattutto alla luce di alcune intuizioni, che sono ormai entrate - almeno *de iure*, se non appieno *de facto* - nella realtà bancaria odierna: ad esempio, la necessità di assicurare l'autonomia della banca centrale rispetto alle pressioni esercitate talvolta dai Governi nazionali è un caposaldo dell'attuale configurazione istituzionale-monetaria. Con tale provvedimento Silvio Gesell si prefiggeva di sottrarre uno strumento inflazionistico di politica monetaria fino ad allora sfruttato dal Tesoro delle singole nazioni, ossia la moltiplicazione inflazionistica degli strumenti di pagamento cartacei, sospendendo l'emissione cartacea nominale (Gesell 1922a, 254): purtroppo, però, l'economista tedesco-argentino non si

avvede dell'inflazionarietà stessa della sua proposta di riforma monetaria, che legalizzerebbe il signoraggio all'interno delle nazioni dell'IVA. Infatti, è egli stesso ad affermare che per incrementare il volume di *paper money* gli istituti bancari nazionali (qui, *Dromonetische Ämter*) possano fare uso dell'emissione cartacea *ex nihilo*: nelle sue parole, “um den Geldumlauf zu mehren, wird das Dromonetische Amt Staatspapiere, Wechsel, Pfandbriefe, Devisen kaufen und nötigenfalls neues Geld für diesen Zweck herstellen” (Gesell 1921a, 281).

È sorprendente che una simile concezione monetaria possa coesistere al fianco di altre geselliane, che invece rispecchiano l'ordine economico: infatti, Silvio Gesell sembra talvolta concepire la logica distinzione fra “moneta” e “reddito”, ad esempio affermando come solo la produzione (e nessun metallo prezioso) garantisca la copertura reale di ogni emissione di cartamoneta (“Das Ganze als dynamisches System gedacht, wo die Deckung der Noten nicht mehr in einem toten Metallschatz gesucht wird, sondern in dem Strom von Waren, den die nie rastende Warenproduktion dem Markt zuführt” (Gesell 1922c, 164) e “[a]ls Deckung des vom Reichwährungsamte ausgegebenen Papiergeldes gilt die Funktion des Geldes, die Dynamik des Tausches der Waren” (Gesell 1920b, 175)). Con riferimento sia agli scambi nazionali sia internazionali l'economista tedesco-argentino conviene sul fatto che debba sussistere reciprocità e, soprattutto, che le transazioni abbiano un contenuto reale dato dalla cessione di un bene/servizio a fronte di un altro: almeno in queste circostanze, Silvio Gesell dimostra di ritenere lo scambio fra beni reali e titoli monetari confacente solo ad una condizione di disordine economico. Ciononostante, non si avvede che la cessione di *IVA-Note* a fronte di beni/servizi dal resto del mondo così concepito non tiene conto del necessario scambio di equivalenti (reali).

Inoltre, Silvio Gesell adduce (almeno) due ulteriori considerazioni senza però comprenderne l'importanza: da un lato, egli esplicita la necessaria sussistenza di un contenuto reale dato dalla produzione in tutti gli scambi economici (inter)nazionali, dichiarando: “tauscht die Produkte gegen andere Produkte, kauft euch eure Produkte gegenseitig ab. [...] Gebt dem sozialen Körper eine vollkommene Zirkulation, d. h. einen exakten und regelmäßigen Tausch der Produkte gegen Produkte” (Gesell 1920a, 314). In quest'ultima citazione, almeno chi è a conoscenza delle osservazioni rilevate dalla *Quantum economics*, intravederebbe una logica premessa alla comprensione della legge degli acquisti-vendite formulata da Bernard Schmitt, secondo cui la stessa contabilità a partita doppia riflette la contemporaneità di acquisti/vendite da parte di ogni singolo agente economico sull'insieme dei mercati (dei prodotti, dei titoli e del lavoro) a livello nazionale così come dei prodotti e dei titoli a livello internazionale.

Alla pagina successiva della sua *opus magna*, Silvio Gesell approfondisce il suo ragionamento, spingendosi oltre ed esprimendo - involontariamente, però - una parzialmente corretta lettura della legge di Jean-Baptiste Say nel suo *Traité d'économie politique* (1803), secondo cui “c'est la production qui ouvre des débouchés aux produits” (Say 1803, 111). Infatti:

“im Geld ist nun zugleich Nachfrage und Angebot verkörpert, genau wie zur Zeit des Tauschhandels, denn wer damals eine Ware auf den Markt brachte, brachte eine andere Ware heim. Es ging also immer ebensoviel Ware hinaus wie

herein. Dadurch nun, daß mit der Geldreform der Gelderlös sich beim Verkauf von Waren sofort wieder in einem Kauf von Waren verwandelt, bewirkt das Angebot einer Ware eine gleich große Nachfrage” (Gesell 1920a, 314).

Sebbene la citazione inizi in modo assai promettente, l'economista tedesco-argentino (1920a) non si avvede della contraddizione tra quelle ultime affermazioni e il suo progetto di riforma monetaria (inter)nazionale: da un lato, esprime la vendita/l'acquisto simultanei da parte di ogni agente coinvolto in una transazione commerciale/finanziaria grazie all'esistenza stessa della moneta, che noi aggiungiamo essere un semplice catalizzatore: inoltre, Gesell (1920a) afferma la necessaria equivalenza (identità) sussistente fra domanda ed offerta (globali), che si realizza per mezzo della simultanea cessione/ricezione di beni reali da parte dei soggetti economici dell'operazione. Dall'altro lato, il pensatore tedesco-argentino non si avvede dei passi necessari alla formulazione di un sistema economico, che garantisca l'assenza di inflazione così come di fluttuazione dei saggi di cambio nel pieno rispetto della legge degli acquisti-vendite, che prevede la cessione/ricezione simultanea di equivalenti reali da parte di ogni soggetto economico coinvolto nella transazione commerciale/finanziaria. Pertanto, sebbene i *Währungsämter* siano stati concepiti in modo sostitutivo delle banche centrali e la stessa IVA si sarebbe posta volutamente lo scopo di stabilizzare il tasso di cambio fra valute oltre che i prezzi interni, il loro intervento avrebbe avuto ben poca incidenza in assenza di un struttura economica ordinata e rispettosa della natura bancaria della moneta.

Senza deviare eccessivamente dalla trattazione principale, non si concepisce come - alla luce di queste ultime affermazioni di Silvio Gesell (1920a) - i tassi di cambio possano essere esposti a fluttuazioni erratiche e un sistema monetario rispettoso delle suddette considerazioni economiche possa sottostare al rischio di inflazione, ossia di emissione patologica strutturale di moneta “vuota”. In entrambi i casi, la legge degli acquisti-vendite (ossia della simultaneità tra gli acquisti e le vendite di ogni agente economico e di ogni paese) e la stessa reciprocità presente nelle transazioni commerciali/finanziarie garantirebbe la massima e congenita stabilità dei tassi di cambio, mentre gli stessi istituti bancari centrali - ricordando che ogni produzione (offerta globale) dà origine ad un reddito (domanda globale) equivalente - non avrebbero alcun motivo di sovraemettere cartamoneta, non potendosi verificare alcuna discrepanza fra domanda globale (*global demand*) ed offerta globale (*global supply*).

L'incoerenza delle affermazioni geselliane è evidente, poiché l'utilizzo della leva monetaria di creazione/distruzione di cartamoneta esporrebbe le economie nazionali a fluttuazioni nominali della domanda (D) ed offerta globali (O): pertanto, la situazione non si presenterebbe diversamente rispetto agli squilibri dell'attuale non-sistema monetario (“Die auf die absolute Währung gerichtete aktive Währungspolitik beruht auf der Quantitätstheorie, d.h. auf der Erkenntnis daß durch Mehrung oder Minderung des Geldangebots das allgemeine Preisniveau immer wieder auf den Ausgangspunkt zurückgeführt werden kann” (Gesell 1922b, 284)). L'errore evidenziato è cruciale, poiché, non tenendo conto della relazione identitaria necessaria fra D e O (infatti, vale  $O \equiv D$ ), preclude all'intero piano di riforma monetaria (inter)nazionale di Silvio Gesell di essere aderente alla reale natura della moneta: qualora tale proposta

fosse stata adottata, il mondo intero si sarebbe trovato comunque in balia di continue fluttuazioni inflazionistiche/deflazionistiche nel livello dei prezzi.

Del resto, l'economista tedesco-argentino non si avvede dell'assenza di un legame fra importazioni/esportazioni commerciali nette e fluttuazioni dei tassi di cambio/inflazione: infatti, egli afferma che “dort, wo die Warenausfuhr zu stark ist, werden die Preise durch Ausgabe von Geld gehoben - dort, wo die Wareneinfuhr zu stark ist, werden die Preise durch Geldeinzug gesenkt; kurz das, was unter der Goldwahrung heute selbsttätig, aber zu spät eintritt - Goldeinfuhr und Goldausfuhr - wird hier rechtzeitig vorbeugend durch dasselbe Mittel, durch Geldeinziehen und Geldausgeben willkürlich herbeigeführt” (Gesell 1922b, 211). L'erroneità di una simile supposizione sarebbe potuta essere intuita dallo stesso Silvio Gesell, che precedentemente sembrava avere afferrato (perlomeno, intuitivamente) l'acquisto e la vendita simultanei in capo ad ogni soggetto all'interno di ogni operazione economica: infatti, sia le importazioni sia le esportazioni commerciali nette non possono avere alcun effetto sul tasso di cambio ( $e$ , ancora meno, in termini di inflazione), poiché queste sono istantaneamente compensate rispettivamente da un'esportazione (importazione) netta di titoli finanziari in provenienza dal resto del mondo. Pertanto, anche in una situazione di disavanzo ( $im_c > ex_c$ )/avanzo ( $ex_c > im_c$ ) commerciale la bilancia monetaria della nazione sarà in perfetto equilibrio, presentando rispettivamente un avanzo ( $ex_f > im_f$ )/disavanzo ( $im_f > ex_f$ ) corrispondente nel conto finanziario e dei capitali: ancora una volta, le vendite (gli acquisti) sul mercato dei prodotti sono compensate da acquisti (vendite) equivalenti sul mercato finanziario, cosicché non vi possa essere alcun collegamento fra queste e le fluttuazioni dei tassi di cambio e/o l'inflazione/la deflazione.

Tutto sommato, Gesell sembra essere ben più consapevole della macroeconomia monetaria rispetto a più illustri autori contemporanei: ad esempio, a più riprese, identifica nel lavoro umano l'unico fattore di produzione all'origine dell'*output* fisico (O), che - una volta monetizzato - darà vita ad un reddito (D) (“Regelmäßig, wie der Arbeiter seine Kraft, sein Produkt anbietet, wie die Ware nach Absatz ausschaut, ebenso regelmäßig erscheint auch die Nachfrage auf dem Markte” (Gesell 1906, 153)). Contemporaneamente, l'economista tedesco-argentino introduce - purtroppo, senza specificarne il significato - una visione circolatoria della moneta, che certamente non è assimilabile a quella quantica, ma che merita di essere accennata: “Geld = Warenabsatz = Arbeit = Geld. Der Kreislauf ist unter allen Umständen ein geschlossener” (Gesell 1920a, 312) oppure: “[d]er Geldumlauf, [...] ist darum auch immer ein geschlossener” (Gesell 1920a, 284)).

Purtroppo, non ci è dato di comprendere concretamente cosa intendesse Silvio Gesell con simili affermazioni, sebbene se ne rilevi l'intento di esplicazione del circuito monetario (inter)nazionale: del resto, la natura della moneta quale semplice flusso-riflusso è in perfetta coerenza con la reciprocità implicata dalla contabilità a partita doppia così come dalla legge degli acquisti/delle vendite oltre che dalla legge di Jean-Baptiste Say (1803), che sono valide proprio per il fatto di attagliarsi indiscutibilmente alle caratteristiche circolatorie e veicolari della moneta. Proprio con riferimento agli scambi internazionali, l'economista tedesco-argentino esplicita - ancora una volta,

ignaro della validità di ciò - l'importanza che questi vedano sempre una cessione di beni reali (titoli finanziari compresi) a fronte della ricezione di altri beni/servizi:

“das Geld wurde gemacht, um dem Warenerzeuger den Tausch seiner Erzeugnisse gegen die anderer Warenerzeuger zu erleichtern. Das Geld ist also ein Tauschmittel, mehr nicht. Das Geld vermittelt den Tausch, und der Tausch ist vollendet, wenn zwei Warenerzeuger ihre Erzeugnisse gegenseitig ausgetauscht haben. Solange der Warenerzeuger seine Sache nur gegen Geld verkauft hat, ist der Tausch nicht beendet, es bleibt ein Mann auf dem Markte, der auf ihn wartet. Der dem Geld zugrunde liegende Gedanke verlangt also, daß dem Verkauf der Ware gegen Geld sofort den Kauf von Ware mit Geld folgt, damit der Tausch vollendet werde” (Gesell 1920a, 228).

Particolarmente rilevante in quest'ultima citazione è certamente il ruolo attribuito alla moneta, cioè quello di semplice intermediario: contemporaneamente, il pensatore tedesco-argentino mette in luce come la transazione commerciale/finanziaria in esame possa essere considerata conclusa ai fini economici nell'istante in cui a fronte di merci/servizi si ottengano altrettanti beni reali - per la verità, Gesell non menziona i titoli finanziari, cioè quei diritti di prelievo su una produzione futura. Dunque, l'opera geselliana è fortemente articolata e complessa, sebbene la creazione/distruzione fisica di cartamoneta quale (unica) leva di politica monetaria possa apparire alquanto semplicistica: egli ha, comunque, il merito di avere suggerito un piano basato sulla multilateralità nei rapporti economici fra le nazioni, che non si può certamente ritenere scontato per l'epoca. La stessa assenza di copertura dell'emissione monetaria per mezzo di riserve auree/argentee costituisce un grande progresso rispetto alle (già allora) superate necessità di detenzione di riserve obbligatorie. Al di là delle manchevolezze finora riscontrate, il vero *vulnus* del progetto geselliano risiede nella materialità e fisicità della sua concezione monetaria, che la rende inconciliabile con la moderna natura bancaria della moneta. Infatti, prima ancora che sotto forma di banconota - ricordiamo che questa è soltanto una delle possibili modalità di detenzione (il mero certificato di deposito è altresì assai comune) - il reddito nasce quale deposito bancario nella contabilità del sistema bancario nazionale in seguito alla monetizzazione della produzione tramite il pagamento dei salari. A tal fine, il ruolo monetario e finanziario delle banche è di imprescindibile importanza.

Stupisce, quindi, che Silvio Gesell non sembri attribuire particolare importanza al duplice ruolo degli istituti bancari, che nelle sue opere ricorrono per lo più a scopo denigratorio. Tornando al reddito quale deposito bancario e vero e proprio attivo finanziario, Silvio Gesell non si rende conto di tale caratteristica fondamentale nelle moderne economie bancarie, in cui il reddito è sovente detenuto sotto forma di banconote o titoli vari: ancora una volta, il reddito nasce come deposito bancario, mentre la detenzione del primo sotto forma di banconote, certificati di deposito o qualsivoglia altro strumento di pagamento non ne altera l'essenza più profonda. Come sottolinea Alvaro Cencini (1999), “i detentori di x unità di reddito sotto forma di depositi bancari possono decidere di conservarne una parte in banconote [...]. Dal punto di vista reale nulla è mutato: i titolari di reddito dispongono dello stesso potere d'acquisto di prima, seppure rappresentato da un titolo (la banconota) formalmente diverso da quello precedente (il certificato di deposito) [...]. Per quanto riguarda il

reddito (e, quindi, il risultato della produzione), creditori e debitori rimangono gli stessi, così come rimane invariata la loro relazione contabile” (Cencini 1999, 92). Supponendo per delirio d’ipotesi che il *Währungsamt* effettivamente decida di sovraemettere o distruggere cartamoneta quale leva di politica monetaria (geselliana), gli effetti contabili sarebbero i seguenti:

1. nel primo caso, è fuori di dubbio che l’istituto bancario centrale non abbia creato alcun reddito, che rimane invariato e depositato nel sistema finanziario nazionale;
2. nel secondo caso, la banca centrale si sarebbe limitata ad eliminare titoli al portatore, ma in nessun modo reddito.

Sul fatto che la sovraemissione di strumenti di pagamento cartacei rispetto al prodotto nazionale provochi inflazione non vi sono dubbi: anche in tal caso, però, l’operazione si limiterebbe a gonfiare patologicamente e nominalmente la domanda (D) rispetto all’offerta globale (O) senza avere alcun effetto sull’ammontare del reddito, ma solo sul livello dei prezzi. Poiché in un sistema economico ordinato i prezzi tenderebbero a rimanere stabili o persino a diminuire a fronte dell’incessante progresso tecnologico, la leva di politica monetaria proposta da Silvio Gesell sarebbe del tutto inutile.<sup>23</sup> Notiamo come altri autori rilevino il *vulnus* geselliano, esplicandolo alla luce della molteplicità degli strumenti di pagamento esistenti: “[t]he inherent problem with Gesell’s system is the existence, in modern economies, of different means of payment. In Gesell’s system, only one sort of means of payment exists (stamped notes) since deposits cannot be used as bank money. Yet neither in Gesell’s time nor today is this assumption realistic” (Blanc 1998, 10) o ancora: “[e]ine Schwierigkeit bei den Schwundgeldplänen entsteht nun aber daraus, dass sie den Geldsubstituten nicht genügend Rechnung tragen” (Boulding 1948, 199).

Sebbene William Darity, Jr. (1995) ci ricordi che “stamped money was, in Keynes’ [1936, 357-8] estimation an “idea” that “is sound”” (Darity 1995, 28), John Maynard Keynes (1936/1946) sostiene che “there are many difficulties which Gesell did not face. [...] Thus if currency notes were to be deprived of their liquidity premium by the stamping system, a long series of substitutes would step into their shoes - bank money, debts at call, foreign money, jewellery and the precious metals generally, and so forth” (Keynes 1936/1946, 357-358): pur premettendo che l’economista cantabrigense si sia spinto un po’ oltre, affermando che anche i gioielli possano fungere da mezzo di pagamento (ciò equivarrebbe ad un ritorno al baratto), è indiscutibile che le banconote siano solo una possibile modalità di detenzione del reddito, che invece nasce sotto forma di deposito bancario e permane nel sistema economico di origine, qualsivoglia sia il certificato di prelievo su di esso.

Sebbene Silvio Gesell non si esprima esplicitamente in merito, è doveroso nominare il timore che la sua proposta di riforma non prenda in considerazione i flussi monetari presenti in ogni transazione economica (inter)nazionale: alla luce delle contraddizioni nelle tesi geselliane, è altamente probabile che l’economista tedesco-argentino si

---

<sup>23</sup> A riguardo, nelle discipline economico-aziendali si parlerebbe di “economie di apprendimento” e, indirettamente, di “economie di scala”.

immaginasse - a mero titolo esemplificativo - uno scambio fra *IVA-Note* e beni/servizi o *IVA-Note* e cambiali senza la presenza di alcun flusso-riflusso di moneta veicolare. L'idea geselliana, secondo cui a copertura della cartamoneta vi debba essere il flusso continuo di beni/servizi (Gesell, 1922c), è perfettamente corretta, ma - almeno dalla sua argomentazione - non traspare la necessità che, a fronte di una produzione di beni/servizi pari a 100 unità, vi debbano essere altrettante 100 unità di cartamoneta. Quest'ultima implicazione non sarebbe ineludibile nei moderni sistemi di pagamento, in cui la cartamoneta costituisce una delle possibili modalità di detenzione del proprio reddito: dal momento che è risaputo che Silvio Gesell non consideri ulteriori mezzi di pagamento (soprattutto, dematerializzati) rispetto a quelli cartacei, ne consegue che *paper money* e produzione nazionale debbano essere necessariamente identici. In realtà, quest'implicazione non appare con chiarezza dalle asserzioni geselliane, che sovente introducono la possibilità di sovraemettere o ritirare cartamoneta per stabilizzare il tasso di crescita dei prezzi interni. Così facendo, lo stesso sistema dei pagamenti (inter)nazionali racchiuderebbe in sé il germe di inflazionarietà/deflazionarietà e svincolerebbe così contemporaneamente il rapporto identitario, che dovrebbe necessariamente sussistere fra cartamoneta e prodotto nazionale nel sistema dei pagamenti preconizzato dal pensatore tedesco-argentino.

A questo punto, è bene ricordare che “les travailleurs n’obtiennent pas une monnaie distincte du produit mais la forme nominale de leurs produit. [...] Par l’intermédiaire de l’entreprise, le travailleur émet «sur lui-même» son produit, mais il l’obtient d’abord dans le moule monétaire” (Schmitt 1984, 84-85): infatti, il pagamento dei salari - in quanto vera e propria creazione macroeconomica - è l'unica operazione, per cui l'azienda non necessita di detenere alcun reddito preconstituito. Sappiamo appunto che la produzione - risultato dell'attività lavorativa umana - genera un reddito corrispondente e perfettamente sufficiente all'acquisto dell'intera produzione. Qualora la proposta di riforma geselliana del sistema (inter)nazionale dei pagamenti fosse stata adottata, si sarebbe scontrata con la realtà di un sistema fondato sull'esistenza di una moneta essenzialmente contabile. Come riconosce pertinentemente Thomas Betz (1998), “Gesell war im Hinblick auf die von ihm geforderte endgültige Loslösung des Notengeldes vom Goldstandard seiner Zeit weit voraus, blieb andererseits aber im Hinblick auf seine mangelnde Bereitschaft (weniger sein Unvermögen), Giralgeld als Geld zu denken, Kind seiner Zeit” (Betz 1998, 40): pertanto, il vero motivo di disappunto consiste nella non-volontà geselliana di concepire la dimensione bancaria ed immateriale della moneta, sebbene la vedesse correttamente svincolata da ogni legame con un metallo prezioso. A riguardo, è lui stesso a scagliarsi ripetutamente contro la recente immaterialità dei mezzi di pagamento dell'epoca, che era invece sostenuta dal noto studioso Otto Heyn (\* 1886 - † 1943): quest'ultimo intrattene una vera e propria diatriba scientifica con l'economista tedesco-argentino con lo scopo di convincerlo dell'inefficacia delle misure espansive/restrittive in termini di emissione di cartamoneta così come da questi formulate. Da un lato, il Professor Heyn ipotizzava che vi fossero tre soggetti distinti: il detentore del deposito bancario (i titolari di reddito), la banca e il detentore della *paper money* in circolazione, i quali potessero disporre contemporaneamente del medesimo deposito bancario: dall'altro lato, Silvio Gesell rifiutava tale tesi, replicandovi che solo il possessore di cartamoneta fosse il depositario di un reddito spendibile (“Die Schwierigkeit, die Dr. Heyn entdeckt zu haben glaubt, entsteht dadurch, daß er drei verschiedenen Personen, dem



Depositeninhaber, dem Bankier und dem Bankschuldner (also dem eigentlichen Inhaber des Bargeldes) gleichzeitig Verfügungsgewalt über dieselbe Geldsumme einräumt. In Wirklichkeit kann aber immer nur der eine der drei Genannten das Geld in seiner Gewalt haben” (Gesell 1921b, 138)).

Erroneamente, invece, Silvio Gesell ribadisce a più riprese come il ruolo determinante venga svolto dal detentore fisico delle banconote in circolazione: “[d]er Schuldner der Bank, der das Geld in Händen hat, die Bank, die das Geld dem Depositär schuldet und der Depositär sind für unsere Betrachtungen eine und dieselbe Person. Heyn ließ in seiner Kritik alle drei Personen gleichzeitig über dasselbe Depotgeld verfügen” (Gesell 1923, 255). Quanto sopra scaturisce dall’importanza totalizzante attribuita dall’economista tedesco-argentino alla *paper money*, che ritiene atta a evitare innumerevoli registrazioni contabili ad opera degli istituti bancari (Gesell 1911, 186) e ad essere accettata universalmente rispetto ad altri mezzi di pagamento. Il punto di partenza del ragionamento geselliano è errato in quanto inverte il fatto che il reddito sia (anche) detenibile sotto forma di banconote per affermare che i depositi bancari non avrebbero modo di esistere in assenza di cartamoneta (Gesell 1923, 257). In realtà, è proprio la detenibilità sotto forma cartacea del reddito a non essere necessaria, mentre l’esistenza di un deposito bancario per l’emissione (ordinata) di *paper money* è indispensabile. È proprio questo approccio a spingere l’economista tedesco-argentino a ritenere possibile la tesaurizzazione del reddito per mezzo della sua detenzione in forma dematerializzata (Gesell 1912, 162).

Recentemente, alcuni economisti hanno sollevato la questione dell’importanza rivestita dalla proposta geselliana di riforma del sistema monetario con riguardo alla successiva formulazione di John Maynard Keynes di un’*International Clearing Union* (ICU), che regolasse le transazioni commerciali/finanziarie internazionali dal Secondo Dopoguerra (Bretton Woods, 1944): a riguardo, è bene fare cenno al fatto che - persino a livello macroeconomico-monetario nazionale - le somiglianze non siano trascurabili.

Nello specifico, le concezioni economiche di entrambi gli autori - pur con differenti espressioni terminologiche - hanno in comune l’analisi:

1. del tasso di interesse: innanzitutto, il concetto keynesiano di “preferenza per la liquidità” (L) è spartito dallo stesso Silvio Gesell (“Was also für Keynes die Liquiditätsprämie, ist für Gesell der Urzins” (Betz 2005, 13)). Specificamente, “Gesell employs a threefold classification of interest rates: the basic rate (a theoretical rate), the rate of return to real capital (an estimated rate), and the loan rate (a contractual rate). [...] Gesell attempts to clarify “basic interest” by contrasting it with the “rate of return on real capital,” i.e., with the hire price paid to the owners of assets other than money” (Dillard 1942, 350). Tale distinzione è degna di nota, poiché racchiude significative somiglianze con le teorie di Knut Wicksell (1898/1965) e John Maynard Keynes (1936/1946): secondo Herland (1986), la distinzione operata dal primo fra “saggio di mercato” e “saggio naturale” è perfettamente accostabile ai termini *loan rate* e *basic rate* introdotti dall’economista tedesco-argentino. Inoltre, “the secular decline in marginal efficiency of capital is another expression for Gesell’s long-term reduction in the rate of return on real capital. [...] Both Keynes and Gesell

maintain that pure interest can be made to disappear without socializing the instruments of production” (Dillard 1942, 351). Assai interessante ed in alcun modo trascurabile, comunque, è la segmentazione del saggio d’interesse in “tasso naturale” e “tasso di mercato”, essendo proprio questa uno dei capisaldi alla base della piena comprensione del nesso monetario sussistente fra inflazione e deflazione. Riprendendo le profonde somiglianze geselliane con la teoria dell’interesse keynesiana, Silvio Gesell “wird daher auch heute vor allem als Keynesianer, ja geradezu als eine Art Hyper-Keynesianer interpretiert, d.h. als Vertreter einer Schule, die im Interesse einer Krisenvermeidung einen möglichst tiefen (nominalen) Zins propagiert” (Binswanger 1983, 246): quanto simili categorizzazioni siano corrispondenti al vero, è da lasciarsi al lettore, anche se l’originalità della proposta di riforma geselliana è difficilmente riscontrabile nelle opere economico-scientifiche dell’epoca. Rimane certamente il fatto che siano innumerevoli gli indizi, che conducano a credere che Silvio Gesell abbia contribuito ad ispirare anche i più noti fra gli economisti mondiali;

2. dell’accumulazione del capitale fisso: a riguardo, la tesi geselliana esprime il timore scientifico che “the accumulation of capital assets does lower the rate of return on real capital. When the latter falls below the basic (money) rate, accumulation ceases because it is now more profitable to hold money than to invest” (Dillard 1942, 350). Il noto economista cantabrigense si ritrovò in numerose affermazioni geselliane: ciononostante, entrambi gli autori erano lungi dal comprendere la patologia monetaria alla base dell’errata registrazione del capitale fisso nella contabilità bancaria, per cui il mondo scientifico dovette attendere il contributo decisivo di Bernard Schmitt (1984a);
3. della tesaurizzazione del denaro: Silvio Gesell ha sempre propugnato l’idea, secondo cui la tesaurizzazione (*hoarding*) dei redditi sia nociva allo stato di salute dell’economia nazionale (von Weizsäcker 1993, 52): a riguardo, non è un segreto che egli credesse nel concetto di “velocità di circolazione della moneta” (*Geldumlaufgeschwindigkeit*). Secondo Gesell, la tesaurizzazione di *IVA-Note* diverrebbe possibile, in quanto a questa non sottostarebbe alcuna registrazione bancaria: per così dire, qualora la riforma monetaria geselliana fosse stata adottata *in toto*, chiunque avrebbe potuto “sottrarre” *IVA-Note* dalla circolazione, semplicemente nascondendole. Ma allora, sarebbe stato ancora corretto parlare di moneta e reddito (prodotto nella moneta) a fronte di una simile concezione delle *IVA-Note*? Evidentemente, no. Queste sarebbero sì tesaurizzabili, ma non rientrerebbero più nel concetto di “moneta”: infatti, esse sarebbero semplici pezzi di carta, con cui “acquistare” un bene/servizio, ed il prodotto fisico non potrebbe più divenire economico e, quindi, reddito. Ancora una volta, è necessario distaccarsi con vigore da un simile *modus videndi*, che oltre ad essere dannoso è fuori di ogni corrispondenza con la natura bancaria della moneta.

Per certi versi, le proposte geselliane ricordano quelle dell’economista Alfred Lansburgh (\* 1872 - † 1937), il quale nei primi decenni del secolo scorso aveva suggerito la fissazione sostanziale di una parità fra l’oro e la cartamoneta: qualora l’andamento di quest’ultima tendesse a superare la banda di oscillazione prescritta

rispetto al metallo giallo, la banca centrale avrebbe dovuto mettere in circolazione una quantità ulteriore di *paper money* così da riequilibrarne l'andamento: ancora una volta, la concezione profondamente materialistica della moneta nelle sue manifestazioni di uso quotidiano colpisce particolarmente. Sebbene l'opera geselliana sia incentrata principalmente sullo studio della macroeconomia nazionale, la bibliografia economica ha finora evitato di approfondire criticamente le sue proposte di riforma del sistema dei pagamenti internazionali: in realtà, l'esame del progetto di creazione di una IVA è di fondamentale importanza per valorizzare i meriti intellettuali dell'economista tedesco-argentino e farne risaltare le manchevolezze. Pur essendo l'influenza reale dell'opera geselliana rispetto a quella keynesiana di difficile appurazione, non si può evitare di accostare i due piani di riforma del sistema internazionale dei pagamenti (Tabella 19).

|                                    | <b>GESELL</b>  | <b>KEYNES</b>  |
|------------------------------------|--|--|
| <b>Unità di clearing</b>           | IVA  | Bancor   |
| <b>Istituzione</b>                 | IVA - <i>Internationale Valuta-Assoziation</i>   | ICU - <i>International Clearing Union</i>  |
| <b>Detenzione di riserve</b>       | -  | Entrata contabile nell'ICU   |
| <b>Politiche monetarie</b>         | Automatiche per mezzo della moneta assoluta e del drenaggio valutario .  | Fisse, ma modificabili (non più di 5% senza approvazione preventiva).  |
| <b>Quote</b>                       | 20% dell'offerta di moneta nazionale   | Media delle esportazioni e importazioni degli ultimi 3 anni  |
| <b>Limite di credito</b>           | Nessun limite  | Nessun limite, ma un credito superiore al 50% della quota porta alla presa di misure da parte del <i>board</i> governativo   |
| <b>Limite di debito</b>            | Dal momento che un paese dispone solo del 20% di <i>IVA-Noten</i> , esso avrà da corrispondere interessi negativi non appena avrà esaurito tali banconote. Così si farà pressione sulla banca centrale per modificare il valore della moneta domestica.    | Corresponsione di 1% sul debito superiore a un quarto della quota e di un ulteriore 1% per il debito sopra la metà della quota: altre misure possono essere stabilite dal <i>board</i> governativo. Sopra tre quarti, la nazione può accumulare altri debiti solo con l'approvazione del <i>board</i> governativo.   |
| <b>Meccanismo di aggiustamento</b> | I paesi in <i>deficit</i> abbandonano l'IVA, mentre una ridotta offerta di moneta dovrebbe comportare il decremento dei prezzi (deflazione) e la competitività maggiore derivantene dovrebbe riequilibrare il conto corrente della bilancia dei pagamenti. | Ai paesi con un disavanzo delle partite correnti è richiesto di prendere misure per migliorare i <i>terms of trade</i> così da riacquistare competitività e ridurre il disavanzo. Dall'altro lato, le nazioni in avanzo dovrebbero diminuire la propria concorrenzialità per mezzo di aumenti salariali o modifica dei tassi di cambio o un incremento della domanda locale o la corresponsione di prestiti a favore delle nazioni in disavanzo. |

Tabella 19:

**Proposte di riforma del sistema internazionale dei pagamenti a confronto:  
l'*Internationale Valuta-Assoziation* e l'*International Clearing Union***

Fonte: Klaffenböck (2008, 49)

Proprio la Tabella 19 è un ottimo spunto di riflessione contenutistica, sebbene preferiamo tralasciare l'analisi dell'*International Clearing Union* (ICU) di John Maynard Keynes, volendoci concentrare sulle principali voci del contributo - assai meno noto ed approfondito - dell'economista tedesco-argentino:

1. detenzione di riserve: Gesell ha indubbiamente ragione nel ritenere inutili ogni forma di riserve obbligatorie presso l'IVA: in realtà, egli non comprese i veri motivi sottostantivi, che divengono invece intelligibili solo in seguito allo studio dei contributi economico-quantici. Infatti, essendo l'odierna moneta bancaria un semplice veicolo adimensionale (oggi giorno, un mero impulso elettronico), è evidente che la sua emissione sia infinitamente elastica ( $\varepsilon \rightarrow \infty$ ) e non abbisogni di alcuna riserva precostituita. In quanto numerario non dotato di alcun valore intrinseco, la simultanea creazione-distruzione da parte degli istituti bancari è scevra di ogni costo: sebbene probabilmente pletorico, è opportuno aggiungere che - in qualità di flusso-riflusso - la moneta è l'esatto contrario di uno *stock*;
  
2. politiche monetarie: abbiamo già visto che il drenaggio di mezzi di pagamento cartacei - proposto da Silvio Gesell quale unica misura di politica monetaria (inter)nazionale - sarebbe stato del tutto inefficace o privo di senso. Infatti, nel primo caso, se si ammette l'evidenza che la cartamoneta null'altro sia che una forma possibile di detenzione del reddito, il provvedimento geselliano non avrebbe alcun effetto, poiché i depositi bancari nel sistema economico continuerebbero ad essere simultaneamente prestati: logicamente, distruggere *paper money* non equivale alla cancellazione di alcun reddito sotto forma di deposito bancario. Il secondo caso (purtroppo, ben più probabile) vedrebbe l'economista tedesco-argentino non concepire la dimensione bancaria della moneta, assimilandola così ad una semplice banconota stampata *ex nihilo* e con cui "acquistare" beni/servizi;
  
3. quote: come nel caso della detenzione di riserve, è del tutto inutile prevedere quote e/o riserve obbligatorie: infatti, se l'*IVA-Note* fosse una vera moneta internazionale, essa sarebbe emettibile senza limiti ogniqualvolta se ne necessiti il suo intervento quale veicolo/catalizzatore adimensionale. A ben vedere, l'economista tedesco-argentino non si rende conto di un ulteriore vizio nella sua argomentazione: in effetti, come si sarebbe potuto stabilire se - al fine dell'attribuzione di *IVA-Note* nella misura del 20% dei mezzi di pagamento cartacei in circolazione nei rispettivi paesi - le nazioni aderenti all'IVA non stessero già praticando una politica di sovraemissione monetaria? Se così fosse, l'effetto inflazionistico imputabile all'adozione della pseudo-moneta internazionale sarebbe stato ancora maggiore;
  
4. limite di credito e limiti di debito: premettiamo che simili misure di contenimento della concessione di crediti e/o dell'accumulazione di disavanzi commerciali non pertengano ad un'analisi monetaria strutturale: infatti, il funzionamento ordinato di un sistema economico internazionale prescinde dall'ammontare di *surplus/deficit* commerciali dei singoli paesi. Ciononostante, è evidentemente auspicabile che le nazioni industrializzate conseguano avanzi commerciali ed i paesi in via di sviluppo disavanzi (sostenibili) nelle loro bilance commerciali in modo tale da garantire un adeguato flusso di risorse necessarie allo sviluppo economico dalle economie industrializzate a quelle ancora bisognose di sostegno;

5. meccanismo di aggiustamento: sul fatto che i prezzi favorevoli rispetto al resto del mondo costituiscano un vantaggio competitivo ed un incentivo alle esportazioni commerciali non vi dovrebbero essere dubbi. Ben più foriero di perplessità è l'idea, secondo cui le unità monetarie in circolazione debbano essere numericamente limitate: infatti, è dai tempi delle prime pubblicazioni degli esponenti della teoria quantica che è stata illustrata la distinzione logica fra "moneta", "reddito" e "capitale". A riguardo, è pletorico ripetere come l'emissione monetaria in abbinamento ad un prodotto (ad esempio, nella monetizzazione della produzione) non possa essere fonte di inflazione: evidentemente, il concetto geselliano di offerta di moneta pare essere legato ad una concezione materiale ormai desueta.

Resta, comunque, il fatto che "echoes of Gesell's ideas concerning the International Valuta Association can be found in J. M. Keynes' original Proposals for an International Clearing Union submitted on behalf of the British delegation but rejected by their American counterparts at the Bretton Woods conference in 1944" (Onken 2000, 617): del resto, l'economista cantabrigense non evitò di manifestare *coram populi* la sua stima per l'opera scientifica di Silvio Gesell ("John Maynard Keynes hat sich nachweislich sehr intensiv mit Gesell auseinandergesetzt. In seinem Hauptwerk, der „General Theory“, widmet er ihm neben vielen Hinweisen ein ganzes Kapitel" (Betz 2002, 7)). Certamente, l'opera del tedesco-argentino Silvio Gesell ha contribuito alla crescita delle scienze economiche, che dovrebbero finalmente riconoscerne gli aspetti di originalità ed applicabilità, distinguendole da quelli di fallacità.

Concludiamo il Paragrafo con un riferimento ad un tristemente celebre discorso pronunciato dall'economista Ben Shalom Bernanke, attuale Governatore della Federal Reserve americana, il quale nel 2002 tenne un discorso dinnanzi al *National Economists Club* sulle misure potenzialmente adottabili dalla banca centrale statunitense per contrastare una situazione economica recessiva, che è assai simile a quella attuale: "[b]ut the U.S. government has a technology, called a printing press (or, today, its electronic equivalent), that allows it to produce as many U.S. dollars as it wishes at essentially no cost. By increasing the number of U.S. dollars in circulation, or even by credibly threatening to do so, the U.S. government can also reduce the value of a dollar in terms of goods and services, which is equivalent to raising the prices in dollars of those goods and services" (Bernanke 2002, Internet). Nonostante la fraposizione di quasi un secolo fra il *modus cogitandi* geselliano e quello del Governatore della banca centrale statunitense, è inevitabile ritrovarvi gli stessi elementi di inflazionarietà e le stesse politiche monetarie basate sull'increscioso uso del signoraggio. Che non si sia imparato alcunché dallo studio della letteratura economica?

Al lettore il compito di rispondere a questa domanda suggestiva, non prima però di smascherare l'incredibile insensatezza di simili proposte per mezzo di un'efficace parabola economica di John Maynard Keynes (1936), la cui formulazione *ad absurdum* - indipendentemente dal fatto che l'economista cantabrigense credesse (oppure no) alle sue stesse formulazioni - ne palesa la fallacità nella sua intrezza: "[i]f the Treasury were to fill old bottles with banknotes [...] there need be no more unemployment and, with the help of the repercussions, the real income of the community, and its capital

wealth also, would probably become a good deal greater than it actually is” (Keynes 1936, 116).

**3.3.3.2. Ulteriori contributi teorici germanici: Emanuel Hugo Vogel, Economicus alias Gustav Lilienthal, Rudolf Dalberg, Johann Friedrich Schär, Hermann Grote, Albert Eberhard Friedrich Schäffle, Otto Deutsch, Georg Ratzinger, Karl Pamperl, Johann Friedrich Peyer im Hof, Friedrich Wilhelm Ostwald e William A. Gatzen**

Si è visto come le prime proposte di riforma del sistema dei pagamenti incentrate sull'uso (inter)nazionale di metalli preziosi avessero in comune la manifesta inflazionarietà, che sarebbe stata foriera di gravi squilibri economici. Successivamente, altri economisti hanno suggerito piani simili, sebbene caratterizzanti per un maggior grado di modernità: infatti, è con essi che fa ingresso il concetto di *Goldzertifikat/Goldschein*, che rappresenta null'altro che un titolo cartaceo di prelievo su un determinato ammontare di oro/argento.

Fra i progetti maggiormente degni di nota vi è il *Weltgoldsystem* introdotto da Emanuel Hugo Vogel (\* 1875 - † 1946) nell'opera *Nationale Goldkernwährungen und öffentliches Kreditmonopol als Grundlage eines Weltgoldsystems - Programm einer sozialorganischen Reform des Geld- und Kreditwesens* (1933): Haines (1943, 131) riporta altresì come egli avesse formulato più bozze di un sistema internazionale per il controllo dell'emissione monetaria, proponendo anche un'istituzione bancaria internazionale assai simile a quanto previsto dal Piano Keynes. Particolarmente significativa è l'importanza attribuita dall'economista tedesco al fatto che la futura moneta internazionale debba necessariamente essere emessa da una “banca centrale delle banche centrali” senza che tale diritto spetti alle singole nazioni (ad esempio, si veda Julius Wolf (1892, 1908 e 1918)). Dunque:

“so kann denn eine Trennung von Inland- und Auslandszahlungsfunktion nur dann mit Erfolg durchgeführt werden, wenn das Auslandsgeld nicht einer einzelstaatlichen Geldschöpfung entspringt, sondern entsprechend seinem zwischenstaatlichen Zahlungszweck überstaatlichen Charakter trägt und damit den einzelstaatlichen Bewertungseinflüssen überhaupt entzogen bleibt” (Vogel 1933, 308).

In base a ciò, è utile rimarcare come l'emissione di un mezzo di pagamento internazionale non costituirebbe il riconoscimento spontaneo di debito di alcuna nazione, bensì sarebbe neutralmente emessa dalla “banca centrale delle banche centrali”, che la sottrarrebbe da ogni influsso nazionale. In modo analogo agli economisti dell'epoca, egli ritiene inoltre che la nuova moneta internazionale (*I.G.B.-Valuta*) eviterebbe il deprezzamento delle valute nazionali dei paesi deficitari commercialmente nei confronti di quelle degli altri paesi, poiché il *gap* negativo sarebbe da colmarsi per mezzo dell'utilizzo dell'*I.G.B.-Valuta* o di altre monete, fatto che comporterebbe l'apprezzamento della valuta internazionale rispetto a tutte le altre. La svalutazione della moneta nazionale, il cui paese sia deficitario commercialmente, avverrebbe quindi nei confronti della *I.G.B.-Valuta*:

“[s]peziell die Passivität der Handelsbilanz einer Volkswirtschaft im Verhältnis zu einer anderen würde sich nun nicht mehr in einer Kursveränderung der Valuten und Devisen im Verhältnis zu dieser anderen Volkswirtschaft auswirken, sondern infolge der Notwendigkeit einer Bezahlung des Passivums mit I.G.B.-Valuta oder Devisen [...] in einer Steigerung des Kurswertes der I.G.B.-Valuta im Verhältnis zur nationalen Valuta der betreffenden Volkswirtschaft” (Vogel 1933, 317).

Vogel propone l'introduzione di una (non meglio specificata) moneta aurea (*Goldkernwährung*), che sostituisca la forma rappresentativa cartacea dei *Goldzertifikate*: ogni valuta dei singoli paesi verrebbe relegata al solo ambito nazionale, mentre la “banca centrale delle banche centrali” (*Internationale Goldwährungsbank (I.G.B.)*) provvederebbe a mettere in circolazione *I.G.B.-Geld* o *I.G.B.-Billets*, che sarebbero utilizzati da unici nei pagamenti internazionali. L'*I.G.B.-Geld* sarebbe ceduto alle nazioni richiedentilo in cambio della cessione di moneta nazionale (Vogel 1933, 850). Come pronosticato, lo studioso tedesco prevede proprio la “copertura” dell'*I.G.B.-Geld* per mezzo della cessione di corrispettivi in oro (“Die metallische Deckung der von der I.G.B. auszugebenden Auslandsgoldbillets [würde] nach Maßgabe der bezogenen Auslandsgoldbillets hinterlegten 20prozentigen effektiven Goldreserve (Goldguthaben der Notenbank) [erfolgen]” (Vogel 1933, 351)): infatti, Emanuel Hugo Vogel (1933) prevede espressamente la convertibilità degli *I.G.B.-Billets* in metalli preziosi e, in ogni caso, il coinvolgimento delle singole banche centrali per la raccolta del capitale azionario necessario (Vogel 1933, 351).

Come altri economisti, egli ipotizza l'istituzione di un meccanismo di *clearing* incentrato sull'oro (*Gold-Clearing*), sebbene ciò sia di scarso aiuto nella formulazione di una riforma monetaria corretta: la conferma finale giunge con le affermazioni conclusive dell'opera, in cui egli sostiene che l'*I.G.B.-Geld* non possa in alcun modo essere investito in titoli finanziari (*Wertpapiere*), escludendo quasi interamente l'intervento del mercato finanziario nel sistema internazionale dei pagamenti:

“[e]ine „Offene Markt-Politik“ durch Ankauf bestimmter Wertpapiere behufs Beeinflussung des Kreditvolumens und der Zirkulation an Auslandsgoldbillets wäre nicht zu unternehmen, da jede Immobilisierung der I.G.B. in Effekten, wenn auch von absolut sicherer Qualität, grundsätzlich zu vermeiden wäre und ebenso die Gefahren der Effektenkursbewegungen von der Goldwährungsbank ferngehalten werden sollen” (Vogel 1933, 354)).

In ogni caso, nell'ultima citazione si rimarca come politiche di mercato aperto effettuate mediante l'acquisto di determinati titoli al fine della modifica dei volumi di *I.G.B.-Billets* in circolazione sarebbe da escludersi, tenendo così la *Internationale Goldwährungsbank (I.G.B.)* lontana da fluttuazioni dei tassi di cambio. Ancora una volta, si osserva come siano i piani di riforma del sistema dei pagamenti incentrati sull'utilizzo dei metalli preziosi ad essere ritenuti adatti a colmare quella differenza positiva/negativa rispetto alla perfetta parità fra importazioni ed esportazioni commerciali, mentre il mercato finanziario è guardato con diffidenza primitiva senza che ne venga percepita l'imprescindibilità nelle transazioni internazionali. A riguardo,

vedremo che solo Bernard Schmitt dimostrerà di averne compreso l'importanza per l'introduzione di un sistema dei pagamenti internazionali ordinato.

Interessante è altresì la visione presentata nello scritto *A scientific money system and a world currency*, di cui esamineremo la versione tedesca *Ein wissenschaftliches Geldsystem und eine Weltwährung* (1923), da Economicus, pseudonimo del costruttore Gustav Lilienthal (\* 1849 - † 1933), che suggerisce non un vero e proprio progetto di riforma monetaria quanto piuttosto un'elencazione di principi economici, su cui l'economia mondiale dovrebbe poggiare. Dunque, colpisce leggere che la moneta nei sistemi economici avanzati non possa avere alcun valore intrinseco, escludendo per giunta l'oro-moneta quale mezzo di pagamento (Economicus 1923, 4-5). Altrettanto sorprendente è constatare la rilevanza logica attribuita dallo studioso tedesco al fattore di produzione lavoro, a cui - da unico rispetto a capitale (*capital*) e terra (*land*) - è attribuita la facoltà di creazione di ricchezza ("Arbeit, ohne die sich kein Wert schaffen lässt" (Economicus 1923, 6). Inoltre, egli sottolinea la necessità che l'emissione di cartamoneta non ecceda il reddito disponibile nell'economia nazionale, che sappiamo risultare dalla monetizzazione del prodotto fisico (beni/servizi): ogni altro agire sarebbe inflazionistico. Nelle parole dello studioso germanico:

"[d]ie Regierung darf Geldscheine nur gegen den vollen, in Leistungen und Waren erhaltenen Wert ausgeben [...]. [D]er zusammengehäufte Reichtum des ganzen Landes [...] umfasst [...] die drei Grunderfordernisse für das Schaffen von Wohlstand, nämlich Kapital, Arbeit und Unternehmungsgeist. [...] Aus gleichem Grunde darf die umlaufende Geldmenge nie zu anderm Zwecke erhöht werden, als auf Grund und entsprechend de[s] [...] Volkswohlstand[s]" (Economicus 1923, 6).

Colpisce certo non poco leggere come ogni emissione monetaria debba essere coperta da un corrispettivo reale. In realtà, però, sarebbe troppo sostenere che egli abbia compreso appieno i principi atti all'instaurazione di un sistema economico ordinato: infatti, solo poche pagine dopo, Economicus (1923) si contraddice apertamente, abbracciando visioni non particolarmente distanti da quelle di Silvio Gesell, il quale vedeva nell'abbondanza di banconote una fonte di ricchezza generalizzata ("Reichliche Versorgung mit gesundem Papiergeld bewirkt gerade das Umgekehrte. Bei reichlich vorhandenem Geld, das keinen Zins an irgend welche Banken zahlt, lässt sich Kapital vorteilhaft zu geschäftlichen Unternehmungen anwenden, die an den Einleger niedrigen Zins zahlen" (Economicus 1923, 16-17)). Per non parlare della scarsa importanza attribuita al sistema bancario così da giungere ad affermare che le banche secondarie non possano concedere prestiti sulla base dei depositi bancari dei propri clienti tranne che in casi eccezionali debitamente supportati da *collateral* (Economicus 1923, 17): evidentemente, ciò contravviene al ruolo di intermediario finanziario, che - al pari di quello di emittente monetario - è connaturato agli istituti bancari. Ancora una volta, simili proposte di riforma sono tipiche per quest'epoca, sebbene siano comunque state indispensabili per l'evoluzione logico-analitica del pensiero economico.

Fra le proposte di riforma, che desideriamo analizzare, vi è quella ad opera di Rudolf Dalberg (\* 1885 - † ?) (1922), che si caratterizza per una certa innovatività imputabile alla sostituzione dell'utilizzo diretto del metallo giallo per mezzo di *Goldzertifikate*:



nello specifico, egli ipotizza la creazione di un'unità monetaria legata all'oro (*Goldnote*), che sarebbe interamente o solo per metà "coperta" da riserve auree o di divise. La moneta internazionale (debitamente coperta al 100% da una riserva d'oro o al 50% da divise) dovrebbe essere concepita così da avere corso legale anche all'interno dei singoli paesi membri, i cui debiti (pubblici/esteri) sarebbero servibili per mezzo di essa ("Man könnte nach Dalberg ein Goldzertifikat schaffen mit 100% Deckung in Gold oder Devisen oder eine Note mit 50% Deckung in Gold oder Devisen auf Grund eines internationalen fundierten Statuts der Notenbanken. Solche Goldzertifikate oder Noten müssten in den Unionsstaaten gesetzliche Zahlkraft haben" (Vogel 1933, 234)). Particolarmente straniante è l'ipotesi formulata da Rudolf Dalberg (1922), secondo cui questa moneta internazionale (parallela a quella nazionale) possa ben presto trasformarsi nell'unico mezzo di pagamento accettato nei paesi, qualora le rispettive valute nazionali subissero un deprezzamento ("Wichtig ist, dass Dalberg selbst feststellt: Dass im Falle der Währungsverschlechterung eines Landes sofort das Rechnen in diesem von der Währungsverschlechterung nicht betroffenem Unionsgelde allgemein würde. [...] Was bedeutet dies anderes als eben den Untergang bzw. die Verdrängung des heimischen Währungsgeldes durch eine „internationale Währung“?") (Vogel 1933, 234-235)). Innanzitutto, è stupefacente che l'economista germanico non percepisca alcune possibili implicazioni derivanti dalle sue proposte: qualora la *Banko-Mark* di Dalberg (1922) monetizzasse almeno una parte della produzione nazionale, questa non si aggiungerebbe forse al potere d'acquisto delle singole monete nazionali? Inoltre, essendo tale piano basato sull'oro e su divise "forti" oltre che sulla "copertura" delle emissioni per mezzo di un fondo di riserva, è da rigettarsi in quanto non conforme alla natura contabile e adimensionale della moneta bancaria: *ad abundantiam*, da un punto di vista pratico, il passaggio da una all'altra valuta sarebbe difficilmente realizzabile (a titolo esemplificativo, si pensi che la commutazione del sistema dei pagamenti dal marco tedesco all'euro è costato alla nazione tedesca circa 80 miliardi marchi tedeschi).

Riprendiamo la penultima osservazione inerente la presunta necessità che la funzione di emissione monetaria sia garantita da un riserva (all'epoca, aurea) precostituita: ancora una volta, ci si scontra con una falsa credenza economica, che testimonia la scarsa conoscenza dell'essenza monetaria ("[D]er Goldkern [übt] seine wertsichernde und im Wege des Goldausgleichs stabilisierende Wirkung hinsichtlich der gesamten Zirkulation aus. Auch der nur „bankmäßig“ gedeckte Teil des Umlaufs ist goldgesichert" (Vogel 1933, 87)). Sulla base di tale precisazione, si può concludere che Dalberg non prevedesse la monetizzazione dei metalli preziosi quali *collateral* al fine dell'emissione monetaria, cosicché sia possibile escludere un incremento nominale della domanda rispetto all'offerta globale: ciononostante, queste ultime considerazioni non modificano alcunchè con riguardo al fatto che l'emissione monetaria non abbisogni di un deposito bancario e/o una riserva valutaria precostituiti, trattandosi di un riconoscimento di debito spontaneo dell'istituto bancario coinvolto. Contemporaneamente, la funzione di emissione monetaria è atta esclusivamente alla monetizzazione di un prodotto fisico, che diverrebbe conseguentemente prodotto economico e al trasporto del carico reale di ogni pagamento nell'ambito di transazioni (inter)nazionali. Come afferma il fondatore della scuola di pensiero quantico Bernard Schmitt (1984a, 95), è la produzione che, dando vita al prodotto nella moneta (reddito) determina il valore macroeconomico, la cui formazione prescinde dalla precostituzione di qualsivoglia riserva. Alla luce di ciò, è errato "limitarsi" a sostenere che un fondo di metalli preziosi funga da (mero) strumento

di garanzia del valore interno/esterno della valuta nazionale (“Die Goldkernwährung [...] fordert den Geldstoff [...] als Sicherungsmittel des Währungsstandards im auswärtigen Zahlungsverkehr, also im Verhältnis zu den Auslandsvaluten; weiter als Sicherungs- und Vertrauensgrundlage im Inland, begründet also im übrigen die Zahlkraft der Inlandswährung” (Vogel 1933, 88)).

Si ha memoria di un altro economista, Johann Friedrich Schär (\* 1846 - † 1924), di origine svizzera, il quale formulò in un articolo pubblicato il 28 maggio 1920 sulla *Deutsche Allgemeine Zeitung* un progetto di riforma monetaria alquanto simile: *in specie*, egli propose l’introduzione di una moneta internazionale (questa volta, non sotto forma di cartamoneta), per mezzo di cui una “banca centrale delle banche centrali” contabilizzasse le importazioni (esportazioni) commerciali (finanziarie) dei paesi. Tale *Central Bank of Central Banks* disporrebbe altresì di filiali nelle nazioni aderenti all’accordo, grazie a cui concedere prestiti in moneta internazionale, dove un’unità di quest’ultima corrisponderebbe nientemeno che ad un grammo di oro. Sulla base di queste (poche) considerazioni, è alquanto difficile sviluppare un’analisi approfondita, sebbene il legame con il metallo giallo preconizzato da Schär (1920) e la collocazione temporale di tale proposta non depongano a favore della possibilità che questo piano di riforma monetaria non sia inflazionistico.

Fra gli ulteriori progetti utili da ricordare per evidenziare che l’idea di moneta internazionale è un motivo ricorrente dell’economia remota oltre che recente, vi è quello di Hermann Grote (\* 1802 - † 1895), che suggerì l’attribuzione della denominazione *Grammer* all’unità monetaria (internazionale) costituita da un grammo d’oro (Grote 1865, 231): a riguardo, egli precisa che sarebbe stata sufficiente la corrispondenza fra paesi in termini di metalli preziosi adoperati nel conio delle monete oltre che dello *standard* monetario da applicarsi: al contrario, non sarebbe stato strettamente indispensabile introdurre pesi comuni a tutte le nazioni aderenti all’accordo monetario. Ad esempio, nel paese X la moneta pari a 1 M(X) avrebbe potuto continuare a pesare 1 grammo, mentre nel paese Y quella da 1 M(Y) sarebbe liberamente potuta corrispondere a 3 grammi (Grote 1865, 51).

Proseguendo in questo *excursus* teorico, vi sono ulteriori economisti germanici, che hanno - a modo loro e con gli strumenti dell’epoca - contribuito a piani di riforma del sistema dei pagamenti (inter)nazionali più (ma non del tutto) consoni alla natura della moneta. A riguardo, è essenziale ricordare Albert Eberhard Friedrich Schäffle (\* 1831 - † 1903) per avere per primo ipotizzato la creazione di un organo bancario internazionale (indipendente). Comunque, Schäffle (1881, 191) definì la moneta - ciò è sicuramente una *conditio sine qua non* per affrontare un’analisi di tipo macroeconomico-monetario - come “bene-numerario legale”, sottolineandone l’estraneità rispetto alla categoria delle merci. Probabilmente, fra gli aspetti più interessanti rintracciabili in questi tentativi “primitivi” di formulazione di un sistema internazionale dei pagamenti, spicca quello sottolineato dal *reviewer* Emanuel Hugo Vogel (1933), il quale ribadisce che la letteratura economica sia sempre stata conscia del fatto che il nuovo mezzo di pagamento internazionale sarebbe dovuto intervenire solo negli scambi fra nazioni, mentre mai sia stata ipotizzata l’unificazione delle valute mondiali (unione monetaria): evidentemente, ciò che i nostri “padri” avevano ritenuto di escludere *a priori* è stato voluto dalla comunità economico-politica europea (Vogel 1933, 226). Come

approfondiremo nella parte conclusiva del Capitolo, un regime monetario consistente nell'unificazione monetaria è quasi sempre insostenibile, essendo questo realizzabile durevolmente solo in presenza di ristretti margini di differenze reali fra nazioni aderenti all'accordo.

Wilhelm Trimborn nel suo *Der Weltwährungsgedanke - Eine historisch-kritische Untersuchung* (1931) espone il pensiero di Otto Deutsch (\* 1894 - † 1983) (*Paneuropäisches Wirtschaftsprogramm* (1927)), il quale ipotizzava la creazione di un istituto bancario europeo (*Paneuropäische Zentralbank*), che emetta cartamoneta utilizzabile nei paesi membri: a riguardo, tale “banca centrale delle banche centrali” si configurerebbe come un'istituzione sovrastatale, ottenendo peraltro il diritto di emissione della *paper money* parallelamente in circolazione rispetto ai mezzi di pagamento nazionali. Contemporaneamente, tali strumenti cartacei sarebbero emettabili a fronte del ritiro di altri specificamente nazionali ad un tasso di cambio predefinito - in ogni caso, debiti reciproci o depositi bancari non sarebbero convertiti in moneta internazionale, bensì solo strumenti di pagamento nazionali (Trimborn 1931, 83). Come fa notare lo stesso Wilhelm Trimborn (1931), una simile Banca Centrale Europea, il cui scopo istituzionale sarebbe solo quello di cambiare banconote nazionali in cartamoneta della *Paneuropäische Zentralbank*, che avrebbero altresì corso legale nei singoli paesi, ha ben poco senso, ma tale proposta è utile per meglio comprendere il percorso *trial and error* degli ultimi decenni. All'interno di questa *review*, ricordiamo i contributi di:

1. Georg Ratzinger (\* 1844 - † 1899), il quale vide nella creazione di un sistema bimetallico - doverosamente regolato per determinazione dei contenuti aurei/argentei delle monete - un possibile *modus operandi* nel processo di internazionalizzazione del sistema dei pagamenti;
2. Johann Friedrich Peyer im Hof (\* 1817 - † 1900), i cui progetti di riforma si discostano da quelli di altri economisti dell'epoca per avere optato per una moneta internazionale parallela aurea;
3. Karl Pamperl (\* ? - † ?), che rientra fra quei pochi autori sostenenti il ruolo dell'argento nella realizzazione di un sistema dei pagamenti internazionali;
4. Friedrich Wilhelm Ostwald (\* 1853 - † 1932), il quale propone 1 grammo d'oro quale unità di misura non soltanto per la realizzazione di una moneta internazionale puramente scritturale, bensì rappresentata e circolante fisicamente, a cui si affianca la proposta di riforma di William A. Gatten (\* 1855 - † 1935), che nel suo *Völker-Clearing* (1921) suggerisce il decimo di grammo quale unità di misura.

Simili progetti di riforma monetaria rientranti nella categoria del *Synchartismus*, che prevede l'utilizzo parallelo di diverse valute in spazi economici diversi (Trimborn 1931, 107), sono alquanto comuni per l'epoca di riferimento e costituiscono interessanti testimonianze dell'*iter* evolutivo, che ha preceduto le più moderne formulazioni di progetti di ristrutturazione del sistema monetario (inter)nazionale.

### **3.4. La segmentazione dei contributi teorici germanici: i piani intermedi-evoluti**

Per ragioni facilmente intuibili, ai progetti di ristrutturazione monetaria intermedi-evoluti spetta uno spazio maggiore rispetto a quelli “primitivi”: infatti, da un lato, essi attingono da innumerevoli proposte allo stato embrionale rielaborandole, mentre, dall’altro lato, si confanno meglio ad illustrare le modifiche, che si sarebbero dovute apportare per l’instaurazione dell’ordine economico.

Constateremo come vi siano stati autori, il cui *modus cogitandi* abbia permesso loro di sviluppare piani assai vicini alla comprensione della natura della moneta: il fallimento di questi è probabilmente imputabile a ragioni politiche/economiche (infatti, sovente, simili drafts sono stati rigettati nelle sedi istituzionali deputate alla valutazione), ma anche alla non sufficientemente sviluppata capacità logico-analitica di ragionare in termini macroeconomici e in modo svincolato da ogni *clichè*. Dimosteremo ancora che la teoria quantica della moneta da unica disponga della soluzione monetaria al disordine economico di sempre, mentre il fatto che molti autori del passato si siano avvicinati alle modalità corrette per privare il sistema della patologicità oggi a lui connaturale è un’ulteriore conferma della veridicità delle tesi della *Quantum economics*.

Prima ancora, non si può tralasciare di fare cenno alla Conferenza Finanziaria Internazionale tenutasi a Bruxelles nel 1920, che suggella l’ingresso dell’analisi monetaria e dei relativi piani di riforma in un’era intermedio-evoluta, in cui certi economisti perspicaci sono riusciti ad avvicinarsi sempre più a realizzare l’essenza della moneta.

#### **3.4.1. La Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920): l’incipit intellettuale dei piani moderni di riforma del sistema internazionale dei pagamenti**

Assai raro ai tempi nostri, la Conferenza Finanziaria Internazionale svoltasi a Bruxelles fra il 24 settembre e il 8 ottobre 1920 è stata straordinariamente prolifica in termini di sforzi intellettuali nel concepimento della ristrutturazione dell’architettura monetaria/finanziaria mondiale: a tal riguardo, “the Conference was called “with a view to studying the financial crisis and looking for the means of remedying and of mitigating the dangerous consequences arising from it” [...]. [...] The Conference was to analyze and recommend, not to set machinery in motion” (Davis 1920, 349). Al di là di ciò, le proposte dettagliamene illustrate in quell’ambito sono state del tutto (non si tratta di un pleonasma) dimenticate, fatto che è ulteriormente confermato dalla difficoltà estrema, con cui si possono oggi reperire i documenti originali afferentivi: infatti, ci rimangono poche sparute copie dei *draft* della Conferenza, qualche *report* dell’epoca (ad esempio, quello di H. A. Siepmann (1920)) e poco altro. Volendo stilare un’ipotetica scala di priorità da rispettare nella formulazione del sistema economico mondiale, si può facilmente sostenere che una *conditio sine qua non* sia costituita dalla contemporanea non-inflazionarietà e non-deflazionarietà del nuovo schema: in sintesi, non si devono potere creare discrasie nominali fra offerta globale (O) e domanda globale (D), che sono sintomatiche dell’assenza di aderenza fra i meccanismi di funzionamento dell’ordinamento economico rispetto alla natura ed alle leggi della moneta. A riguardo, Gustav Cassel - uno dei più rilevanti partecipanti alla Conferenza

Finanziaria Internazionale di Bruxelles - esprime un timore fondato, che trova conferma nell'analisi dei reform proposal avvicendatisi nel tempo: “[i]f we analyse the different schemes put forward in favour of a new international standard, we shall almost invariably find that they involve the creating of new masses of paper currency [...] continuing, on a world-wide scale, the process of inflation hitherto carried on as a national concern” (Cassel 1921, 77). Il riferimento agli elementi *paper money* e creazione *ex nihilo* di credito costituiscono i principali aspetti di molte proposte di riforma, che si caratterizzano appunto per la sovraemissione di cartamoneta nella convinzione - drammaticamente errata - che un qualsiasi istituto bancario possa creare reddito in modo taumaturgico (moneta, evidentemente sì, ma certamente non reddito). Dunque, conviene prendere in esame le conclusioni e/o gli auspici della Conferenza Finanziaria Internazionale, che fungono da *summa* di quanto discusso fra il 24 settembre e il 8 ottobre 1920 a Bruxelles.

Nel *Report of the International Financial Conference* (1920) pubblicato dalla World Peace Foundation di Boston, si tracciano alcuni fili conduttori del consesso belga, che non possono ritenersi trascurabili: infatti, è importante che si sia definito esplicitamente e correttamente il concetto di “inflazione” indispensabile ad evitare l’adozione di proposte di riforma inflazionistiche (“[I]nflation” [as an] [...] artificial and unrestrained expansion of the currency does not and can not add to the total real purchasing power in existence so that its effect must be to reduce the purchasing power of each unit of the currency” (World Peace Foundation 1920, 234)). Pur trattandosi della descrizione di una causa di inflazione (ossia da sovraemissione monetaria e/o da sovraesposizione creditizia), la distinzione fra “(aumento del) costo della vita” (cioè una conseguenza dell’inflazione) e “inflazione” (cioè uno dei possibili motivi (della crescita) del costo della vita) costituisce un valido punto di partenza: ciononostante, vedremo come la stessa proposta della Conferenza Finanziaria Internazionale (1920) pecchi di inflazionarietà. In termini contenutistici, le conclusioni teoriche del *summit* belga sono alquanto interessanti, poiché introducono l’idea della creazione di un organismo internazionale deputato alla concessione di crediti non *ex nihilo* (quindi, per mezzo di creazione monetaria), ma sulla base di un *collateral* del paese debitore commerciale, dove tale istituto creditizio internazionale funga da semplice intermediario finanziario dei crediti (cioè delle importazioni di titoli finanziari) concessi dalle nazioni in *surplus* commerciale. A riguardo:

“[a]n international organization should be formed and placed at the disposal of states desiring to have resort to credit for the purpose of paying for their essential imports. These states would then notify the assets which they are prepared to pledge as security for the sake of obtaining credit [...]. The bonds issued against this guaranty would be used as collateral for credits intended to cover the cost of commodities” (World Peace Foundation 1920, 242).

Il proposito è interessante, poiché è incentrato sul fatto che ogni *deficit* commerciale debba essere “coperto” da un avanzo finanziario equivalente, mentre, in un sistema ordinato, la “banca centrale delle banche centrali” tramite il proprio dipartimento finanziario garantirebbe l’intermediazione nella concessione di prestiti (quindi, la *Central Bank of Central Banks* non potrebbe concedere alcun credito per mezzo della cessione di un proprio riconoscimento di debito (cioè moneta)) e l’esportazione

finanziaria da parte della nazione in disavanzo commerciale sia dotata di un contenuto reale. Dunque, ecco profilarsi i primi motivi di non-conformità del piano di riforma scaturito dalla Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles, sebbene la proposta in esame si caratterizzi per alcune valide intuizioni: l'organismo internazionale preconizzato dal consesso belga non è un "vero" istituto bancario internazionale, che emetta un veicolo monetario adimensionale e funga da intermediario finanziario, sebbene i *bond* emessi a fronte di un *collateral* detenuto nel paese deficitario commercialmente possano essere interpretati come titoli finanziari, ossia diritti di prelievo su una produzione corrente o futura. Infatti, tali diritti su beni reali (*securities*) poggierebbero su immobili o riserve auree a garanzia dell'emissione degli stessi. Tuttavia, il pagamento è reale non solo se la nazione dalla bilancia commerciale negativa trasferisca titoli finanziari aventi come oggetto una produzione futura, ma anche qualora questa ceda *claims* sulla proprietà del suo capitale - come sembrerebbe essere (almeno parzialmente) il caso ipotizzato dalla Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920): ancora una volta, sarebbe alquanto interessante avere potuto discorrere di persona con gli autori esaminati, poichè talvolta sono proprio le differenze terminologico-lessicali a fungere da "baluardo" per la comprensione certa del pensiero economico affidato a carta e penna.

A fungere da *collateral*, nel caso illustrato dalla Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920), sarebbero dunque gli immobili, i possedimenti ecc. della nazione debitrice. È lo stesso *Report of the International Financial Conference* (1920) ad indicare le modalità di funzionamento del sistema dei pagamenti internazionali, che presenta però sin d'ora evidenti caratteristiche di inflazionarietà.<sup>24</sup> Certamente, l'assenza di un veicolo monetario internazionale e la creazione di titoli denominati in qualsiasi valuta nazionale stravolgono un'intuizione valida (ossia quella della necessità di registrare, a fronte di un *deficit* commerciale, un *surplus* finanziario di pari ammontare). Sulla base di quanto descritto nel *Report of the International Financial Conference* (1920, 243-245), le operazioni commerciali/finanziarie avrebbero luogo nel modo seguente (Figura 24):

1. definizione di *collateral assets* (evidentemente, a garanzia della restituibilità del prestito richiesto), sulla cui base la nazione *deficitaria* emetterebbe *bond*. Tali attivi collaterali sarebbero da reperirsi fra i beni pubblici/privati della nazione nel suo insieme;
2. trasferimento di tali titoli di credito agli importatori commerciali, ai quali potrebbero essere altresì richieste ulteriori assicurazioni di solvibilità; L'attribuzione dei *bond* emessi a fronte dei *collateral assets* del Governo nazionale agli importatori commerciali netti secondo la Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920);

---

<sup>24</sup> Nel caso specifico, qualora il *collateral* da utilizzarsi per un'emissione successiva di *bond* sia il medesimo di quello intervenuto precedentemente.

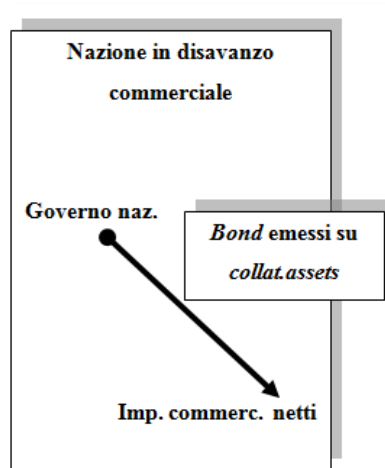


Figura 24:

L'attribuzione dei *bond* a fronte dei *collateral assets* del Governo nazionale agli importatori commerciali netti: la Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920)

Fonte: elaborazione propria

3. cessione dei *bond* - approvati e controfirmati da un Comitato internazionale istituito *ad hoc* - da parte degli importatori commerciali per il finanziamento dei disavanzi delle partite correnti della nazione emettrice. I destinatari di tale operazione sarebbero gli esportatori esteri di beni/servizi, che a fronte del percepimento di tali titoli di debito fornirebbero beni/servizi (Figura 25);

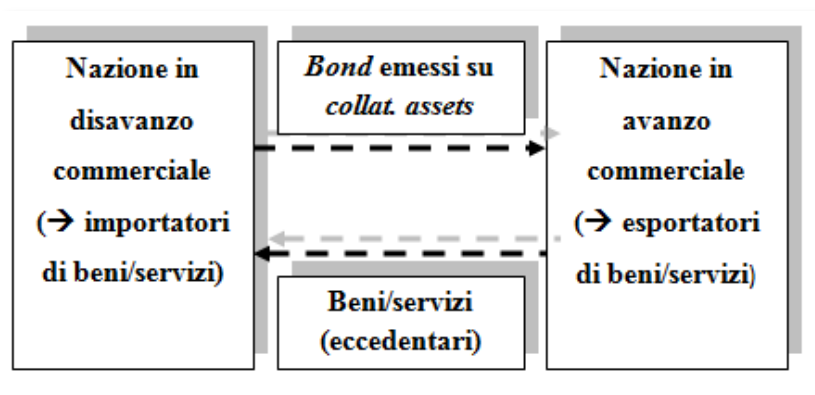


Figura 25:

La cessione di beni/servizi supplementari sulla base dei *bond* a fronte dei *collateral assets*: la Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920)

Fonte: elaborazione propria

4. il ricavato derivante dagli *asset* fungenti da *collateral* all'emissione dei titoli di credito costituirebbe la fonte di rimborso di questi ultimi da parte degli importatori commerciali netti;
5. gli esportatori commerciali netti provvederebbero a ritornare ai propri debitori esteri i certificati in questione, a fronte di cui si vedrebbero rimborsare sia il principale del debito (*bond*) sia i relativi interessi cedolari (*coupon*) (Figura 26);

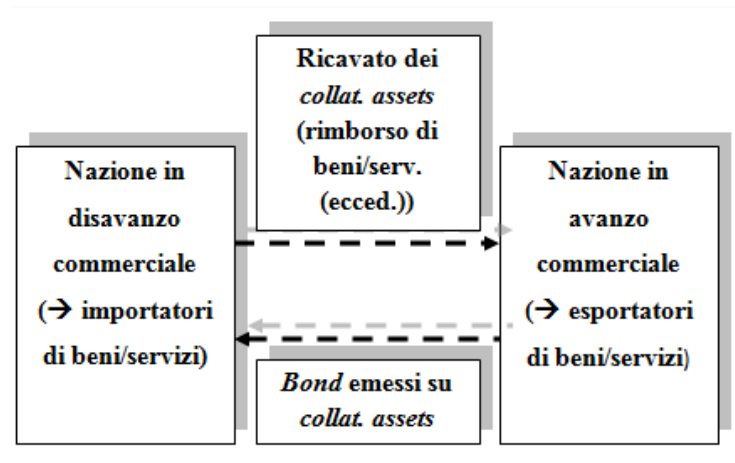


Figura 26:  
**Il rimborso dei *bond*: la Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920)**  
 Fonte: elaborazione propria

6. dopo avere riottenuto i *bond* e *coupon* relativi da parte degli esportatori commerciali netti, gli importatori commerciali netti li restituirebbero al proprio Governo nazionale, che li aveva inizialmente emessi sulla base della definizione di *collateral assets* (Figura 27).

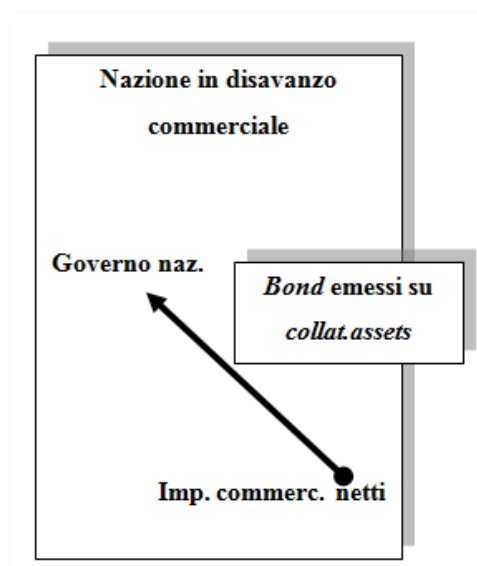


Figura 27:  
**La cessione dei *bond* da parte degli importatori commerciali netti al Governo nazionale: la Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920)**  
 Fonte: elaborazione propria

La presente proposta di riforma esibisce alcune gravi discrasie rispetto ad un sistema economico ordinato: ad esempio, salta immediatamente all'occhio proprio la mancanza di un'unità di misura (puramente bancaria), grazie a cui potere operare le transazioni in esame. *Ad absurdum*, ipotizziamo comunque che i flussi monetari (veicolari) siano



impliciti nel *Report of the International Financial Conference* (1920): funzionerebbe, quindi, l'intero progetto? Sul fatto che qualsiasi *claim* debba avere contenuto reale, non vi può essere dubbio alcuno. Il quesito da porsi inerisce alla presenza/assenza di tale caratteristica con riferimento ai titoli di debito collateralizzati (*collateral assets backed bonds*). Dunque, se con essi la nazione deficitaria cedesse un diritto di prelievo su una produzione futura (titoli finanziari), la nominalità del pagamento sarebbe evitata: tuttavia, tali attivi utilizzati a "copertura" dell'emissione dei *bond* potrebbero essere costituiti - almeno nelle intenzioni della Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles del 1920 - anche da immobili e/o riserve di metalli preziosi. In sé, è corretta l'idea, secondo cui i titoli ceduti debbano essere rimborsati da proventi futuri (non si dimentichi che: reddito futuro = prodotto futuro). Se i titoli ceduti avessero rappresentato titoli di proprietà su una parte del capitale immobiliare, si sarebbe certamente ristabilita l'uguaglianza fra esportazioni ed importazioni commerciali. Qualora poi la nazione deficitaria cedesse titoli finanziari (*financial claims*) a fronte dei beni/servizi eccedentari e la transazione venisse veicolata per mezzo di un flusso-riflusso istantaneo di moneta bancaria, è evidente che l'operazione si configurerebbe in modo compatibile con l'ordine economico.

Una proposta simile, a cui desideriamo fare solo cenno, risale all'economista tedesco A. Lehner (\* ? - † ?), il quale "advocated the formation of a Giro-Zentral-Bank, a cooperative clearing bank, supported by manufacturers, traders and banks in both lending and borrowing countries. The security [...] would be [...] the credit behind the bank, namely the raw material of the industries, the stock of finished goods and the real estate. The excess of imports would be temporarily funded by a loan in the exporting countries which would be secured by the capital of the proposed clearing banks of the lending country" (Friedman 1922, 648-649). L'idea sottostante è alquanto innovativa e - come accennato poc'anzi - tale *modus cogitandi* deve fungere da spunto di riflessione per la riforma del sistema dei pagamenti internazionali. Se, in base alle sue esplicazioni, le importazioni eccedentarie del paese debitore ( $im_c$ ) fossero giustamente foraggiate da un prestito di provenienza dalla nazione creditrice, che sarebbe sia esportatrice commerciale netta sia importatrice finanziaria netta, il sistema sarebbe fondato sulla reciprocità degli scambi e si avvicinerebbe molto alla soluzione preconizzata dalla scuola di pensiero quantico.

In generale, la Conferenza Finanziaria Internazionale di Bruxelles (1920) costituisce un ottimo spunto di riflessione ancora oggi: particolarmente stimolante è constatare l'evoluzione logico-analitica di tali *reform proposal* rispetto ai decenni precedenti, caratterizzandosi questi ultimi per un maggiore grado di bancarizzazione del sistema economico oltre che per percepire concetti quali "moneta"/"reddito"/"capitale" in modo più consono alla loro essenza.

Vedremo estesamente che l'analisi di Bernard Schmitt costituisce la *summa* - indipendentemente dalla sua conoscenza diretta delle proposte di riforma ad opera degli autori tedeschi contemplati - di secoli di evoluzione nella ricerca monetaria: ciononostante, è di notevole importanza mantenere viva la memoria di proposte timide maggiormente concrete, ma anche approfondire il *work in progress* verificatosi nella letteratura economica alla scoperta della natura della moneta.

### **3.4.2. Felix Hecht: bancogiro e *clearing* bilaterale fra Germania e Impero Austro-Ungarico**

Un'innovativa proposta di riforma del sistema internazionale dei pagamenti - sebbene il propugnatore stesso si limiti a tratteggiarne le caratteristiche principali - giunge dall'economista Felix Hecht, il quale la espone formalmente a Vienna il 19 novembre 1906 dinnanzi alla *Gemeinsame Konferenz der Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereine für Deutschland, Österreich und Ungarn*. Come egli stesso afferma *a principio*, il suo abbozzo del piano di riforma è da considerarsi un esperimento e presuppone la possibilità di abbandono immediato del progetto da parte delle nazioni partecipanti: si vedrà ben presto che l'idea formulata da Felix Hecht (1906) preveda una particolare sequenzialità nell'introduzione di essa, sebbene fra gli scopi principali rientri sin da subito l'emissione di un nuovo mezzo di pagamento internazionale per assicurare tutti quei benefici pratici legati all'utilizzo di una moneta comune (Hecht 1906, 3). Lo studio di fattibilità di tale riforma poggia sull'analisi delle similarità riscontrabili fra il sistema bancario austro-ungarico e quello tedesco gestito dalla Reichsbank: proprio simili caratteristiche permetterebbero una rapida formalizzazione del piano oltre ad evitare particolari difficoltà tecniche. Infatti, Felix Hecht (1906) constata la presenza di massicce transazioni commerciali e/o finanziarie fra le due nazioni mediante l'utilizzo di moneta contabile: a riguardo, anche agli inizi del Novecento l'intervento di quest'ultima era imprescindibile (ad esempio, nella monetizzazione della produzione) e la stessa emissione di cartamoneta prevedeva una corrispondente registrazione contabile, sebbene fossero molti gli economisti, che non avessero ancora compreso appieno la natura della moneta bancaria. Infatti, una delle peculiarità del pensiero di Felix Hecht (1906) consiste proprio nel ragionare esclusivamente a livello contabile-scritturale, poiché proprio quest'ultimo costituisce la base per lo sviluppo di ulteriori considerazioni macroeconomiche: al contrario, innumerevoli suoi colleghi fondano i propri ragionamenti a partire dalla detenzione cartacea del reddito (ad esempio, sotto forma di banconote) senza avvedersi che la nozione di *income* ha sempre origine sul piano bancario, essendo monete e banconote semplici alternative materiali di detenzione di esso.

Dopo avere concepito la natura scritturale dell'odierna forma monetaria, l'economista tedesco è consapevole che le transazioni commerciali/finanziarie internazionali debbano avvenire a livello bancario (*Giroverkehr*): secondo Hecht (1906), proprio la trasposizione dei principi contabili e la finanziarizzazione degli scambi commerciali/finanziari sul piano internazionale costituiscono il principio fondante per l'instaurazione di un vero sistema dei pagamenti internazionali ("Was aber die volkswirtschaftliche Bedeutung eines solchen internationalen Giroverkehrs betrifft, so ist es, auf das internationale Gebiet übertragen, genau dieselbe, wie im nationalen Verkehr" (Hecht 1906, 4)). In aggiunta, il ricercatore tedesco reputa fondamentale l'introduzione successiva di un sistema di *multilateral clearing*, che consenta la compensazione internazionale fino ad allora (ed oggi ancora) solo parzialmente garantita.

Ancora una volta, è alquanto difficile stimare, se la configurazione del sistema hechtiano dei pagamenti avrebbe garantito la finalità delle transazioni: certo è che egli abbia sviluppato una proposta di riforma particolarmente interessante da un punto di

vista contabile - quindi, tenda ad abbandonare la visione materialistica della moneta per adottarne una scritturale. Evidentemente, il piano “pecca” ancora di notevoli difetti strutturali, fra cui è bene ricordare *in primis* l’assenza dell’uso veicolare delle monete, che è sostanzialmente alla base del malfunzionamento del sistema economico.

### **3.4.3. Julius Wolf: multiformità di proposte di riforma monetaria**

L’opera dell’economista in esame è alquanto articolata e variegata: infatti, quale membro del *Mitteleuropäischer Wirtschaftsverein*, che in quanto ad attività pubblicativa era particolarmente fertile, il suo nome compare in innumerevoli documenti concernenti le politiche economiche da adottarsi. Al fine della conduzione della nostra analisi, ci soffermeremo su alcuni scritti, in cui egli si prodiga concretamente per una riforma del sistema dei pagamenti internazionali, ossia *Das internationale Zahlungswesen* (1918), *Eine internationale Banknote* (1908) e *Verstaatlichung der Silberproduktion und andere Vorschläge zur Währungsfrage* (1892). Precisiamo che l’ordine di trattazione delle opere menzionate non segue volutamente un criterio cronologico, bensì piuttosto uno logico-argomentativo per consentirci di sviluppare una disamina teorica ancora più rigorosa.

#### **3.4.3.1. *Das internationale Zahlungswesen* (1918)**

La presente pubblicazione costituisce un valido spunto introduttivo ai progetti monetari dell’economista Julius Wolf: infatti, “incastonate” all’interno di un testo alquanto ostico - soprattutto, a causa dell’irreperibilità nel sistema economico odierno di innumerevoli processi ivi descritti -, si collocano interessanti considerazioni. Ad esempio, lo studioso germanico è consapevole dell’inadeguatezza delle modalità di effettuazione delle transazioni internazionali, poiché proprio con riferimento a queste ultime si stava progressivamente profilando l’instaurazione di un sistema basato sull’uso di valute “forti” e la presenza crescente di titoli (monetari) oltreoceano. Infatti:

“vom englischen Exporteur werden nahezu alle Fakturen in eigener Währung ausgestellt. Und wie der englische Exporteur will auch der englische Importeur nach Möglichkeit nichts mit fremder Währung zu schaffen haben [...] Verlangt also der englische Exporteur grundsätzlich, dass man ihm das Geld bringt, so fordert der englische Importeur ebenso prinzipiell, dass man es bei ihm holt. Und beide haben diese ihre Forderungen durchzusetzen, zur „Usance“ zu machen verstanden” (Wolf 1918, 6, 18).

L’importanza di quest’ultima citazione risiede nella pratica (comune ieri come oggi) che ogni agente economico riceva pagamenti nella moneta nazionale: nell’esempio sopra riportato, non soltanto l’importatore commerciale britannico è tenuto a sborsare la somma dovuta in sterline inglesi, ma lo stesso esportatore di beni/servizi deve potere essere accreditato di un ammontare in moneta locale, sebbene l’acquirente estero abbia versato il corrispettivo in valuta estera. Evidentemente, il principio qui preconizzato è alla base della moderna intermediazione monetaria nelle transazioni internazionali, che si esplica nella monetizzazione (in moneta locale) delle divise ottenute dal resto del

mondo (*in specie*, cedute dall'importatore commerciale) da parte della banca centrale dell'esportatore di beni/servizi. Oltre a ciò, Julius Wolf (1918, 107) ribadisce l'importanza della progressiva bancarizzazione del sistema economico, che sarebbe dovuto essere impostato sulla base del cosiddetto *Giroverkehr*, cioè del circuito bancario. Più precisamente, egli propone la creazione di un istituto bancario internazionale, che si occupi delle transazioni fra paesi oppure la semplice instaurazione del principio bancario per tutte le categorie di pagamenti internazionali oppure, in alternativa, la ristrutturazione dei stemi bancari nazionali (già esistenti) così da effettuare contabilmente ogni ordine di pagamento internazionale (Wolf 1918, 106). Evidentemente, la seconda opzione non necessita di ulteriori chiarimenti alla luce dell'indubbia inflazionarietà ("Der Zahlende gibt seinem Bankier A den Auftrag, dem Bankier B seines Gläubigers einen bestimmten Betrag zu überweisen. Der Bankier A lässt die Umschreibung in den Büchern der Reichsbank vornehmen und teilt dem Bankier B mit, zu wessen Gunsten die Umschreibungen auf sein Konto erfolgt ist" (Wolf 1918, 113)): infatti, il semplice pagamento di un esportatore extranazionale da parte di un importatore commerciale nazionale per mezzo dell'accredito-addebito della banca (A) e dell'addebito-accredito dell'altra (B) comporterebbe lo sdoppiamento dei depositi bancari dove l'"originale" rimarrebbe nel sistema bancario della nazione dell'importatore di beni/servizi, mentre il paese dell'esportatore commerciale deterrebbe un semplice titolo a deposito bancario (*claim on bank deposit*), che - in seguito alla sua monetizzazione - provocherebbe il già noto scarto inflazionistico.<sup>25</sup>

A onor del vero, questa "soluzione" non è realmente presa in considerazione dall'economista tedesco, il quale si esprime piuttosto a favore della creazione di una struttura internazionale, che funga da punto di "raccordo" fra le banche centrali ("Mein Vorschlag geht zunächst dahin, die den Giroverkehr pflegenden Zentralnoteninstitute zu einem internationalen Giroverbande [...] zusammen zu schließen. [...] Worauf es beim internationalen Giroverkehr ankommt, ist, dass der Weg möglichst zu allen Konten eines Landes über die Notenbank führt" (Wolf 1918, 116-117). Come sottolinea lo stesso autore, è fondamentale che la configurazione del percorso di ogni pagamento internazionale si presenti seguentemente:

banca secondaria (importatore) ⇒ banca centrale nazionale ⇒ "banca centrale delle banche centrali" ⇒ banca centrale nazionale ⇒ banca secondaria (esportatore).

A questo punto, Julius Wolf (1918) procede con la descrizione delle registrazioni contabili di quella che potremmo definire *Bank of Nations*, la quale addebiterebbe gli istituti bancari ordinanti il pagamento e accrediterebbe corrispondentemente quelli riceventi ("Von der Zentralstelle des Giroverbandes werden die angewiesenen Beträge der Bank, welche die Aufträge erteilt, zur Last den angewiesenen Banken dagegen gutgeschrieben" (Wolf 1918, 120)). Contemporaneamente, egli descrive l'*iter* di espletamento del pagamento:

---

<sup>25</sup> Tuttavia, è indispensabile sottolineare come ciò avvenga in maniera diversa, qualora si tratti di esportazioni commerciali nette: infatti, in tal caso, si è al corrente del fatto che le esportazioni commerciali nette della nazione A, che sono evidentemente controbilanciate da altrettante importazioni commerciali nette da parte del paese B (o del resto mondo), siano pagate dallo stesso sistema economico "esportatore [...] in cambio di un ammontare equivalente di titoli" (Cencini 2008, 301). Rimane in ogni caso il problema della duplicazione (cfr. Cencini 2005; Schmitt 1973).

“[d]ie Bank gibt die von ihrer Kundschaft erhaltenen Aufträge, Umschreibungen von ihrem Konto auf das ihrer auswärtigen Gläubiger zu bewirken, an die internationale Girostelle. Diese Zahlungsaufträge aus verschiedenen Ländern in verschiedene Länder gehend lauten auf alle möglichen Währungen. Die Girostelle rechnet diese Währungen nach dem Tageskurse in ihre eigene Währung um, schreibt diesen Betrag der aufgebenden Bank zur Last und den namhaft gemachten Banken, wo die Zahlungsempfänger Konten unterhalten, gut” (Wolf 1918, 121).

Se da un lato si constata come la “banca centrale delle banche centrali” accrediterebbe e addebiterebbe le banche centrali dei paesi coinvolti - a riguardo, non è dato capire con precisione se si implichi una concezione “doppia” (accredito e addebito) o “semplice” (accredito o addebito) della contabilità -, dall’altro lato si nota l’assenza di un dipartimento interno/esterno atti a separare il circuito monetario nazionale da quello internazionali: contemporaneamente, rinveniamo la mancata attribuzione di importanza al mercato finanziario negli scambi internazionali. Il primo spunto di riflessione sopra riportato è sintetizzabile seguentemente (Tabella 20):

| BANCA CENTRALE DELLE BANCHE CENTRALI |                   |                       |                   |
|--------------------------------------|-------------------|-----------------------|-------------------|
| <i>Attivo</i>                        |                   | <i>Passivo</i>        |                   |
| (1) Banca centrale $BC_A$            | x M (BC delle BC) | Banca centrale $BC_B$ | x M (BC delle BC) |

Tabella 20:

**La situazione contabile della “banca centrale delle banche centrali” secondo Julius Wolf**

Fonte: elaborazione propria

Nel caso le registrazioni contabili rimangano tali, lo stesso deposito bancario sarebbe espresso, dapprima, in M (BC delle BC) al passivo della banca centrale delle banche centrali oltre che in moneta dell’esportatore commerciale ( $M(BS_B)$ ) al passivo della rispettiva banca secondaria (Tabella 21).

| BANCA SECONDARIA B ( $BS_B$ ) |                   |                         |                |
|-------------------------------|-------------------|-------------------------|----------------|
| <i>Attivo</i>                 |                   | <i>Passivo</i>          |                |
| (1) Banca centrale $BC_B$     | x M (BC delle BC) | Esportatori commerciali | x M ( $BS_B$ ) |

Tabella 21:

**La situazione contabile delle banche secondarie secondo Julius Wolf**

Fonte: elaborazione propria

In realtà, la situazione finale corretta è rappresentata in Tabella 22:

| BANCA CENTRALE DELLE BANCHE CENTRALI |                   |                       |                   |
|--------------------------------------|-------------------|-----------------------|-------------------|
| <i>Attivo</i>                        |                   | <i>Passivo</i>        |                   |
| (1) Banca centrale $BC_A$            | x M (BC delle BC) | Banca centrale $BC_B$ | x M (BC delle BC) |
| (2) Banca centrale $BC_B$            | x M (BC delle BC) | Banca centrale $BC_A$ | x M (BC delle BC) |

Tabella 22:

**La situazione contabile corretta della “banca centrale delle banche centrali” secondo Julius Wolf**

Fonte: elaborazione propria

La scittura contabile (2) in Tabella 22 scaturirebbe dall'applicazione a livello internazionale del sistema di *Delivery Versus Payment* (DVP), che oggi consente sul piano nazionale di evitare l'insorgere di anomalie monetarie: infatti, "settlement of a securities trade involves the transfer of the securities from the seller to the buyer and the transfer of funds from the buyer to the seller" (Committee on Payment and Settlement Systems 1992, 11). In realtà, a contare è il sistema di compensazione, che deve essere incentrato sulla vera partita doppia - pertanto, ogni transazione è sia un acquisto sia una vendita per ognuna della parti contraenti - e non su quella semplice - in base al procedimento descritto, un soggetto economico è o acquirente o venditore all'interno di un'operazione. Ciononostante, l'assenza di un sistema *à la Delivery Versus Payment* (DVP) in ambito internazionale è foriera della mancata distinzione fra mezzo e oggetto del pagamento, che provoca l'errata contabilizzazione delle transazioni economiche.

Facendo ritorno al *Leitmotiv* principale, Julius Wolf (1918) sembra non comprendere la rilevanza della sua intuizione, poiché - a conclusione della riflessione - pare escludere la sua stessa formulazione (sulla base di una stima di realizzabilità), proponendo ulteriori possibilità alternative. Infatti, egli stesso afferma come l'istituzione di una "banca centrale delle banche centrali" e la detenzione di risorse in moneta internazionale comporti un accrescimento del potere finanziario dei paesi coinvolti, che potrebbe essere evitato per mezzo della riduzione del piano proposto di riforma monetario ad un sistema di compensazione multilaterale ("in Anbetracht der Größe der Guthaben, die jede Bank bei der internationalen Girostelle unterhalten müsste, bedeutet aber die Einrichtung einer internationalen Girostelle für das Land der internationalen Girostelle ein Zuwachs an finanzieller Macht. [...] Erreichbar ist dagegen ein internationaler Giroverkehr von der Art des Hamburger Giroverkehrs" (Wolf 1918, 122-123). Presumibilmente, proprio le considerazioni microeconomiche di Julius Wolf (1918) - ad esempio, il timore che una struttura piramidale internazionale attribuisse eccessivi poteri ai singoli paesi membri - sono all'origine del rigetto dell'istituzione di una "banca centrale delle banche centrali" e di un circuito monetario internazionale: invece di supportare l'introduzione di un regime monetario quale quello appena descritto, l'economista tedesco si limita a proporre uno quasi identico a quello attuale, in cui le nazioni quali entità contabili non trovano spazio, sebbene la loro esistenza sia inconfutabile (Capitolo 1). Infatti, quello, che Julius Wolf (1918) definisce *Hamburger Giroverkehr*, null'altro è, se non un sistema completamente bancarizzato, che sostituisca ogni eventuale modalità di pagamento antistorica persino per le epoche di riferimento (Wolf 1918, 135), in cui le banche secondarie/centrali si addebitano-accreditano vicendevolmente nelle rispettive monete nazionali senza l'intervento di un istituto bancario internazionale.

#### **3.4.3.2. Eine internationale Banknote (1908)**

In questo breve saggio, l'economista tedesco procede a suggerire sommariamente cinque modalità di riforma del sistema dei pagamenti internazionali: questi propositi furono ulteriormente approfonditi nel testo *Vorschläge zur Währungsfrage* (1892), di cui anche analizzeremo il contenuto.

1. in prima istanza, egli si esprime a favore della creazione di una banconota emessa da ciascuna nazione, che possa - grazie al contrassegno di questa per mezzo di un timbro - circolare ed essere utilizzata nei pagamenti internazionali (Wolf 1908, 45). La proposta è interessante e semplicistica allo stesso tempo. Infatti, da un lato, l'utilizzo di banconote internazionali secondo l'ipotesi di Julius Wolf (1908) di per sé non presenta alcun aspetto di patologicità, qualora in cambio la nazione dei residenti accreditati ottenga titoli finanziari (diritti di prelievo sulla produzione futura) di provenienza dal paese debitore. Dall'altro lato, l'idea è alquanto semplicistica, poiché l'economista tedesco non ha previsto proprio la creazione di un istituto bancario centrale, che funga da stanza di compensazione internazionale: evidentemente, ciò costituisce una *conditio sine qua non*, la cui assenza invalida questa prima opzione;
2. lo studioso germanico ipotizza che le banche centrali nazionali dispongano di un fondo di riserva aurea nazionale e internazionale, che funga da garanzia all'emissione di cartamoneta accettata reciprocamente dai paesi aderenti all'accordo ("Jede nationale Notenbank hält neben dem Barschatz für das nationale Bedürfnis einen Barschatz für das internationale [...] und auf Grund dieses Barschatzes, der jederzeit übrigens für den Zweck der nationalen Notenemission dem nationalen Barschatz zuzurechnen ist, kann die Bank [...] Noten ausgeben, die gleichzeitig durch die anderen Banken garantiert sind" (Wolf 1918, 46)). Da quest'ultima affermazione, purtroppo, traspare in tutta chiarezza come le risorse finanziarie detenute in moneta internazionale non possano essere considerate additivamente rispetto a quelle nazionali: se così fosse, la "banca centrale delle banche centrali" non si interporrebbe neutralmente negli scambi commerciali/finanziari internazionali, ma creerebbe liquidità non soltanto *ex nihilo* bensì anche apparentemente considerata dotata di un potere d'acquisto intrinseco positivo;
3. evitiamo di dilungarci nuovamente in merito al fatto che per l'emissione monetaria (sia sul piano nazionale sia su quello internazionale) non sia necessaria alcuna "copertura" aurea: infatti, la prima deve essere spontanea e gratuita, essendo lo scopo di questa l'unione con ed il veicolamento del prodotto fisico. In ogni caso, il fatto che l'emissione monetaria non debba essere "coperta" dalla presenza preconstituita di un fondo di metalli preziosi non è garanzia sufficiente della rispondenza del sistema economico alle leggi della moderna moneta bancaria;
4. lo studioso tedesco avanza un'altra possibilità, che non sembra discostarsi eccessivamente dal pensiero economico di Silvio Gesell (Wolf 1918, 46): infatti, egli suppone l'utilizzo di cartamoneta nei pagamenti da un paese all'altro, qualora uno di essi avanzi la richiesta di esportazioni di oro, ad esempio, quale "falso" riequilibratore della bilancia dei pagamenti. Ancora una volta, l'opzione è inflazionistica oltre a non garantire la finalità del pagamento: ricordiamo come la cartamoneta detenuta fuori dello spazio monetario nazionale null'altro sia che un riconoscimento di debito della nazione emettrice. Evidentemente lo scopo pratico della proposta consisteva nel fronteggiare la scarsità di metalli preziosi;

5. in quest'ultimo caso, Julius Wolf (1918) ipotizza la creazione di un sistema di bancogiro internazionale, che permetta l'espletamento delle operazioni commerciali/finanziarie per mezzo dell'uso di moneta bancaria ("Zahlungsleistung von dem einem Land in das andere [würde] durch das Mittel von Gutschrift, beziehungsweise Belastung auf Konten [erfolgen], die die Notenbanken sich gegenseitig halten" (Wolf 1918, 46)): anche in questo caso, è alquanto probabile che l'economista tedesco abbia una concezione semplice della contabilità bancaria, mentre è certo che la realizzazione di una simile riforma comporterebbe una duplicazione inflazionistica dei depositi bancari basata sull'erronea equiparazione di depositi bancari (*bank deposits*) ai titoli su di essi (*claims on bank deposits*).

Purtroppo, a Julius Wolf (1918) sembra sfuggire la distinzione fra "economia di produzione" (cfr. spazio nazionale) e "economia di scambio" (cfr. spazio internazionale), che presuppone che circuiti monetari nazionali, allorquando sia istituita una "banca centrale delle banche centrali", divengano sottocircuiti monetari all'interno di quello internazionale. Proseguiremo ora nell'analisi del pensiero economico dell'autore tedesco, analizzando la pubblicazione *Verstaatlichung der Silberproduktion und andere Vorschläge zur Währungsfrage* (1892), che - pur essendo cronologicamente più remota - fornisce utili delucidazioni in merito a quanto finora esposto e commentato.

### **3.4.3.3. *Verstaatlichung der Silberproduktion und andere Vorschläge zur Währungsfrage* (1892)**

In questa sede, Julius Wolf (1892) avanza ed approfondisce proposte di riforma del sistema dei pagamenti sia nazionali sia internazionali: per coerenza con il *fil rouge* del Capitolo, analizzeremo soltanto le ultime, che si caratterizzano inoltre per una maggiore innovatività.

A riguardo, lo studioso tedesco suggerisce (in modo simile a *Eine internationale Banknote* (1908)) ben tre eventualità: l'istituzione di una stanza di compensazione multilaterale (*internationale Giro-Stelle*), di un sistema di *clearing* per metalli preziosi (*Edelmetall-Clearing*) e l'introduzione di una banconota internazionale (*internationale Banknote*). Rivolgiamo ora l'attenzione a ciascuna di essa, illustrandone e commentandone gli aspetti salienti.

1. dapprima, Julius Wolf (1892) contesta l'utilizzo dell'oro nell'effettuazione dei pagamenti internazionali e riconosce propriamente che le transazioni commerciali/finanziarie fra residenti di paesi diversi abbiano per oggetto beni/servizi e titoli finanziari ("Trotz des Begleichs von Forderungen im internationalen Verkehr durch Waren (Wechsel) und Wertpapiere sind heute noch ungeheure Mengen Edelmetalls zwischen den einzelnen Ländern flottant" (Wolf 1892, 49)). Certamente, l'*incipit* non è casuale, essendo rivolto a ribattere a certe affermazioni dell'economista Stanley Jevons, il quale sottolineò l'arretratezza del sistema dei pagamenti in Germania per mezzo della metafora del "sacchetto contenente oro", che verrebbe spedito ai residenti di altre nazioni



quale forma di sdebitamento: dunque, Wolf (1892) contrattacca, ribadendo l'inadeguatezza dell'intero sistema economico mondiale, che sarebbe stato insufficientemente bancarizzato oltre ad essere legato ad una concezione materiale (e non scritturale) della moneta ("In Deutschland geschieht es häufig, dass derjenige, welcher tausend Mark an einen entfernten Ort zu schicken hat, sich diese Summe in gemünztem Golde verschafft, in einen Sack mit fünf Siegeln steckt und sie dann auf die Post gibt. [...] Der Weg dazu ist die internationale Giro-Stelle. Die internationale Giro-Stelle hat ein Band zu knüpfen zwischen den Girobanken der ganzen Erde" (Wolf 1892, 50-51)). Il proposito è indiscutibilmente ambizioso, prevedendo esso la bancarizzazione del sistema monetario mondiale così come l'istituzione di *Giro-Stelle* (centri (nazionali) di bancogiro) in ogni paese aderente al progetto, presieduti da una *internationale Giro-Stelle*, cioè una stanza di compensazione internazionale, in cui confluirebbero i pagamenti internazionali. Inoltre, è lodevole il tentativo di sviluppare un ragionamento economico con riferimento alle sole nazioni (e non solo ai singoli residenti) rappresentate dalle rispettive banche centrali nazionali ("Kunden der Giro-Stelle wären [...] die Giro-Banken der gesamten Welt, und diese allein, nicht Private" (Wolf 1892, 53)). Ciononostante, resta il fatto che l'economista non preveda che l'*internationale Giro-Stelle* emetta una moneta (veicolare) internazionale - come, invece, una situazione di ordine economico richiederebbe -<sup>26</sup>: infatti, il semplice *clearing* multilaterale, per quanto costituisca un "tassello" della futura riforma monetaria, non è sufficiente a garantire la finalità dei pagamenti in assenza di un veicolo numerico emesso neutralmente da una "banca centrale delle banche centrali" altresì dotata di funzioni di intermediazione finanziaria;

2. sebbene per motivi di perspicuità si sia preferito segmentare il pensiero economico di Julius Wolf (1892), è bene precisare che l'economista tedesco preveda in chiave ausiliaria (e non sostitutiva) l'annessione alla *internationale Giro-Stelle* di un meccanismo di *clearing* internazionale per i metalli preziosi (*Edelmetall-Clearing*) - con lo scopo di evitare l'invio di oro/argento, qualora si possa effettuare una qualche compensazione nella contabilità fra paesi ("Das Edelmetall-Clearing hat nun den Zweck, die Edelmetallsendungen, denen in kleinerer und größerer Entfernung eine Sendung kompensationsfähig begegnet, auf das geringste Maß einzuschränken" (Wolf 1892, 53)). Indubbiamente, il lettore attento avrà notato la presente contraddittorietà dell'argomentazione di Wolf (1892), il quale, talvolta, prescrive l'abbandono dell'uso dei metalli preziosi nei pagamenti internazionali in favore della moneta bancaria, mentre, altre volte, dedica all'oro/argento persino lo sviluppo di un meccanismo di compensazione. Anche qualora il ragionamento fosse atto a ridurre nel medio-lungo termine il volume delle transazioni internazionali in moneta metallica, questo avrebbe comunque l'effetto immediato e ineluttabile di "gonfiare" patologicamente la domanda globale rispetto all'offerta globale, rendendo comunque necessario lo sviluppo di un piano di riassorbimento, che permetta di ristabilire l'equivalenza necessaria fra domanda e offerta globali da un punto di vista nominale (evidentemente, la relazione  $D \equiv O$  vale sempre e comunque,

---

<sup>26</sup> Per dovizia di particolari, è bene precisare che si potrebbe usare anche una moneta nazionale (ad esempio, il dollaro statunitense), purchè ciò avvenga nel rispetto della partita doppia.

sebbene possa essere patologicamente squilibrata in termini nominali). Soffermiamoci su quest'ultimo punto e rappresentiamolo graficamente (Figura 28):

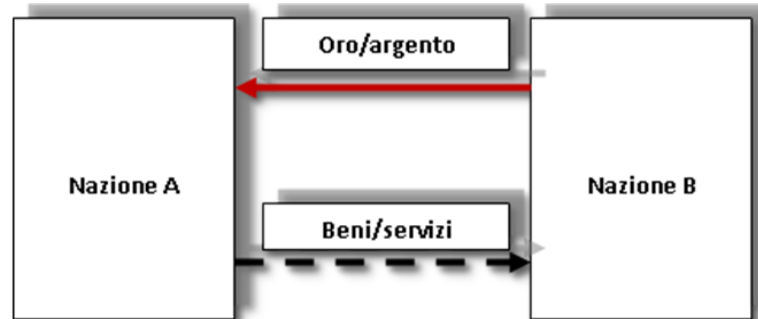


Figura 28:

La cessione di metalli preziosi a fronte dell'esportazione di beni/servizi/titoli finanziari (fase 1)

Fonte: elaborazione propria

Riprendendo l'esemplificazione di Bernard Schmitt (1978) utilizzata nell'approfondimento del pensiero economico di Carl Knies (1874), la situazione ipotizzata in Figura 28 sarebbe delineabile seguentemente (Figura 29).

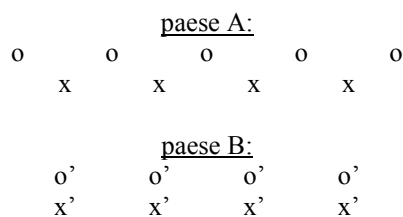


Figura 29:

Il disequilibrio nominale fra reddito (D) e prodotto (O) successivo al pagamento in oro (fase 2)

Fonte: elaborazione propria

Infatti, come illustra Schmitt (1978, 76), ogni pagamento internazionale effettuato in oro non garantisce la finalità della transazione stessa, poiché questo si aggiunge alle operazioni in moneta nazionale. Così facendo, la domanda (D) di prodotti locali è numericamente espressa in termini maggiori rispetto a prima ed eccede l'offerta complessiva di beni/servizi acquistabili (O), comportando dunque uno scarto inflazionistico ( $D > O$ ): certamente, però, questa conclusione non si oppone all'esportabilità dei metalli preziosi in qualità di merci. L'additività inflazionistica derivante dall'utilizzo dell'oro/argento quale mezzo e oggetto di pagamento contemporaneo (scaturente dalla monetizzazione simultanea dello stesso da parte della banca centrale e/o delle banche secondarie) è evidente in Figura 29, in cui il numero di unità monetarie (o) non corrisponde (più) a quello dei prodotti (x): inizialmente, avevamo ipotizzato che il rapporto fosse perfetto in entrambe le nazioni;

3. ancora una volta, Julius Wolf (1892) suggerisce la creazione di una banconota (*internationale Banknote*), che - non emessa da un istituto bancario internazionale, bensì dalle singole nazioni aderenti al progetto - abbia

spendibilità (inter)nazionale (“Die internationale Banknote [...] hätte neben dem nationalen Geltungsgebiet ein internationales. Wir denken [...] an eine Banknote, welche auf Grund einer zwischen allerersten Banken der Welt, etwa [...] von jeder dieser Banken unter den Bedingungen, an welche sie bei Emission nationaler Banknoten gebunden sind, ausgegeben werden könnte” (Wolf 1892, 54-55)). Più precisamente, Julius Wolf (1892) prevede che la banconota internazionale - sebbene emessa indistinguibilmente dalle banche centrali dei singoli paesi - sia contabilmente differenziata: infatti, i singoli istituti di emissione sarebbero al corrente di quale/quanta cartamoneta faccia capo alle proprie emissioni:

“diese Banken [würden] ein einheitliches Notenformular benützen, so dass nach außen für jeden Empfänger der Note die internationale Einheit sichtbar zu Tage träte. Die Emissionsstelle wäre jedoch auf der Note genannt und unterschrieben. Jede der drei Banken von heute bereits internationaler Geltung haftet für Einlösung der von ihr emittierten Noten [...]. Von drei Banken ausgegeben, deren Vertrauenswürdigkeit weil unüberbietbar, auf einer Linie steht, würde sie auch im internen Marktverkehr der drei Länder, welche in der Person ihrer Banken zu einem Konkordat zusammengetreten sind, so gut wie die nationale Note genommen; sie würde dem Besitzer aber den Vorteil bieten, gleichzeitig für internationale Zahlungen [...] benützt werden zu können” (Wolf 1892, 55-56)).

L'idea è alquanto interessante, poiché sembra ritrovarsi anche nelle proposizioni di Alvaro Cencini (2008, 447) con riferimento alla ristrutturazione dell'odierna Unione Monetaria Europea, per cui sarebbe del tutto ipotizzabile - evidentemente, al fine di mantenere i vantaggi attuali in termini di spendibilità quotidiana, ma assumere i benefici derivanti dalla (riacquisita) sovranità monetaria - permettere l'utilizzazione della denominazione “euro” per le monete europee: contemporaneamente, sarebbe necessario garantire che le euro-banconote in circolazione siano distinguibili contabilmente (appunto, come suggerisce Julius Wolf (1892), per mezzo dell'apposizione di una contraddistintivo su di esse).

In generale, per quanto attiene l'argomentazione di Julius Wolf (1892), il timore è che questa sia piuttosto concepita similmente al *modus cogitandi* di Silvio Gesell, i cui propositi abbiamo visto essere palesemente inflazionistici: comunque, resta il fatto che - proprio a causa dell'assenza di una “banca centrale delle banche centrali”, che emetta un monetario adimensionale, tale progetto di riforma non potrebbe instaurare l'ordine economico. Infatti, fra le critiche, spicca quella di Emanuel Hugo Vogel (1933), dal cui commento trapelano forti dubbi proprio circa l'inflazionarietà dell'emissione di cartamoneta internazionale *à la* Silvio Gesell: pertanto, “es bestehen [...] gar keine Garantien für das richtige Verhältnis der von den Notenbanken nebeneinander und anscheinend ohne vorheriges Einvernehmen emittierten internationalen Noten und ebensowenig Garantien für die Standardhaltung dieser Noten. Ohne internationale Organisation der Notenbanken [...] würde wohl ein solches Projekt von vornherein zum Scheitern verurteilt und die internationale Banknote je nach Ausgabsmenge und

Nachfrage schweren Kursschwankungen ausgesetzt sein” (Vogel 1933, 232). In effetti, l’emissione (*ex nihilo*) di *paper money* da parte delle banche centrali delle singole nazioni creerebbe pressioni inflazionistiche sul livello dei prezzi oltre ad esporre i paesi a fluttuazioni erratiche dei saggi di cambio delle relative monete: in generale Hugo Emanuel Vogel (1933) lamenta proprio l’assenza di un’istituzione internazionale (in altri termini: una “banca centrale delle banche centrali”), che coordini l’emissione di tali strumenti di pagamento.

Conclusivamente, non si può evitare di notare come la storia del pensiero economico sia un fattore ricorrente così come quanto fossero ancora radicate le convinzioni errate (per lo più, poggianti sul ruolo dei metalli preziosi) nelle menti degli stessi commentatori del pensiero economico di Julius Wolf, i quali ad esempio ritenevano la cartamoneta essere una forma di detenzione (materiale) di risorse finanziarie, ma queste ultime sarebbero costituite da oro/argento e non reddito (“Dann aber läßt sich der Begriff der internationalen Banknote auch derart konstruieren, daß sie ein auf eine gewisse Quantität, eine Gewichtseinheit feinen Goldes lautender Schein, also ein Goldzertifikat ist, das zur Gänze durch Gold gedeckt und jederzeit in Gold einlösbar sein muß” (Mittleuropäischer Wirtschaftsverein in Deutschland 1909, 252)). Qui di seguito, si continuerà su questo percorso di crescita verso la riforma corretta del sistema dei pagamenti internazionali, analizzando il ruolo dell’economista tedesco Hans Heymann, che riteniamo avere saputo fornire un’interessante proposta di riforma nel periodo storico antecedente l’avvento della scuola di pensiero quantico.

#### **3.4.4. Hans Heymann: la *Bank of Nations* e le banche centrali continentali (*Hemisphere Bank, Europa Bank, Oriental Bank*)**

Fra le proposte di riforma del sistema internazionale dei pagamenti più significative ad opera di economisti tedeschi vi è quella di Hans Heymann, il quale formula un progetto di riorganizzazione monetaria dalle caratteristiche stupefacentemente vicine a quelle richieste dall’ordine monetario così come illustrato dall’analisi quantica della moneta.

Dalle asserzioni nelle tre principali opere in tal senso - *Die Welt-Kredit- und Finanzreform - Ein Aufruf zum Solidarismus* (1921), *Die Völkerbank* (1922), e *Plan for permanent peace* (1942) - è riscontrabile una sorta di *climax* ascendente verso una riforma monetaria pienamente corretta: purtroppo, però, nemmeno Hans Heymann riuscirà a pervenirvi interamente (come vedremo, per due errori facilmente rimovibili), sebbene ribadiamo che le sue considerazioni siano fra le più aderenti a quelle della *Quantum economics* sul piano internazionale: fra l’altro, egli avrebbe ben presto proposto l’istituzione di un “super-financial system [...]. The plan is for a hierarchic system of banks: a Europe Bank, Oriental bank, Hemisphere Bank, centred in a Bank of Nations, to direct the economic processes of the world by allocating credit here and there [...]. The World Bank would issue an international medium of exchange, extend short-term credits to trade, and create promissory notes for long-term investment purposes” (Demant 1943, 578-579).

Alla luce di ciò, è preferibile analizzare i testi dell’economista tedesco singolarmente ed in ordine cronologico per coglierne al meglio le innovazioni gradualmente introdotte.

### 3.4.4.1. Die Welt-Kredit- und Finanzreform - Ein Aufruf zum Solidarismus (1921)<sup>27</sup>

Il punto di partenza dell'analisi di Hans Heymann (1921) è la creazione di un circuito monetario internazionale, il cui funzionamento coinvolga solo le nazioni (in termini quantici, gli insiemi macroeconomici distinti dalla mera aggregazione dei loro residenti). A tal fine, sarebbe stato necessario creare un organismo economico-monetario internazionale (Heymann 1921, 42, 74), che funga da stanza di compensazione internazionale (*international clearing house*) e conceda prestiti a breve e medio-lungo termine.

Anticipiamo che in questo primo lavoro le sue proposte di riforma sono scarsamente ambiziose, se raffrontate a quelle espresse nel successivo *Plan for permanent peace* (1942): ciononostante, l'errore alla base dell'invalidità del piano di Hans Heymann è già presente in questa prima versione. Infatti, pur escludendo l'utilizzo di metalli preziosi a "copertura" dell'attività creditizia della realizzanda Banca delle Nazioni, egli ritiene che l'istituto bancario internazionale debba essere dotato di un capitale iniziale versato dai paesi membri:

“[e]s wird unter finanzieller Beteiligung aller an dem Wiederaufbau interessierten Länder eine gemeinnützige Aktiengesellschaft - etwa in Paris - gegründet [...]. [...] Das Rückgrat der ganzen Organisation kann jedenfalls nicht in diesem Kapital, sondern nur in der Ermächtigung bestehen, unter geeigneten Kontroll- und Sicherheitsmaßnahmen langfristige Schatzscheine auszugeben, die auf zu schaffenden Objekte basiert und je nach ihrer Wirkungs- oder Lebensdauer zu amortisieren sind. Diese Schatzscheine müssen als internationale Zahlungsmittel zu ihrem vollen Nennwert in Gold von allen Nationen anerkannt und angenommen werden” (Heymann 1921, 76-77).

Dunque, sebbene dotata di un capitale azionario, tale organismo economico internazionale concederebbe prestiti sulla base di adeguati controlli e *collateral*, che sarebbero a loro volta da ammortizzarsi sulla base della durata di vita dei progetti e/o delle opere pubbliche da finanziarsi. Contemporaneamente, tali certificati internazionali (*Schatzscheine*) dovrebbero essere accettati da tutte le nazioni del mondo al loro pieno valore aureo e riconosciuti come mezzo di pagamento internazionale. Particolarmente di rilievo è che nelle tre opere dell'economista tedesco si susseguano, da un lato, il riferimento all'instaurazione di un sistema di quote di partecipazione a composizione del capitale della Banca delle Nazioni e per la conseguente erogazione di prestiti. Invece, dall'altro lato, il ragionamento (innovativo e corretto) secondo cui non vi sia bisogno che la *Bank of Nations* conceda prestiti per mezzo della creazione monetaria *ex nihilo* - sappiamo trattarsi di un'operazione inflazionistica -, bensì per mezzo della sola intermediazione finanziaria. A riguardo, in *Die Welt-Kredit- und Finanzreform - Ein*

---

<sup>27</sup> A ben vedere, non si tratta di un piano di riforma del sistema dei pagamenti internazionali, bensì della proposta di creazione di una banca internazionale per lo sviluppo e l'aiuto finanziario - peraltro, dissimile da quella che sarà il Fondo Monetario Internazionale. Per semplicità terminologica e, comunque, rilevanza di trattazione, se ne tratteranno gli aspetti salienti.

*Aufruf zum Solidarismus* (1921) è però predominante la prima tendenza argomentativa, che ne inficia la validità intera: a tal riferimento, si istituirebbe una “banca centrale delle banche centrali”, che dovrebbe reperire i capitali necessari per stimolare la ricostruzione attraverso l’emissione di buoni aurei (*Goldbons*) “collateralizzati” a loro volta da oggetti e beni patrimoniali (Heymann 1921, 60).

Evidentemente, il lavoro teorico dell’economista tedesco risalente al 1921 è ancora influenzato dalle visioni contemporanee prevalenti in Germania (ad esempio, la “demonizzazione” dell’interesse sui prestiti). Tuttavia, egli inizia a concepire la necessità che si realizzi sempre uno scambio fra beni reali (“Naturaltausch der gelieferten Produkte” (Heymann 1921, 61)) - veicolato da uno strumento di pagamento internazionale: problematico è piuttosto il fatto che egli non tenga conto delle sue stesse formulazioni, facendo degenerare il piano di riforma monetaria internazionale da lui esplicito, che sarebbe potuto sfociare - con solo poche modifiche - in uno perfettamente aderente alla natura della moneta bancaria. Interessante è certamente che Hans Heymann (1921) si sforzi di ragionare in termini di paese, evitando quasi sempre deviazioni comportamentistico-microeconomiche: infatti, tali buoni aurei (*Goldbons* o *Schatzbons*) sarebbero forniti dalla “banca centrale delle banche centrali” ai soli istituti bancari centrali senza che questi possano essere direttamente utilizzati da persone fisiche (Heymann 1921, 78). A questo punto, è utile ricapitolare i “punti di forza” di questo primo ragionamento di Hans Heymann (1921), che sono riassumibili nell’introduzione di una Banca delle Nazioni (“banca centrale delle banche centrali”) così come di una moneta internazionale, nel riconoscimento della necessità che il nuovo mezzo di pagamento internazionale sia di origine bancaria e nell’articolazione del piano di riforma sul piano macroeconomico (fra nazioni).

Siamo in procinto di constatare che solo un anno dopo (1922) l’economista tedesco sarebbe stato in grado di formulare un piano di riforma del sistema monetario ben più ambizioso: tuttavia, il punto di massima similarità con i principi alla base di un sistema economico ordinato sarebbe stato raggiunto soltanto vent’anni dopo con la pubblicazione di *Plan for permanent peace* (1942), di cui anticipiamo racchiudere il progetto di istituzione di “a bank of nations, a Europa bank, an inter-American hemisphere bank, an Oriental bank, a new international labor organization, and a federal world political authority in which each nation would have (political) equality” (Donaldson 1941, 216).

#### **3.4.4.2. Die Völkerbank (1922)**

Come ricorda lo stesso Hans Heymann (1922), la realizzazione del suo piano di riforma monetaria è connessa alla preparazione di un *memorandum* in vista della celebre Conferenza di Genova dello stesso anno. Principalmente, *Die Völkerbank* (1922) si caratterizza per una maggiore concretizzazione delle idee dell’economista tedesco, il quale significativamente apre la trattazione con una citazione del collega P. J. Proudhon (“Les produits s’échangent contre les produits” (Lelarge 1993, 244)): gli insegnamenti di quest’ultimo esercitarono un ruolo non trascurabile nella formazione del pensiero economico di Silvio Gesell, che espresse sovente gratitudine nei suoi confronti. Pur con significative differenze, Hans Heymann (1922) sembra da subito essere proiettato

verso il tentativo di concepire la dimensione macroeconomica del sistema dei pagamenti (“Durchsetzung des internationalen Systems der politischen Ökonomie” (Heymann 1922, 12)) oltre a ribadire con fermezza la necessità che l’oggetto del pagamento abbia sempre contenuto reale (Heymann 1922, 15).

Proprio quest’ultimo punto è assai ricorrente, fatto che confermerebbe l’intenzionalità dell’autore nel sostenere lo scambio fra equivalenti reali: a riguardo, questi si spinge ancora oltre, sostenendo che sia proprio la produzione a garantire la “copertura” dei prestiti produttivi concessi dagli istituti bancari senza che si abbisogni di alcun *collateral* ulteriore (Heymann 1922, 29). Che sia la produzione stessa a fungere da *collateral* nella concessione di prestiti produttivi - come si evince dalle scoperte dell’analisi quantica, che contribuiscono innovativamente anche allo sviluppo del microcredito - è indiscutibile così come un incremento del potere d’acquisto è possibile solo per mezzo di una nuova produzione e, ad esempio, certamente non mediante emissioni monetarie “vuote” (“Hebung der Produktion bedeutet Steigerung der Kaufkraft, denn nur mit erzeugten Waren können andere Waren erworben werden” (Heymann 1922, 37)): indubbiamente, Hans Heymann si esprime a favore di una *monetary theory of production*, fatto che non significa automaticamente che egli sviluppi necessariamente ragionamenti corretti - infatti, vedremo che sono rinvenibili gravi manchevolezze.

Dunque, l’economista tedesco entra maggiormente nei dettagli della propria proposta di riforma del sistema economico mondiale, che ritiene abbisognare di una moneta internazionale svincolata dai metalli preziosi e un istituto bancario internazionale (“banca centrale delle banche centrali”), che abbia facoltà di emettere strumenti di pagamento cartacei (“Die Einführung eines solchen Einheitsgeldes erfordert die Errichtung einer überstaatlichen Emissionsbank mit dem Recht der Notenausgabe” (Heymann 1922, 17)). Soffermandoci brevemente su quest’ultimo punto, non è casuale che la fisicità dei mezzi di pagamento (principalmente, cartamoneta) sia un elemento ricorsivo nelle formulazioni degli economisti dell’epoca, i quali evidentemente non riescono ancora a concepire appieno la dimensione immateriale della moneta e, conseguentemente, della possibilità di fare anche a meno di cartamoneta. Particolarmente interessante è che Heymann (1922) ritenga necessario segmentare gli istituti bancari in un dipartimento delle emissioni monetarie (*Emissionsabteilung*) e delle concessioni creditizie (*Kreditabteilung*). A riguardo, sarebbe necessario istituire filiali e/o succursali della “banca centrale delle banche centrali”, che sarebbero a loro volta suddivise nei sopra citati dipartimenti, in ciascun paese aderente all’accordo monetario internazionale (Heymann 1922, 17).

Purtroppo, a questo punto dell’analisi non ci è dato di capire, se la dipartimentazione della contabilità bancaria fosse da applicarsi alla sola *Völkerbank* e/o agli istituti bancari connessivi nei singoli paesi membri (*Zweiginstitute*) oppure, in generale, anche a tutte le banche secondarie. Da un lato, se Hans Heymann (1922) è fuori di dubbio ben lontano dal realizzare l’importanza di una corretta segmentazione delle registrazioni contabili bancarie così come esplicitato dalla *Quantum economics*, è altrettanto vero che la sola proposta di una simile misura non possa non suscitare un certo stupore nelle menti di coloro, i quali siano a conoscenza del piano di riforma quantico e della necessità della suddivisione in un dipartimento monetario, finanziario e del capitale fisso. Anche su

tale base, riteniamo che Hans Heymann rientri di diritto fra gli autori del passato, che si siano ripetutamente avvicinati alla formulazione di un progetto di riforma monetaria corretto. Certo è che l'intuizione della necessità di segmentare l'attività bancaria in dipartimenti sulla falsariga della profonda distinzione fra "moneta", "reddito" e "capitale" ricalca l'argomentazione più remota dell'economista anglo-portoghese David Ricardo, il quale si è espresso nei suoi scritti monetari a favore della creazione di due dipartimenti distinti: infatti, "this would enable the banks to isolate credit for the creation of new incomes and credit for the loan of existing incomes to finance consumption and capital accumulation" (Bradley 2001, 1). In altri termini, per mezzo del cosiddetto *Bank Charter Act* (1844), con cui si intendeva riorganizzare la Bank of England, fu istituito un *Banking Department* (paragonabile al dipartimento finanziario della scuola quantica) ed un *Issue Department* - quest'ultimo accostabile al dipartimento monetario, se non fosse per la fisicità degli strumenti di pagamento principalmente emessi. A riguardo, Collins (2012) ricorda come al *Banking Department* fosse stata attribuita la responsabilità della gestione dei conti del Governo, delle rimesse, della ricezione di depositi, del pagamento di assegni, dell'effettuazione di investimenti e prestiti, mentre all'*Issue Department* competesse la sola emissione di cartamoneta. L'obiettivo di ciò è evidente, se accostato alle epoche storiche considerate: limitare al minimo la sovra-emissione inflazionistica di unità monetarie, separando la funzione di emissione da quella di intermediazione finanziario in capo agli istituti bancari. Del resto, approcci alquanto simili sono riscontrabili anche ai giorni nostri nell'intento di affrontare efficacemente le ricorrenti crisi economico-finanziarie: ne sono un esempio le recenti indicazioni del *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector* (2009), che suggeriscono la separazione legale delle attività finanziarie più rischiose da quelle di mera gestione dei depositi bancari. Certamente, sarebbe pretestuoso affermare che Hans Heymann potesse essere al corrente del (o addirittura avesse in mente il) contributo ricardiano in merito, anche se tale parallelismo merita comunque di essere rilevato. Al contempo, è bene ricordare come, alla base dello sforzo riformatorio heymanniano, non ci sia l'analisi della natura (bancaria) della moneta, bensì semplicemente la volontà di instaurare un sistema di organismi economici fra di loro coordinati per facilitare i pagamenti internazionali e, contemporaneamente, creare una rete di finanziamenti reciproci a fini di sviluppo economico.

Incedendo nella trattazione, l'economista tedesco introduce la figura delle *Aufbaubanken* (*National Construction Banks* nel testo del 1942), istituti bancari direttamente interrelati alla *Völkerbank* e preposti alla concessione di prestiti volti al ripristino postbellico delle infrastrutture locali. La particolarità di quest'ultimo progetto consiste nelle modalità di accensione del credito produttivo tramite un complesso sistema di banche ed istituzioni finanziatrici. Infatti, le *Aufbaubanken* emetterebbero titoli obbligazionari per la raccolta di risorse finanziarie sul mercato dei capitali (Heymann 1922, 18), mentre i sottoscrittori di tali titoli di debito corrisponderebbero risorse sotto forma di cartamoneta emessa dalla *Völkerbank* (*Völkerbanknoten*), che verrebbe immediatamente distrutta al momento del suo riflusso ("Die Einzahlungen der Zeichner erfolgen in Völkerbanknoten, die nach ihrer Rückströmung sofort zu vernichten sind" (Heymann 1922, 18)). L'intero processo sarebbe da considerarsi *in fieri* fino all'istante in cui il debito delle *Aufbaubanken* non sia stato interamente ammortizzato ("Die Tilgung der Vorschüsse durch die Kreditnehmer schreitet



gleichmäßig fort, bis die Notenschuld der Aufbaubank vollständig zurückgezahlt ist. Die Tilgung muss statutengemäß in Aufbaubanken erfolgen, die nach Einlieferung von der Völkerbank eingezogen werden” (Heymann 1922, 19)).

Da queste prime considerazioni sembrerebbe intellegibile che i prestiti emessi *ex nihilo* da parte della *Völkerbank* possano essere interpretati alla stregua di una sorta di anticipazione monetaria, che verrebbe successivamente riassorbita: allorquando le infrastrutture danneggiate - prevedendo l'intervento di forza lavorativa salariata - siano state ricostruite e, conseguentemente, ciò comporti la formazione di un reddito macroeconomico (= moneta veicolare  $\cup$  beni/servizi (= *in specie*, opere infrastrutturali)), tale anticipazione monetaria parrebbe venire neutralizzata. A questo punto, è bene anticipare come il circuito descritto nelle pagine seguenti afferisca piuttosto alle transazioni nazionali ed al ruolo che svolgerebbe la *Völkerbank* (*Bank of Nations*) in quest'ambito: presumibilmente, l'introduzione di tale istituzione centralizzata è - almeno per quanto attiene la concessione di prestiti a scopo produttivo (dunque, rivolti alle singole economie (nazionali) di produzione) - pletorica, poiché le *Aufbaubanken* risulterebbero essere già sufficienti. Evidentemente, però, la *Völkerbank* (*Bank of Nations*) nasce come una sorta di “banca centrale delle banche centrali” - come la pubblicazione heymanniana *Plan for permanent peace* (1942) demarca particolarmente bene. Ancora una volta, sebbene alcune delle formulazioni qui di seguito riportate siano rivolte all'economia interna, che sappiamo essere di produzione rispetto a quella internazionale (di scambio, appunto), Hans Heymann fornisce al lettore una fra le più articolate, complesse e “veramente” internazionalizzanti proposte di riforma dell'economia globale, a cui nemmeno le decadi successive all'introduzione del FMI e della Banca Mondiale avrebbero abituato. Riassumiamo dunque il pensiero heymanniano (1922) e riprendiamone i singoli passaggi, rappresentandoli graficamente (Figura 30) e prendendo “in prestito” la descrizione inglese (più accessibile ai “non-germanisti”) dall'opera *Plan for permanent peace* (1942), di cui tratteremo a breve dettagliatamente.

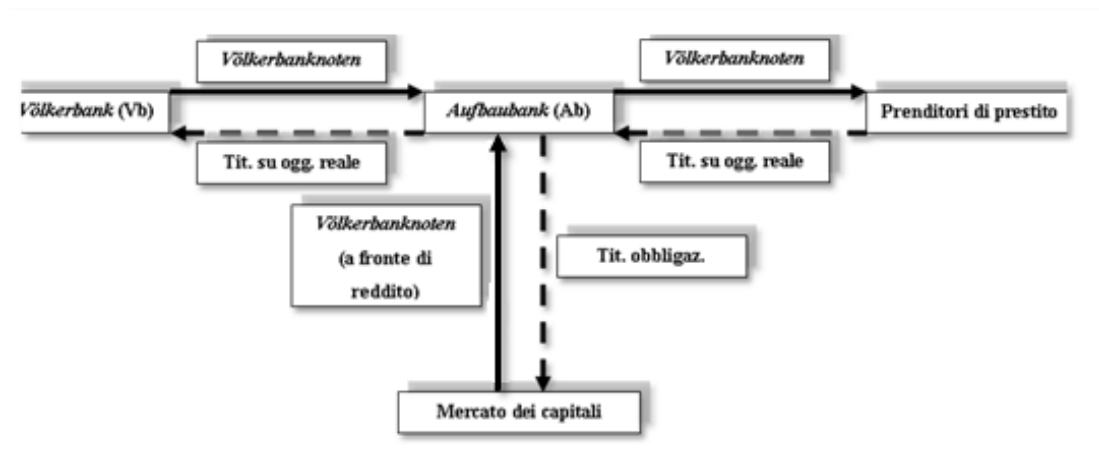


Figura 30:  
**La concessione di prestiti produttivi da parte della *Völkerbank* e delle *Aufbaubanken***  
 Fonte: elaborazione propria

In prima istanza, la *Völkerbank* stessa (*Bank of Nations*) si propone almeno i seguenti compiti:

1. emettere prestiti in *Völkerbanknoten* a favore delle *Aufbaubanken* (*Construction Banks*), la cui dislocazione sul territorio ne faciliterebbe la capillarità nella distribuzione degli aiuti economico-finanziari (“3. Principal task of the Bank of Nations to be granting of short- and long-term credits on a basis of sound collateral. [...] 5. Establishment of subordinate national trust banks to finance new productive enterprises [...] and to maintain and enlarge existing business and trade. Because of their productive character, these banks would be called Construction Banks. 6. Bank of Nations to grant long-term bank note credits to Construction Banks. These credits would be amortized by a new method, according to the depreciation of objects on which credits are granted” (Heymann 1942, 90)). In questo caso, dunque, l’intermediazione finanziaria operata dalla “banca centrale delle banche centrali” sarebbe deputata alla ricostruzione post-bellica piuttosto che all’istituzione di un legame finanziario fra paesi in *surplus* e *deficit* commerciale;
2. detenere quale “copertura” reale dell’anticipazione monetaria effettuata sotto forma di *Völkerbanknoten* titoli di prelievo sull’oggetto/sul servizio da offrirsi (“9. Until the end of the free-of-interest period, bonds to be held by the Bank of Nations or branches as securities” (Heymann 1942, 90)).

Dopo che le *Völkerbanknoten* siano state emesse dalla *Völkerbank* per mezzo del pagamento dei salari, il loro riflusso avverrebbe mediante il mercato dei capitali. È, in aggiunta, proficuo notare che Heymann (1922) intuisca la necessità che - all’interno della struttura tripartitico-piramidale descritta (banche secondarie ⇒ banca centrale ⇒ “banca centrale delle banche centrali”) - la *Bank of Nations* si interponga (monetariamente e finanziariamente) negli scambi internazionali fra le banche centrali dei singoli sistemi bancari, fatto che - venendo le singole valute nazionali simultaneamente domandate ed offerte in termini di moneta internazionale - comporterebbe la stabilizzazione strutturale e sistemica dei saggi di cambio:

“die Völkerbank [...] müsste [...] dem Kreditnehmer Banknoten ihrer eigenen Währung in dem Umfange zur Verfügung stellen, wie seine Zahlungsverpflichtung in der Währung des Lieferungslandes es erfordert. [...] Der Importeur wäre nun nicht mehr genötigt, mit einem schwankenden Quantum heimischen Geldes Devisen oder fremde Valuten zu kaufen, sondern würde sofort ein seinem Bedarf entsprechendes Quantum internationaler Zahlungsmittel im Kreditwege erhalten” (Heymann 1922, 23)).

Particolarmente interessante è il ruolo attribuito alla stabilizzazione dei tassi di cambio per mezzo dell’ipotetica intermediazione monetaria della *Völkerbank* negli scambi commerciali/finanziari internazionali. Tuttavia, sarebbe intellettualmente disonesto sostenere che l’economista tedesco avesse anche percepito il ruolo dell’utilizzo di titoli finanziari per la realizzazione di un vero sistema dei pagamenti internazionali: infatti, questa scoperta scientifica - ma non da unica - è da attribuirsi soltanto ai contributi teorici successivi ad opera dell’analisi quantica della moneta. Ribadiamo che sarebbe

altresì difficile sostenere che Heymann abbia compreso intuizioni quali la veicolarità ed adimensionalità della moneta scritturale, il simultaneo accredito-addebito di ogni singolo agente economico coinvolto in una transazione (legge schmittiana degli acquisti-vendite), la configurazione del reddito quale prodotto nella moneta oltre che l'inflazionarietà delle emissioni "vuote" (a titolo esemplificativo, sotto forma di *Völkerbanknoten*) da parte della *Völkerbank*, qualora queste non venissero riassorbite al momento della monetizzazione di una nuova produzione per mezzo del loro riflusso sul mercato dei capitali internazionali. Ad esempio, lascia perplesso leggere che l'economista tedesco non intraveda nell'emissione di moneta/mezzi di pagamento un riconoscimento di debito spontaneo del sistema bancario stesso ("Niemals ist irgendein zirkulierendes Geld eine Schuld der Zahlungsgemeinschaft an ihre Mitglieder oder gar an die Ausländer, die zufällig in den Besitz solcher Zahlungsmittel gelangen" (Heymann 1922, 27)). Evidentemente, un simile *modus videndi* non solo contravviene alla realtà dei fatti (ad esempio, gli Eurodollari null'altro sono che "short-term dollar liabilities to foreigners" (Rigg 1967, 15), che "foreigners hold that currency in the form of non-interest bearing liabilities, in particular as coins and banknotes" (Bini Smaghi 2008, 1)), ma testimonia anche una latente concezione dimensionale (attivo netto) rispetto ad una adimensionale (veicolo numerico) della moneta. Sebbene Hans Heymann (1922 e 1942) non abbia avanzato una vera e propria proposta di riforma del sistema dei pagamenti internazionali, l'economista tedesco ha comunque saputo ideare un piano stupefacente (almeno) per il fatto che sarebbero stati introdotti organismi economici internazionali assai simili a quelli odierni (cfr. Fondo Monetario Internazionale, Banca Mondiale, Organizzazione Internazionale del Lavoro ecc.) in epoche ben più remote - certamente, però, l'ordine monetario non ne sarebbe derivato.

Come il lettore attento ha certamente intuito, la proposta avanzata da Hans Heymann (1922 e 1942) pertiene piuttosto all'ambito macroeconomico-monetario nazionale, dal momento che la *Bank of Nations* sembra avere competenze istituzionali sia sul piano nazionale (ad es., l'istituto bancario internazionale - per mezzo delle proprie succursali sparse sui territori nazionali - concederebbe prestiti grazie alle *Aufbaubanken* per foraggiare lo sviluppo economico) sia su quello internazionale (ad es., la *Völkerbank* a capo dell'*Hemisphere Bank*, *Europa Bank* e *Oriental Bank*). Evidentemente, con riferimento a quest'ultimo aspetto, la "copertura" dei fabbisogni finanziari si configura diversamente rispetto al *modus operandi* all'interno del paese quale insieme macroeconomico: infatti, se sul piano nazionale si è al cospetto di un'economia di produzione, a livello internazionale si è confrontati con un'economia di scambio. L'intuizione di Hans Heymann (1922 e 1942) che la produzione sia all'origine di benessere economico (in termini quantici, di reddito macroeconomico) è particolarmente presente nell'opera *Plan for permanent peace* (1942), che rimane l'*opus magna* dell'economista tedesco, in cui egli estrinseca in tutta la sua completezza la propria proposta di riforma.

Purtroppo, però, il deragliamento logico-analitico del pensiero dello studioso tedesco è "dietro l'angolo", poiché nella pubblicazione del 1942 approfondirà il progetto - in *Die Völkerbank* (1922) solo accennato - di dotare la *Bank of Nations* di un capitale azionario (intorno a 100 milioni di franchi/dollari statunitensi/fiorini aurei) sulla cui base emettere crediti internazionali (Heymann 1922, 22). Sulla base di ciò, è opportuno distinguere due casi, dove il primo consiste nella monetizzazione dei depositi bancari presso la

*Bank of Nations* attribuendo loro la denominazione della moneta internazionale: tale modo d'agire potrebbe rivelarsi - non necessariamente, però - inflazionistico. Tuttavia, si prospetta un secondo caso, in cui il capitale azionario menzionato nella citazione fungerebbe da mera garanzia di "buon fine" e, dunque, non verrebbe monetizzato: alla luce dell'articolato ragionamento heymanniano, in cui si dimostra una spiccata sensibilità per affrontare la riforma dell'ordine monetario da un punto di vista strutturale, riteniamo più plausibile la seconda eventualità.

### **3.4.4.3. Plan for Permanent Peace (1942)**

Abbiamo visto che il progetto monetario esposto poc'anzi vedrebbe l'introduzione di un nuovo mezzo di pagamento internazionale ("an international auxiliary medium of exchange" (Heymann 1942, 89)) e la fondazione di una *Bank of Nations* (*Völkerbank*) oltre che di *Construction Banks* (*Aufbaubanken*) capillarmente distribuite. A riguardo, l'economista tedesco si limita a fornire una traduzione fedele di quanto riportato in *Die Völkerbank* (1922), ricordando che il *pamphlet* fu oggetto di discussione durante la nota Conferenza di Genova, che gettò le basi per l'instaurazione dell'attuale non-sistema monetario. A questo punto, la trattazione assume carattere di innovatività, poiché Hans Heymann (1942) introduce la possibilità che - al fine di facilitare la riforma economico-monetaria internazionale - si creino "several "continental banks" for Europe, the Western Hemisphere and Asia, all to be topped by a "Bank of Nations"" (Heilperin 1941, 638-639). Nel dettaglio, l'autore tedesco propone la fondazione dei seguenti istituti bancari:

1. Banca dell'Emisfero Occidentale (*Western Hemisphere Bank*): una volta introdotto un istituto bancario centrale europeo, questo potrebbe divenire estendibile alle restanti nazioni del mondo ("The Western Hemisphere Bank, which might be expanded into a more actively operating world bank for money clearing and creation. It may first be empowered and authorized to sell and lend United States gold funds to central banks of foreign countries. [...]. The second step may be the creation of an inter-American medium of exchange. The inter-American currency could later be expanded into an international currency and the bank gradually be entrusted with broader powers of short- and long-term credit creation" (Heymann 1942, 94)). Evidentemente, l'utilizzo (seppur temporaneo) dell'oro quale mezzo e oggetto contemporaneo di pagamento è inflazionistico: invece, è ben più interessante la proposta di emissione di una moneta inter-americana - successivamente, adottabile anche da altre nazioni -, sulla cui base concedere prestiti ai paesi membri. Anche in questo caso, non ci si deve fare trarre in inganno dal proposito, che - sebbene contenutisticamente assai interessante - può parimenti essere sviluppato in modo non rispondente alla natura veicolare della moneta;
2. Banca dei Regolamenti Internazionali (*Bank for International Settlements*): l'economista tedesco ne avrebbe auspicato maggiori ambiti di intervento, non immaginando che la *Bank for International Settlements* (BIS) avrebbe ben presto perso ogni potere in ambito economico-monetario per divenire un monumento all'incompiutezza non solo delle molteplici proposte di riforma

susseguitesi fra gli Anni Venti e Quaranta del secolo scorso, ma anche dello stesso Piano Dexter White, che uscì “vincitore” dalla Conferenza di Bretton Woods (1944). Heymann (1942) propose che la Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI) fosse trasformata da mera stanza di compensazione per i versamenti riparativi in una banca europea “for money clearing and for money and credit creation” (Heymann 1942, 94). A tal riferimento, è necessario prestare particolare attenzione al concetto di *credit creation*, che non può essere considerato accettabile: risaputo è, infatti, che il concetto di “credito” sia sinonimo di “reddito”/“attivo netto”, che non possono certamente essere oggetto di creazione. Come potrebbe un qualsiasi istituto bancario creare un *valore* positivo? È pletorico ripetere che al sistema bancario sia affidato il compito di emettere un semplice segno numerico atto a monetizzare la produzione fisica dei lavoratori, dalla cui unione scaturisca poi l’oggetto di credito. Dunque, “today the bank of issue has become very much a credit institution, but instead of lending the money received [correttamente: income] in deposits, it continues to produce ‘money’ as if it had the power to create wealth by printing money” (Brown 2006, Internet);

3. Banca dell’Oriente (*Oriental Bank*);
4. “banca centrale delle banche centrali” (*Central Bank of Central Banks*);
5. Banca delle Nazioni (*Bank of Nations*): questa istituzione si sarebbe fatta carico di emettere una moneta internazionale e concedere prestiti alle nazioni partecipanti (“issue short-term credits, in terms of an international medium of exchange placed under the joint guarantee of all member nations” (Heymann 1942, 95)). Inoltre, la fondazione della *Bank of Nations* costituirebbe l’ultimo “tassello” nel processo di riforma, poiché questa sarebbe sopraordinata rispetto alle sopracitate strutture (“This all-embracing super-organization of banks would be the highest economic world authority [...]. It would be super-ordinated to the Hemisphere Bank, the Europa Bank, and all Central Banks. It would be the ultimate vigilant authority, custodian, and regulator of economic world affairs” (Heymann 1942, 95)).

Visionando alcune rappresentazioni originali della configurazione del nuovo ordine monetario secondo Hans Heymann (1942), ci si accorge che queste sintetizzano particolarmente bene una struttura piramidale. In Figura 31 sono rappresentate la *Bank of Nations*, che sarebbe inizialmente costituita da 3.000 quote azionarie per un totale di 300 milioni di unità di moneta internazionale, l’*Hemisphere Bank*, che disporrebbe di un dipartimento per la concessione di prestiti (*credit department’s issue*) e sarebbe suddivisa in 1.000 quote azionarie per 100 milioni di unità di moneta internazionale, la *Europa Bank* e l’*Oriental Bank*, anch’esse configurantesi alla stregua dell’*Hemisphere Bank* oltre che la *Bank for International Settlements*, che diverrebbe il *World Money Clearing Department*. Nella Figura 38, invece, è particolarmente visibile la distinzione fra *credit department* e *issue department* delle banche centrali continentali (*Hemisphere Bank*, *Europa Bank* e *Oriental Bank*) oltre che delle *National Branch Bank of Bank of Nations*, dove queste si dividerebbero in *National Credit and Investment Corporation* (cfr. *credit department*) e *Branch Bank of Bank of Nations* (cfr. *issue department*).

Proprio quest'ultima precisazione, chiarisce la *non-accostabilità* della dipartimentazione proposta da Heymann (1942) a quella dell'analisi quantica: infatti, l'economista tedesco intende semplicemente introdurre una segmentazione fisica (e non contabile) per l'emissione monetaria (principalmente, effettuata sotto forma di anticipazioni da parte delle *Branch Banks of Nations*) e per l'intermediazione finanziaria, che non è proprio assimilabile a quella quantica.

Proprio a riguardo, è interessante rivolgere lo sguardo all'idea di emissione di “short- or long-term promissory notes” (Heymann 1942, 100) e, nello specifico, al fatto che “a new system of international long term credits has been devised, a system of long term investments which anticipate the future earnings from those investments. The promissory notes [...] must be amortized during the life of the objects and through products to be created. In this manner the objects created become sound and safeguard collateral” (Heymann 1942, 105). Indubbiamente, tale concezione è un'innovazione all'interno del pensiero economico dell'epoca, poiché potrebbe costituire un valido stimolo alla ricostruzione post-bellica e, dunque, alla crescita dell'economia mondiale. Inoltre, è doveroso notare il regime di cambi fissi, che lo studioso tedesco sembrerebbe avere voluto instaurare, prevederebbe che “the various nations or groups would conserve their own national currencies to be pegged at certain values in terms of the unified regulated medium of exchange of the Bank of Nations” (Heymann 1942, 104). Sebbene si tratti di una sottigliezza, egli era conscio del fatto che i paesi aderenti alla *Bank of Nations* (“Banca Centrale Internazionale”, nell'esempio di Alvaro Cencini (2001)) potessero raggrupparsi in banche centrali continentali (*groups*) o tramite le singole banche centrali nazionali, fare diretto riferimento all'istanza internazionale suprema (*nations*). Straordinariamente avanzato in termini di *modus cogitandi* è anche il ruolo, che riconosce nella produzione. Ad esempio:

“in the not too distant future, the world will recognize that the true purchasing power of a medium of exchange [...] is not dependent upon the extent of gold coverage. Such purchasing power in a medium of exchange is dependent upon the cost of production, which are to be calculated according to the average work cost of production, wages, and other cost factors” (Heymann 1942, 99)

o ancora:

“[p]rice, which mediated the exchange, merely represents the value of the labour hours expended by both parties in the manufacture of the products, and expressed in money units as a standard of measurement” (Heymann 1942, 96).

Figura 31:  
**L'ordine economico e la Bank of Nations secondo Hans Heymann (rappresentazione 1)**  
 Fonte: Heymann (1942, Appendice)

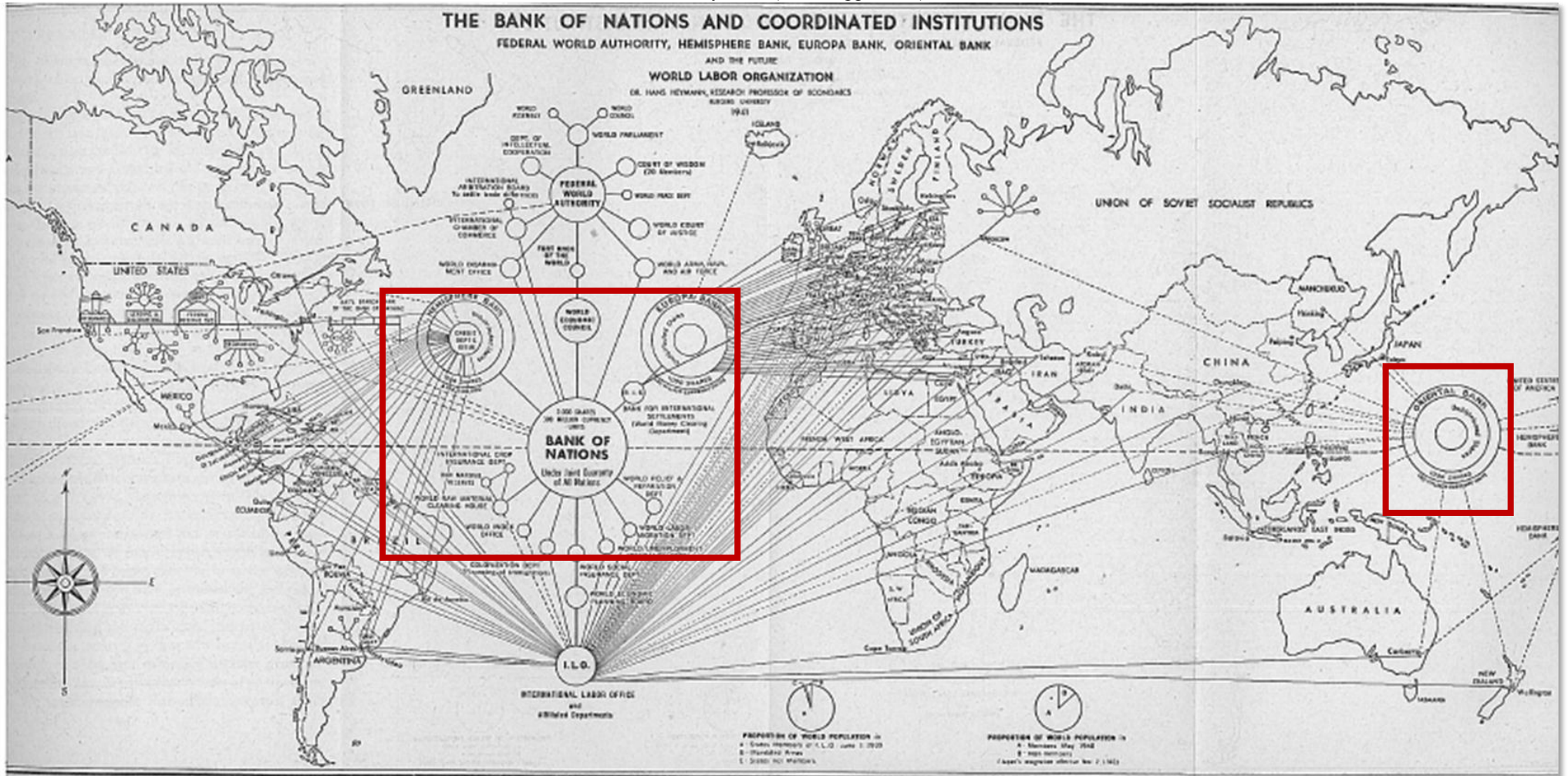
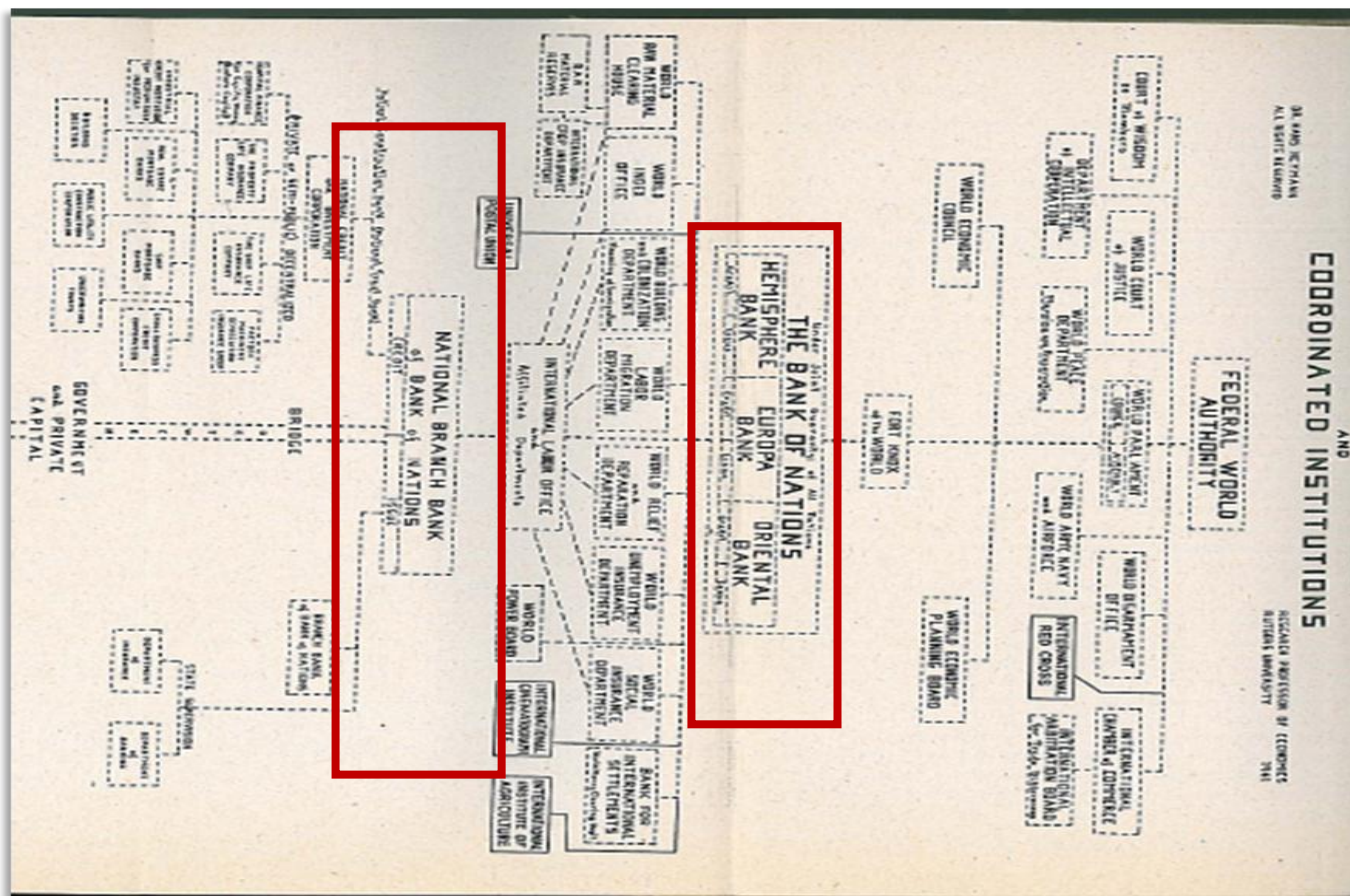


Figura 32:  
 L'ordine economico e la *Bank of Nations* secondo Hans Heymann (rappresentazione 2)  
 Fonte: Heymann (1942, Appendice)





Affianco a intuizioni di indiscutibile rilevanza coesistono deragliamenti argomentativi, che invalidano il progetto di riforma intero: infatti, l'economista tedesco sembra cedere alla tentazione di modificare la proposta monetaria per mezzo dell'introduzione di un sistema di quote partecipative nel capitale azionario della *Bank of Nations*. A riguardo, egli prevede che quest'ultima venga dotata di un capitale (la cui valuta non è direttamente specificata) di 300 milioni da incrementarsi in base allo sviluppo dell'economia e del commercio mondiale (Heymann 1942, 102-103). Proprio con riferimento all'istituzione dell'*Inter-American Bank* (altra denominazione dell'*Hemisphere Bank*), l'economista specifica che i versamenti a fronte della detenzione di quote partecipative corrispondenti sarebbero da essere corrisposti in oro o dollari statunitensi (Heymann 1942, 164), mentre - fra i compiti istituzionali di essa - rientrerebbero la concessione di prestiti a breve/medio-lungo termine in ogni valuta e in metalli preziosi. Infatti, questa “[would] (1) make and grant short-term intermediate and long-term loans and credits in any currency and in precious metals [...]. (4) Act as a clearing house of funds, balance, checks, drafts and acceptances. (5) Buy, sell, hold and deal in precious metals, currencies and foreign exchange for its own account and for the account of others” (Heymann 1942, 170-171). È inutile soffermarsi nuovamente su questi aspetti, poichè l'inflazionarietà di tale *modus operandi* da parte della *Hemisphere Bank* è evidente: inoltre, l'acquisto e la vendita di moneta sono un'aberrazione logica, poiché non soltanto presupporrebbero una concezione materialistica di un mero flusso-riflusso, ma concepirebbero la moneta come un attivo netto - dunque, intrinsecamente dotata di un valore positivo - e oggetto del pagamento stesso.

Con lo scopo di proseguire nell'esercizio logico prefissatoci, presentiamo rapidamente una proposta di riforma particolarmente *strutturata* (quindi, vicino a quello heymanniano) chiamata in vita dai direttori svedesi di banca Henrik Axelsohn (\* ? - † ?) e Karl Bittner (\* 1871 - † 1951) risalente al primo ventennio del Ventesimo Secolo e ripreso in *Die Zukunft des Geldes* (1921) di Elemér Hantos (\* 1880 - † 1942). Infatti, questi suggerirono la creazione di una “banca centrale delle banche centrali” dal nome *Associated Bankers Clearing* (ABC) con sede in una nazione assai centrale da un punto di vista geografico e con un'ampia partecipazione nel Consiglio d'Amministrazione da parte dei paesi membri, che consentirebbero l'apertura di una sede nazionale (*Associated Bankers Clearing Division* (ABCD)) dell'istituto bancario centrale. In base a tale proposta, tutti i movimenti commerciali/finanziari fra le nazioni partecipanti avverrebbero per il tramite della filiale nazionale (ABCD), mentre ciascun paese si impegnerebbe a dichiarare a partire da un determinato giorno che tutti i mezzi di pagamento riconducibili ad esso possano essere utilizzati solo all'interno dei confini nazionali (*Inlandsvaluta*): la moneta internazionale (*Auslandsvaluta*) farebbe capo solo ed esclusivamente alla “banca centrale delle banche centrali” (ABC), che verrebbe utilizzata - questa l'espressione “promettente”, seppur per poche righe - quale mezzo per il commercio di scambio fra beni e servizi (*Medium des Gütertauschhandels*). Gli autori ricordano che l'introduzione di tale valuta internazionale andrebbe di pari passo all'abolizione della facoltà di emissione monetaria in capo ai paesi membri. Inoltre, l'istituto bancario centrale disporrebbe di mezzi di pagamento elastici per volumi, che dovrebbero attestarsi al quadruplo delle risorse nazionali di ciascun membro così come calcolato dalla rispettiva *Associated Bankers Clearing Division* (ABCD): secondo gli

autori del piano, l'ammontare in questione ("coperto" al 25% da fondi denominati nelle valute nazionali) dovrebbe essere detenuto esclusivamente sotto forma di registrazione contabile espressa in un'unità di conto fittizia (*Mono*), in cui sarebbero formulati tutti gli strumenti di pagamento da utilizzarsi per gli scambi con il resto del mondo. In aggiunta, ogni Stato nazionale sarebbe vincolato al deposito presso le rappresentanze rispettive della *Associated Bankers Clearing* (ABC) di una somma pari al fabbisogno di importazioni commerciali/finanziarie per il prossimo semestre: il deposito bancario corrispondente verrebbe, successivamente, messo a disposizione dei residenti del rispettivo spazio monetario nazionale.

La proposta in esame presenta indiscutibilmente alcuni aspetti di similarità con quella heymanniana - ad esempio, la capillare strutturazione organizzativa della futura "banca centrale delle banche centrali", il tentativo di attribuirle le funzioni di emissioni monetaria e intermediazione finanziaria (ordinate) oltre che di distinzione fra circuito monetario nazionale ed internazionale -, sebbene si rilevino altresì alcune lacune legate perlopiù alla manifesta tendenza ad attribuire alla banca centrale la funzione di dotare di un quantitativo generico (perlopiù, superiore al prodotto nazionale dei singoli paesi membri) di moneta da utilizzarsi per le transazioni internazionali. Evidentemente, è risaputo che (nemmeno) la "banca centrale delle banche centrali" potrebbe emettere un valore positivo *ex nihilo* e a prescindere dalla nuova produzione nelle rispettive nazioni, sebbene la costituzione di un deposito a garanzia dell'emissione della moneta internazionale non sia ovviamente di per sé inflazionistica. Resta in ogni caso da sottolineare come il mezzo di pagamento internazionale non possa essere in alcun modo associato alla produzione come a livello nazionale (economia di produzione), ma rappresenti un semplice intermediario numerico (economia di scambio).

Del tutto ingiustificabile è ovviamente anche la necessità di sospendere l'emissione monetaria in capo ai paesi membri: infatti, tale misura sarebbe eventualmente tipica di un accordo di unione monetaria, che, però, non è certo questo essere il caso. In un sistema ordinato, dunque, le banche secondarie così come la banca centrale nazionale avrebbero sempre e comunque facoltà di monetizzare il prodotto dei propri residenti, mentre alla "banca centrale delle banche centrali" spetterebbe l'emissione di un veicolo monetario neutro, che intervenga negli scambi commerciali/finanziari internazionali. Pertanto, il lodevole sforzo di sistematizzazione della struttura dei pagamenti globali dimostrato dagli autori svedesi non può "perdonare" loro i significativi difetti logici della loro proposta.

Invece, tornando al piano heymanniano, - seppur con leggere modifiche - sarebbe inizialmente potuto essere implementato da singole aree economico-monetarie estese (ad esempio, continenti (o parti significative di essi)) come illustrato in Figura 31 e 32: quest'idea è alquanto interessante, avendo altresì origini remote come riporta il *reviewer* Wilhelm Trimborn (1931) sulla base delle considerazioni di Albert Eberhard Friedrich Schäffle (1881) ("„Weltwährung“ bedeutet nicht „gemeinsame Währung auf dem ganzen Erdball“, sondern „das Umfassendste, was erreicht werden kann“, nämlich „gemeinsame Währung der zivilisierten Welt (der oikumene)“") (Trimborn 1931, 9)). Comunque, resta il fatto che la proposta di riforma economico-internazionale di Hans Heymann (1922 e 1942) sia fra le più vicine al raggiungimento dell'ordine monetario, che solo grazie al contributo decisivo della teoria quantica della moneta assumerà

concretezza: *summa summarum*, la storia del pensiero economico è densa di progetti irrealizzati - indiscutibilmente, ancora attuali - e vicini alla realizzazione cognitiva della verità logica.

### **3.4.5. Hubert Ladenburg: una proposta insolita di *World Clearing Bank***

È utile soffermarsi brevemente su un progetto di riforma monetaria che spicca per la coesistenza di validi principi economici e proposizioni assai discutibili. A tal fine, anticipiamo che:

“Hubert Ladenburg [...] has proposed an international clearing bank [...]. This bank would have a monopoly of all foreign transactions of whatsoever nature, and these transactions would be carried out in a new monetary unit. But unlike Keynes and White, [...] each nation must maintain its accounts in absolute balance as against the world (except for seasonal discrepancies), unless it could be shown that its excess imports were of such a nature as to increase its productivity and hence its ability to repay. Overdrafts (Ladenburg’s “futures” accounts) would be the only type of international credit allowed under the plan, and therefore the bank would have complete control over world credit. Short-term capital flows would be eliminated entirely, and long-term loans would be limited to overdraft credits granted on the basis of productive imports through the “futures” accounts” (Haines 1943, 132).

Quest’efficace illustrazione del pensiero dell’economista tedesco è necessariamente da segmentarsi in base alla rispondenza nei confronti della natura della moneta: da un lato, è incontrovertibile che il futuro ordine monetario internazionale abbisogni di una “banca centrale delle banche centrali”, che emetta una moneta internazionale (aggiungiamo: puramente veicolare) e funga da intermediario finanziario (ricordiamolo: l’intervento di essa deve essere neutro). Dall’altro lato, Hubert Ladenburg (1942) non si avvede di commettere un errore logico - purtroppo, assai comune nella letteratura economica -, che invalida la sua analisi. Scopriamo il *vulnus* dalle parole stesse dello studioso tedesco:

“[u]nder the present plan all international transactions would be made in a new monetary unit and would be effected by crediting and debiting the participating countries in the books of the world clearing bank. The clearing office of each participating country or region would assume responsibility for the balances and would settle with its nationals in its own national currency. [...] Consequently any country could import or export to any other participating country, without limit, as long as the balance of inflow and outflow of goods and services in relationship to all the other participants were maintained” (Ladenburg 1942, 511).

Dapprima è bene rilevare l’introduzione di un mezzo di pagamento internazionale (poggiante sulla natura immateriale della moderna moneta bancaria) oltre che l’importanza attribuita alla contabilità a partita doppia (“Double-entry bookkeeping [...] was an essential prerequisite [...]. Our civilization and our very existence are bound to

end in disaster if we do not achieve a proper balance. This means the introduction of a dynamic, abstract money and credit system” (Ladenburg 1942, 529)). A riguardo, è difficile stabilire, se l’economista tedesco facesse riferimento alla partita doppia (cfr. accreditalamento-addebitamento di ciascun soggetto economico coinvolto nella transazione) o piuttosto a quella semplice (cfr. accreditalamento di un agente e addebitamento dell’altro), sebbene sia più probabile che egli si riferisse a quest’ultima opzione (errata). Contemporaneamente, è significativa la possibilità di instaurazione di un rapporto diretto fra banche centrali nazionali e Banca Centrale Internazionale o indiretto fra banche centrali continentali e Banca Centrale Internazionale oltre alla necessità che i residenti dei singoli paesi coinvolti nell’operazione economica percepiscano risorse denominate in moneta nazionale, mentre il pagamento sia veicolato nello spazio monetario fra nazioni da un’unità di conto internazionale. Certamente, il futuro sistema dei pagamenti internazionali dovrebbe rispettare la necessità che all’interno dello spazio monetario nazionale i pagamenti avvengano in moneta locale, mentre questi diverrebbero veicolabili nello spazio economico internazionale grazie all’emissione di un’unità di misura comune, grazie a cui l’oggetto della transazione economica (beni/servizi/titoli finanziari) sia trasmettibile neutralmente - cioè senza essere foriero di scompensi monetari.

Purtroppo, Hubert Ladenburg (1942) non percepisce la distinzione fra “equilibrio monetario” e “equilibrio commerciale”, dove il primo è sempre verificato (infatti, è la stessa natura veicolare e di flusso-riflusso della moneta a presupporlo), mentre il secondo non costituisce alcuna *conditio sine qua non* o fonte di anomalia, qualora invece si conseguano (dis)avanzi commerciali. Senza riprendere l’articolata dimostrazione della teoria quantica della moneta, è bene ricordare che ogni entrata/uscita nel conto corrente è controbilanciata da un’uscita/entrata corrispondente nel conto finanziario e dei capitali della bilancia dei pagamenti (evidentemente, anche in caso di equilibrio commerciale), mentre nessun effetto inflazionistico e/o destabilizzante i saggi di cambio è possibile in caso di *surplus/deficit*/equilibrio della bilancia dei beni/servizi. Pertanto, poco importa, se l’economista tedesco faccia riferimento ad una segmentazione della bilancia dei pagamenti diversa (“*current clearing*” e “*future clearing*”) rispetto a quella tradizionale (conto corrente e conto finanziario/dei capitali): in sostanza, Hubert Ladenburg (1942) ipotizza che “in the [“current”] account an import (debit entry) would be offset within a year (or other period chosen) by an export (credit entry) of equal value, while in the “future” account the balancing transactions would be called for only later periods. [...] To facilitate matters it may be assumed that all goods fall under “current” clearing unless proof to the contrary is given. [...] The most suitable items for “future” clearings are naturally capital goods, and raw material and semi-finished goods entering into the manufacture of capital goods” (Ladenburg 1942, 513). Secondo questa visione, nel “*current clearing account*” rientrebbero le registrazioni contabili riguardanti le merci, i servizi di trasporto, le spese turistiche, le rimesse degli emigranti, gli interessi e dividendi esteri, i movimenti di metalli preziosi (oro e argento), di capitali a breve termine (da eliminarsi progressivamente) e quelli a lungo termine, dove questi ultimi sarebbero permessi solo se gli esportatori disponessero delle capacità economico-logistiche sufficienti per produrre beni/servizi rientranti nella voce “*future clearing*”. In altri termini, “[b]y means of a “future” clearing entry the exporting participant would automatically undertake to accept imports as repayment” (Ladenburg 1942, 517).

Al di là di quella che potremmo liberamente definire una riclassificazione della bilancia dei pagamenti (il senso di essa ci è scarsamente intellegibile), l'economista tedesco ritiene che la soluzione alle fluttuazioni erratiche dei tassi di cambio e al (generico) rialzo dei prezzi sia da reperirsi nel perfetto bilanciamento - ricordiamolo: tranne che a scopo produttivo - del “*current clearing account*”, che con un certo margine di approssimazione potremmo fare corrispondere all'odierno conto corrente della bilancia dei pagamenti (a riguardo, egli sostiene che il sistema descritto funzionerebbe idealmente, se tutti i membri coinvolti bilanciassero i rispettivi “*current account*” (Ladenburg 1942, 523)). Simili provvedimenti peccano del fatto di non avvedersi dei bisogni di sviluppo in capo a molte economie nazionali, che devono fare ricorso a importazioni commerciali supplementari compensate dall'emissione di titoli di debito (entrata nel conto finanziario e dei capitali) - evidentemente, ammesso che non si voglia interpretare la distinzione di Ladenburg fra compensazione corrente e compensazione futura in linea con l'uguaglianza fra importazioni commerciali nette ed esportazioni finanziarie nette (dunque, esportazioni commerciali future). In generale, tali asserzioni deficitano altresì del non-riconoscimento dell'inutilità nel contrasto dei movimenti dei saggi di cambio e/o degli indici dei prezzi nazionali: infatti, ricordiamo che è la stessa reciprocità insita in ogni transazione economica a prevenire simili effetti. Ad esempio, come può un disavanzo commerciale (= uscita nel conto corrente) - tanto temuto da Hubert Ladenburg (1942) e da altri economisti - avere conseguenze sull'ordine economico, dal momento che a fronte del primo la nazione deficitaria registrerebbe un avanzo finanziario (= entrata nel conto finanziario e dei capitali), che annulla ogni possibilità di oscillazione? Conclusivamente, la trattazione di tale proposta di riforma è necessaria, poiché, da un lato, coglie la rilevanza dell'impostazione contabile del futuro iter riformativo per l'instaurazione di un ordine economico internazionale, mentre, dall'altro lato, è emblematica della (ancora) scarsa conoscenza dell'innocuità del conseguimento di disavanzi commerciali da un punto di vista macroeconomico-monetario, a fronte di cui la nazione deficitaria venderebbe titoli finanziari al resto del mondo.

#### **3.4.6. Ernst Friedrich Schumacher: il *Pool Clearing* e la compensazione multilaterale**

Il lavoro intellettuale dell'economista tedesco Ernst Friedrich Schumacher è alquanto articolato: infatti, quest'ultimo è sovente ricordato solo per la redazione della sua *Small is beautiful: (A study of) economics as if people mattered* (1973). In realtà, egli ha anche formulato una serie di articoli scientifici, in cui ha proposto una riforma del sistema dei pagamenti internazionali sulla base del principio del *multilateral clearing*, cioè della compensazione multilaterale fra debiti-crediti internazionali: “[b]esides his engagement for a full-employment policy [...] the application of Keynesian theory to problems of international trade and capital movements became his second main area of research and publications in this period” (Hagemann 2007, 24). Per facilitarne l'analisi è preferibile segmentare la trattazione in base ai principali contributi teorici in merito: *Multilateral clearing* (1943a), *The new currency plans* (1943b), *International clearing and long-term lending* (1943c) e *An International Monetary Fund* (1944). Anche in questo caso,

constateremo che l'economista tedesco vanta il merito di essersi saputo avvicinare ad alcuni aspetti di un sistema corrispondente all'ordine economico.

#### **3.4.6.1. Multilateral Clearing (1943a)**

Indubbiamente, questo è l'articolo scientifico più significativo fra quelli concernenti la riforma del sistema dei pagamenti internazionali, poiché getta le basi teoriche del pensiero dell'autore. Infatti, la proposta verte sulla realizzazione in ogni paese aderente all'accordo di un fondo di compensazione (*National Clearing Fund*), il cui compito sia prendere in consegna e effettuare pagamenti dall'estero e verso l'estero solo in moneta nazionale. Pertanto, "the importer in country A pays for the goods he buys from country B by handing over to the Clearing Authority in his own country a sum of A-money which is deemed to discharge his debt. The exporter in country B receives from the Clearing Authority in his country an equivalent sum of B-money which is deemed to satisfy his claim" (Schumacher 1943a, 150). Estremamente significativo è il fatto che lo studioso tedesco sia conscio che il residente importatore (in A) paghi in moneta nazionale (M(A)), mentre quello esportatore (in B) sia pagato nella valuta locale (M(B)): logicamente, allorquando il soggetto economico nel paese A chieda al proprio istituto bancario di accreditare il ricevente in B, questo cede risorse denominate in valuta nazionale (M(A)), fatto sufficiente a garantire la finalità del pagamento microeconomico. In sostanza:

"every country sets up an independent agency called the National Clearing Fund [...]. Importers (of goods and services) make all payments in their own national currency into their own National Clearing Fund. As soon as the Fund has received payment, it informs the National Clearing Fund of the exporter that payment has been received, whereupon the National Clearing Fund in the exporter's country makes payment to the exporter. Each National Clearing Fund thus receives and disburses only national currency: it receives such currency from the home importers and disburses it to the home exporters" (Schumacher 1943a, 151).

Dunque, il *National Clearing Fund* della nazione deterrà solo mezzi di pagamenti in M(A), mentre quello del paese B in M(B). A capo di tale struttura, come riporta Parache (1966, 124), vi sarebbe l'*International Clearing Office*, il cui funzionamento non richiederebbe la creazione di una moneta internazionale: vi sarebbe semplicemente un gruppo di paesi creditori ed un secondo di nazioni debentrici per gli stessi volumi transattivi. Inoltre, i debiti fra paesi saranno sostituiti dalle obbligazioni di tutte le nazioni debentrici nei confronti di quelle creditrici, mentre il punto di raccordo di entrambi i gruppi di paesi sarebbe proprio l'*International Clearing Office*. Come nel sistema attuale, vi sarebbero paesi in *deficit*, *surplus* ed equilibrio commerciale, i cui *National Clearing Fund* presenterebbero rispettivamente un avanzo (infatti, questi avrebbero "received more national currency from importers than they have disbursed to exporters and will consequently be left with a balance of cash in hand" (Schumacher 1943a, 152)), un disavanzo (dunque, questi avrebbero "disbursed more national currency to their exporters than they have received from their importers and will consequently be left with a debit balance" (Schumacher 1943, 152)) e uno *status quo* inalterato.

A questo punto, Cencini (2008, 394) ricorda come le nazioni creditrici sarebbero tenute a finanziare il *deficit* del loro fondo di compensazione tramite la cessione di titoli di debito pubblici, mentre i paesi debitori disporrebbero nel relativo fondo di compensazione dei mezzi sufficienti per l'acquisto di *financial claims* emessi dal Tesoro pubblico del proprio paese. Con le parole dell'economista tedesco, "the Clearing Funds of deficit countries would be left with a balance of cash in hand [...] the proper way to employ this balance would be for them to purchase Treasury bills in the open market; similarly the Clearing Funds of surplus countries would be in need of cash and should raise such cash by selling Treasury bills in the open market?" (Schumacher 1943a, 152). Approfondiamo l'esempio formulato dall'economista tedesco, corredandolo di una rappresentazione numerica e grafica (Tabella 23 e Figura 33), che ne evidenzia meglio i flussi di risorse. A tal riferimento, vi sono tre nazioni (gli Stati Uniti d'America (US), la Polonia (PL) e la Gran Bretagna (GB)), per cui varrebbero le seguenti relazioni a livello globale:

US  $\Rightarrow$  *surplus* commerciale  
 PL  $\Rightarrow$  *deficit* commerciale  
 GB  $\Rightarrow$  equilibrio commerciale,

mentre sul piano bilaterale:

PL  $\Leftrightarrow$  US (equilibrio commerciale)  
 PL  $\Leftrightarrow$  GB (disavanzo commerciale di PL)  
 GB  $\Leftrightarrow$  US (disavanzo commerciale di GB).

Qualora i valori ammontassero in ciascuno dei tre casi a 10x, ragionando sul fatto che:

*deficit* commerciale  $\Rightarrow$  *surplus* nel *National Clearing Fund* (NCF)  
*surplus* commerciale  $\Rightarrow$  *deficit* nel *National Clearing Fund* (NCF),

potremmo rappresentare la situazione numericamente nel modo seguente (Tabella 23):

|               | US         | GB       | PL         | TOTALE     |
|---------------|------------|----------|------------|------------|
| <b>US</b>     | -          | +10      | 0          | <b>+10</b> |
| <b>GB</b>     | -10        | -        | +10        | <b>0</b>   |
| <b>PL</b>     | 0          | -10      | -          | <b>-10</b> |
| <b>TOTALE</b> | <b>-10</b> | <b>0</b> | <b>+10</b> | <b>0</b>   |

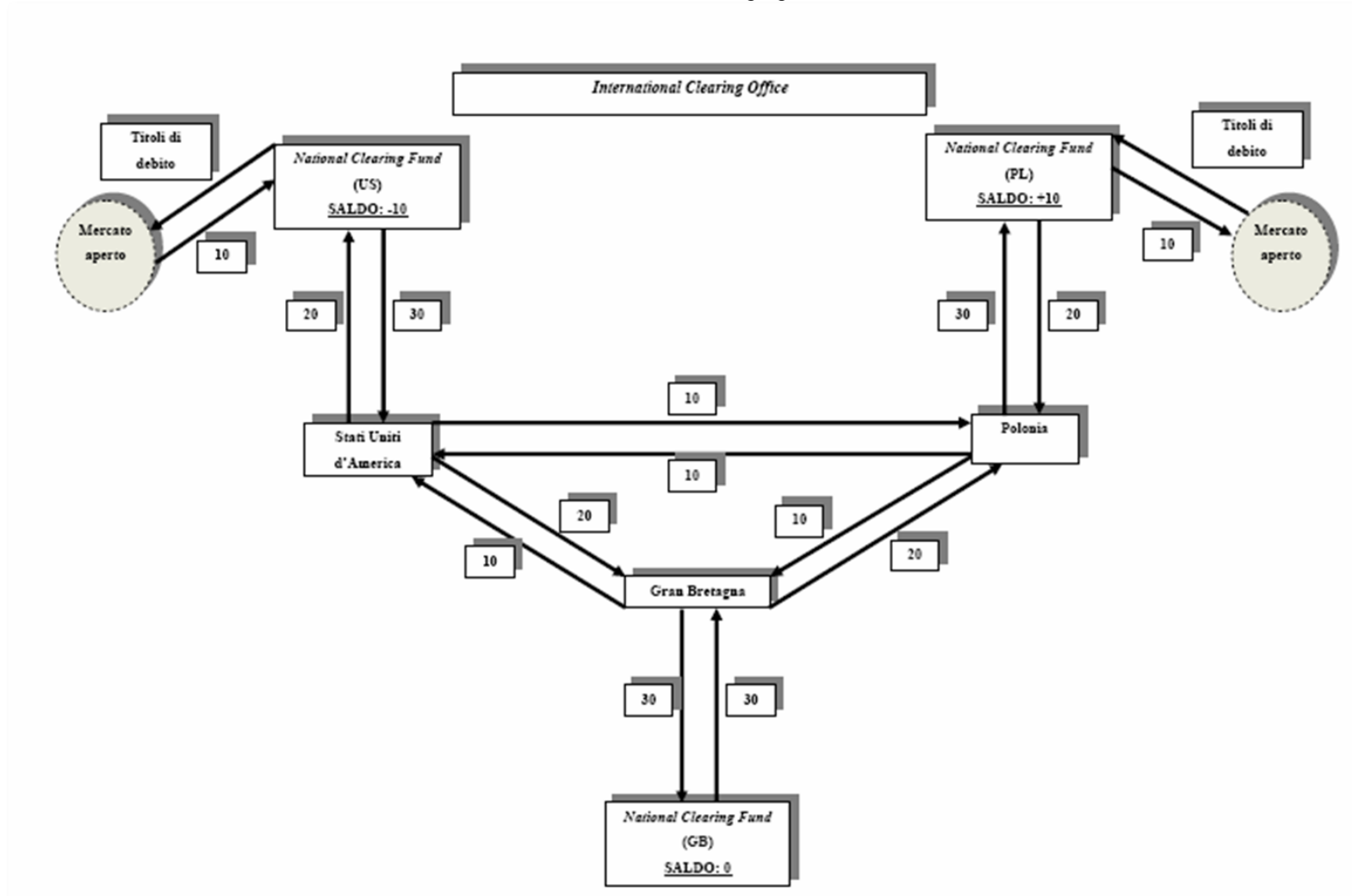
Tabella 23.:

**La situazione contabile nei *National Clearing Funds*: un esempio pratico**

Fonte: elaborazione propria

Dalla Tabella 23. risulta evidente che la situazione di equilibrio commerciale sul piano globale da parte della Gran Bretagna (GB) ci consenta di focalizzarci esclusivamente sui rapporti intercorrenti fra gli Stati Uniti d'America (US) e la Polonia (PL): prima ancora di ciò, è bene anche illustrare graficamente la provenienza numerica dei risultati riportati in Figura 33. A questo punto, possiamo verificare che, ad esempio, gli Stati Uniti d'America hanno totalizzato 20 unità in termini di importazioni (10 dalla Polonia e 10 dalla Gran Bretagna) e 30 unità quali esportazioni commerciali (10 verso la Polonia

Figura 33:  
 La situazione grafica dei flussi verso il e dal *National Clearing Fund* (esempio 1)  
 Fonte: elaborazione propria





e 20 verso la Gran Bretagna), cosicchè il saldo commerciale corrisponda a +10 unità (Figura 33) - fatto per cui il *National Clearing Fund* degli Stati Uniti d'America cede 30 unità a fronte di esportazioni commerciali pari e ottiene 20 unità di importazioni di beni/servizi di egual ammontare. Conseguentemente, il *National Clearing Fund* americano presenterebbe un disavanzo pari a 10 unità, che verrebbe finanziato per mezzo della vendita di titoli di debito (*Treasury Bills*) sul mercato aperto.

Pertanto, gli Stati Uniti d'America deterrebbero un saldo positivo pari a 10 unità in Polonia, sebbene possano non avere mai avuto relazioni commerciali con quel paese: infatti, la nazione in *surplus* sarebbe proprietaria del saldo (*cash balance*) nel fondo di compensazione del paese in *deficit* (Schumacher 1943a, 152). Da questa prima analisi spicca il fatto che - almeno secondo l'economista tedesco (Schumacher 1943a, 154) - non si necessiti di alcuna moneta internazionale: addirittura, egli arriva a sostenere che “if a new international currency were created, this would be of no economic significance. The holding of “a share in the Pool” would then be called a holding of “world currency”, but the backing of the world currency would none the less be nothing else but the cash balances in the deficit countries” (Schumacher 1943a, 153).

Evidentemente, l'assenza di un veicolo monetario, che funga da mezzo di trasporto del contenuto reale dei pagamenti internazionali, costituisce un *vacuum* incolmabile nella proposta di riforma in esame: inoltre, salta all'occhio il fatto che non vi siano veri e propri pagamenti fra paesi, bensì solo fra i rispettivi *National Clearing Fund* e i residenti delle corrispondenti nazioni (Figura 34). La situazione rappresentata corrisponde a quella, in cui “whenever a National Clearing Fund receives payment from a resident at home who wishes to discharge a debt abroad, it notifies the National Clearing Fund in the payee's country, whereupon the latter makes payment to the payee” (Schumacher 1943a, 156). A ben vedere, nel piano realizzato dallo studioso tedesco si rinviene solo l'ultimo passaggio tipico di un sistema monetario internazionale ordinato (ossia il pagamento in moneta nazionale dell'esportatore commerciale), mentre non si considera il ruolo delle banche centrali dei paesi coinvolti e dell'*International Clearing Office* nel veicolare il contenuto reale della transazione attraverso lo spazio internazionale.

Come osserva Alvaro Cencini (2008, 395), è corretto che siano gli Stati Uniti d'America ad incaricarsi del pagamento delle esportazioni per conto della Polonia, poiché il prodotto da esportarsi (denominato in dollari statunitensi) può essere acquistato soltanto per mezzo della spesa di un reddito in moneta americana. Ciononostante, è altrettanto lampante che il pagamento parta dalla nazione richiedente tali beni/servizi, cioè la Polonia, e che il costo di ciò ricada su essa: in altri termini, il pagamento polacco deve giungere fino allo spazio monetario americano, mentre la spesa del reddito americano pari alle merci da esportarsi implichi un costo reale per la Polonia stessa.

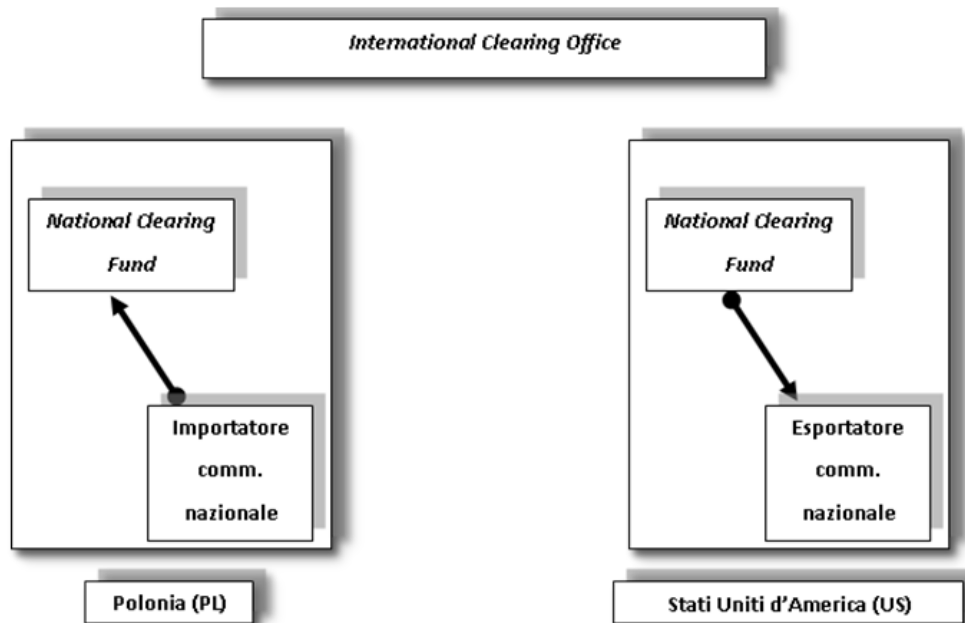


Figura 34:  
**La situazione grafica dei flussi verso il e dal National Clearing Fund (esempio 2)**  
 Fonte: elaborazione propria

Oltre al meccanismo di effettuazione dei pagamenti descritto dalla Figura 34 resta certamente il *vulnus* logico-analitico derivante dall'eterogeneità delle valute nazionali, che - in assenza di una moneta internazionale puramente veicolare - rimarrebbe tale. Approfondiamo schematicamente gli ulteriori vizi rinvenibili:

1. mancanza di distinzione fra aspetto monetario e finanziario: a partire da un'attenta lettura del testo originale, vi si può già intravedere uno degli aspetti di fallacità, che consiste nell'assenza di distinzione fra circuito/equilibrio monetario e finanziario. A tal riferimento, siamo già consapevoli che l'equilibrio fra entrate e uscite di moneta sia sempre verificato, essendo quest'ultima un flusso-riflusso istantaneo: dunque, come sarebbe possibile che le prime (*inflow*) divergano dalle seconde (*outflow*), facendo seguito ad ogni flusso un riflusso monetario? Logicamente, si tratta di una domanda suggestiva atta a dimostrare l'irrazionalità nel sostenere l'esistenza di squilibri nella bilancia monetaria connessi al saldo positivo/negativo della bilancia commerciale. D'altro canto, abbiamo già avuto modo di evidenziare che una discrepanza fra importazioni e esportazioni di beni/servizi rappresenti una situazione economica frequente - talvolta auspicabile quale leva di crescita esogena - e non sia all'origine di alcuna anomalia, sebbene una situazione di disavanzo perdurante delle partite correnti potrebbe richiedere un intervento che modifichi le parità tra le monete aderenti ad un sistema (ordinato, beninteso) dei pagamenti internazionali. "[P]roblems [...] arise when one country achieves a surplus for a prolonged period of time and, being unwilling to increase its purchases, drains other countries of all their liquid means [...]. The aim must be to achieve balance in the trade of every nation. Such balance can be most easily achieved if potential surplus countries are discouraged from achieving a surplus. [...] any new system

[...] should be so designed that all its inherent forces induce the surplus countries to dissipate their surplus” (Schumacher 1943a, 155, 158-159));

2. inflazione nei paesi in surplus e (potenziale) deflazione in quelli in deficit: ancora una volta, l'economista quantico Alvaro Cencini (2008) sottolinea che - in caso di adozione della proposta dell'economista in esame -: le nazioni in avanzo commerciale avrebbero potuto subire un incremento inflazionistico delle unità monetarie rispetto al prodotto nazionale, poiché il rispettivo *National Clearing Fund* avrebbe potuto monetizzare il credito nei confronti dell'*International Clearing Office*, mentre quelle in disavanzo commerciale - qualora il *surplus* in moneta dei paesi debitori non fosse reinvestito dalle nazioni creditrici - potrebbero soffrire di deflazione, non disponendo del reddito sufficiente all'acquisto dell'intero prodotto nazionale. Quest'interessante analisi scaturisce non solo dalla logica dei fatti, bensì è avvalorata da alcune affermazioni dell'autore germanico quali “[t]he surplus, instead of being convertible into gold or interest-earning investments, is tied up in the Pool: it is a share in the Pool” (Schumacher 1943a, 157) e dal fatto che “internal indebtedness of her National Clearing Fund [...] represents her export surplus and her share in the Pool” (Schumacher 1943a, 160).

Al contempo, sono innegabili alcuni pregi del piano di riforma di Ernst Friedrich Schumacher (1943a), trattandosi di validi punti di partenza per l'instaurazione dell'ordine monetario sul piano internazionale:

1. sistema multilaterale: la cooperazione economico-monetaria internazionale è fondamentale: all'interno del *multilateral clearing*, ogni paese - indipendentemente dal fatto che questo abbia intrattenuto rapporti commerciali/finanziari diretti con un altro - si ritrova connesso alle altre nazioni (Schumacher 1943a, 154). Dunque, il passaggio dal bilateralismo al multilateralismo rappresenta una prima tappa nel percorso di ristrutturazione monetaria;
2. rilevanza del ruolo del mercato finanziario: lo studioso tedesco concretizza l'intuizione, secondo cui l'acquisto/la vendita di titoli finanziari (nell'esempio originale, *Treasury bills*) costituisca un aspetto significativo del *multilateral clearing*. Secondo la legge degli acquisti-vendite scoperta dall'economista Bernard Schmitt il *surplus* commerciale degli Stati Uniti d'America pari a 10 unità deve contribuire istantaneamente alla “copertura” del *deficit* della Polonia (10 unità): pertanto, gli Stati Uniti d'America cederanno il proprio *surplus* alla Polonia, ricevendo titoli finanziari da quest'ultima, mentre - inversamente - la nazione polacca otterrà le risorse americane in esubero, di cui beneficerà a fronte della cessione di titoli finanziari;
3. preconizzazione della necessaria creazione di un dipartimento esterno ed interno nella contabilità delle banche centrali nazionali: particolarmente interessante è la concezione sottostante al *National Clearing Fund*, che registrerebbe in moneta nazionale i pagamenti in favore dei/a partire dai residenti nazionali (“its National Clearing Fund will disburse national currency to the exporters at home and

thereby decrease the amount of cash held by the Fund or increase the debt owed by the Fund to the internal money market” (Schumacher 1943a, 154)). Ciò può essere ritenuto accostabile all’introduzione di un dipartimento esterno (ed interno) per le registrazioni ad opera degli istituti bancari centrali proposta dalla teoria quantica della moneta: come sottolinea uno dei principali contributori alla *Quantum economics*, “la soluzione [quantica] proposta [è] fondata sulla distinzione fra circuiti monetari nazionali e circuito monetario intracomunitario, dove la circolazione interna è totalmente assunta dalle unità monetarie nazionali e all[la moneta internazionale] spetta solo il compito di circolare tra i paesi [...] (e non al loro interno)” (Cencini 2008, 451). Evidentemente, è ovvio che Ernst Friedrich Schumacher (1943a) fosse ancora lontano dal concepire il sistema dei pagamenti internazionali riformato secondo l’analisi quantica della moneta: ciononostante, resta il fatto che l’istituzione dei *National Clearing Fund* possa essere vista quale primo passo nella ristrutturazione dell’*international monetary system* oltre che *alter ego* del dipartimento interno nella contabilità delle banche centrali nazionali. A tal riferimento, l’economista quantico Rossi (2007, 103) sottolinea proprio come il sistema schumacheriano (debitamente riformato) avrebbe impedito la duplicazione di quei depositi bancari trasformati dai residenti in beni/servizi/titoli finanziari e come, in ogni caso, richiami l’idea odierna sottostante al dipartimento interno ed Esterno;

4. pagamento reale delle operazioni internazionali: Schumacher (1943a) afferma che “no matter what is the technical set-up, every country must ultimately pay for what it buys, which means, in the long run, that it must achieve a position in which it can supply as much in goods and services to the rest of the world as it receives. [...] they always are, and must be, an exchange (from the debtor country’s point of view) of import surpluses to-day against export surpluses in the future” (Schumacher 1943a, 155, 161). Sulla base dei ragionamenti quantici sinora sviluppati, appare manifesto che sin da subito la transazione commerciale fra paesi creditori e debitori debba avere un contenuto reale: le ultime considerazioni schumacheriane sembrano confermare l’idea, secondo cui si debbano ripagare le importazioni commerciali nette mediante la cessione (netta) di beni/servizi corrispondenti futuri, equivale all’idea che l’acquisto di beni/servizi sia compensato da una vendita equivalente di titoli finanziari (titoli a beni reali futuri).

#### **3.4.6.2. The New Currency Plans (1943b)**

Al fine di approfondire l’analisi della concezione economica di Ernst Friedrich Schumacher, è utile analizzare altri due scritti (*The new currency plans* (1943b) e *International clearing and long-term lending* (1943c)) - indubbiamente meno significativi/innovativi rispetto a *Multilateral clearing* (1943a) -, ma altrettanto utili ai sensi del nostro percorso di studio.

Nel primo, l’economista germanico esamina le opzioni di creazione di un’*International Clearing Union* e di un *International Stabilization Fund*: sin da subito, Schumacher (1943b) sottolinea l’importanza della multilateralità del nuovo sistema monetario, che

invece non verrebbe garantita in caso di adozione del Piano americano di Harry Dexter White. Infatti:

“if the United States gave gold or dollar credits to all illiquid countries [...] the recipient countries would from the start become indebted specifically to the United States, whereas under the British Plan there would be no immediate new indebtedness but only potential indebtedness; and the potential indebtedness would not necessarily be to the United States, but to any country that chose to have a surplus. Thus it is justly claimed as an advantage [...] that the credits would have an ‘anonymous’ or ‘impersonal’ quality” (Schumacher 1943b, 9).

In un certo senso, potremmo dire che l’odierno non-sistema sia centripeto rispetto agli Stati Uniti d’America quali banca mondiale (*world banker*). Di qui, la preferenza per il cosiddetto *British Plan*, che creerebbe un sistema dei pagamenti internazionali del tutto multilaterale (Schumacher 1943b, 17): a sua opinione, “no one would deny “the common interest in International economic organisation.” The problem is to define with greater exactitude [...] the division of functions between national governments” (Schumacher 1945, 97). Anche in questo caso, il problema della garanzia del (non meglio specificato) equilibrio costituisce una priorità nella trattazione di Ernst Friedrich Schumacher: infatti, abbiamo già visto che egli non distingue fra *commercial equilibrium* e *monetary equilibrium*, dove quest’ultimo sappiamo già essere sempre verificato, essendo la moneta null’altro che un flusso-riflusso. A questo punto, lo studioso tedesco ritiene rilevante introdurre la seguente distinzione:

“a country whose Current Account shows a surplus or a deficit may nevertheless be in ‘equilibrium’ as far as its liquidity position is concerned, if the lack of balance on Current Account is offset by an opposite lack of balance on Long-term Capital Account. This situation we might term ‘unbalanced equilibrium’. The term ‘disequilibrium’ might be reserved for a situation in which there are changes in the net position on Short-term Capital Account. ‘Equilibrium’ [...] may mean either that the Current Account is balanced and the Long-term Capital Account also; or [...] that the Current Account is unbalanced and the resulting surplus or deficit is offset by a movement of long-term capital” (Schumacher 1943b, 11).

Pur aggiungendo che la segmentazione sopra proposta abbia ben poco significato, essendo un *deficit/surplus* nel conto corrente sempre e necessariamente compensato da un’entrata/uscita corrispondente nel conto finanziario e dei capitali, mentre la bilancia monetaria sempre in equilibrio - infatti, i deflussi coincidono indissolubilmente con gli afflussi di unità monetarie - l’idea che il disavanzo nel conto corrente della bilancia dei pagamenti possa essere bilanciato dall’avanzo del conto finanziario e dei capitali potrebbe essere interpretata come una possibile intuizione del principio della reciprocità alla base della contabilità a partita doppia e della natura circolatoria della moneta bancaria. Come in *Multilateral Clearing* (1943a) egli aveva fatto riferimento alla necessità di ridurre/eliminare i movimenti di capitali a breve termine così l’economista tedesco torna a trattare il problema degli improvvisi *capital flow reversal*. Invece, per quanto attiene la sezione *An International Stabilization Fund* dello stesso articolo (1943b), l’economista tedesco non si avvede del fatto di avvallare alcuni aspetti di

inflazionarietà del cosiddetto *American Plan*: sebbene la proposta americana poggi sull'utilizzo di divise (principalmente, in dollari statunitensi e sterline inglesi), la cui vacuità dovrebbe apparire acclarata, Schumacher (1943b) sviluppa ragionamenti intorno a ciò senza percepire che, a prescindere dai dettagli del progetto monetario americano, la presenza di meri duplicati di depositi bancari costituisca una condizione sufficiente al completo abbandono di ogni sviluppo ulteriore di un progetto inflazionistico.

### **3.4.6.3. *International Clearing and Long-Term Lending (1943)***

All'interno del numero 7 (1943) del *Bulletin of the Oxford University Institute of Economics & Statistics* rinveniamo non soltanto l'articolo *The new currency plans* (1943b), bensì anche *International Clearing and Long-Term Lending*, questa volta redatto comunemente da Ernst Friedrich Schumacher e Michal Kalecki (1943). In questo breve scritto, i due economisti tornano nuovamente ad affrontare il concetto di "equilibrio", contestando l'assenza di garanzia del mantenimento di esso sia nel *British Plan* sia nell'*American Plan*: a riguardo, "Kalecki and Schumacher saw the weakness of the British and American schemes as involving limited liquid reserves, so that "disequilibrium" means that the surplus countries are draining off the reserves of deficit countries" (Sawyer 2001, 257). Non ci stancheremo di ripetere la necessaria distinzione fra "equilibrio commerciale" e "equilibrio monetario", che evidentemente sfugge ad entrambi gli studiosi.

Con riferimento a *Multilateral Clearing* (1943a), è interessante notare il riaggiustamento di alcune formulazioni pregresse in merito al conseguimento di avanzi commerciali o di un conto corrente positivo: in questo frangente, infatti, essi sostengono che "there is no merit in a general policy aiming at Current Account equilibrium for all countries, because different countries are at different stages of economic development, and a regular flow of investment from the more highly developed to the more backward regions of the world may redound to the benefit of all" (Kalecki e Schumacher 1943, 29). Finalmente, pare essere stata riconosciuta l'importanza di garantire tramite *deficit* commerciali (per la precisione, Kalecki e Schumacher (1943) fanno riferimento al conto corrente) una certa politica di sviluppo a vantaggio dei paesi in bisogno finanziata da entrate corrispondenti nel conto finanziario e del capitale in provenienza dalle nazioni industrializzate, evitando così di intravedere nei disavanzi degli uni (cfr. paesi "poveri") e negli avanzi degli altri (cfr. paesi "ricchi") fonte alcuna di preoccupazione. Come sottolineato dal *reviewer* Malcolm Sawyer (2001):

"[they] propose a compromise solution which combined the clearing and the lending functions. The aim was to allow surplus countries to acquire whatever reserves they wished, while providing for countries needing an import surplus for purposes of reconstruction and industrialisation to do so. [...] No advanced country would be prevented from running an export surplus [...]. The export surpluses would be necessary to permit the non-industrialised countries to run current account deficits and to import capital" (Sawyer 2001, 13).

Evidentemente, si tratta di una modifica contenutistica non indifferente rispetto al progetto originario (1943a), poiché costituisce un punto nodale per l'introduzione di un

rapporto di multilateralità nella cessione di risorse tendenzialmente dai paesi “ricchi” (in *surplus* commerciale) a quelli “poveri” (in *deficit* commerciale): quindi, i due studiosi propongono l’affiancamento dell’*International Clearing Office* per mezzo di un *International Investment Board*, che si occupi della concessione di crediti “straordinari”. Pertanto, i paesi verrebbero segmentati in “(a) deficit countries in the course of industrialization reconstruction, or readjustment (‘A’ countries); (b) countries whose deficit in the current balance of payment is due to other reasons (‘B’ countries)” (Kalecki e Schumacher 1943, 31). Sicuramente interessante è rilevare una certa vicinanza di alcune affermazioni di Kalecki e Schumacher (1943) al pensiero di Hubert Ladenburg (1942), che proponeva un’insolita distinzione fra *current* e *future account*: infatti, la coppia di economisti sostiene la necessità che “the loan is credited to the ‘normal account’ and debited to the ‘investment account.’ [...] Amortisation payments are debited to the ‘normal account’ of the debtor country and credited to its ‘investment account.’” (Kalecki e Schumacher 1943, 31).

Prescindendo da una concezione contabile basata sulla partita semplice, che l’ultima citazione dimostra essere latente, la somiglianza alle teorizzazioni di Ladenburg (1942) non è casuale: infatti, il *fil rouge*, che percorre le proposte di riforma presentate, è espressione della vicinanza temporale (per lo più, 1890-1940), della comunanza linguistico-geografica e del bisogno intellettuale di contrastare e riformulare quello che è da molti ritenuto un non-sistema dei pagamenti internazionali. Con riferimento all’articolo di Kalecki e Schumacher (1943), alcuni commentatori ne motivano l’inapplicabilità alla luce di alcune modifiche caratterizzanti gli ultimi decenni (fra cui la finanziarizzazione delle operazioni internazionali - sempre più svincolate da ogni contenuto reale come sottolineano Arestis e Sawyer (1997, 361). In merito a quest’ultima osservazione sarebbe utile interrogarsi sulla patologicità di tale agire, che sappiamo essere prioritariamente foraggiate da titoli a depositi bancari scambiati sui mercati valutari: qualora il sistema economico internazionale venisse sapientemente riordinato, le transazioni finanziarie riacquisterebbero consonanza con l’ordine monetario. Invece, per quanto attiene la mobilità degli ingenti capitali oggigiorno transitanti e il ruolo attribuito alle banche centrali, si tratta di considerazioni che non incidono sul funzionamento regolare di un sistema dei pagamenti correttamente strutturato.

#### **3.4.6.4. An International Monetary Fund (1944)**

Prima di formulare le nostre conclusioni, è indispensabile prendere in considerazione anche l’articolo *An International Monetary Fund* (1944) redatto congiuntamente a Thomas Balogh, in cui l’economista tedesco esprime idee monetarie in aperta contraddizione fra loro: proprio grazie a queste ultime, ci è possibile approfondire ulteriormente la sua concezione di “moneta” ed accostarla alla realtà logica di essa. Dapprima, vi si rileva la necessità di evitare il mantenimento della sovranità monetaria di un largo numero di nazioni, in quanto tale caratteristica sarebbe alla base dell’inefficacia e instabilità di gran parte del commercio internazionale: “a large volume of foreign trade, as long as that trade is not carefully planned and stabilised, is a risk rather than an advantage to the pursuit of a full employment policy by any one individual country. As long as the world is divided into a large number of sovereign

national units, these units are likely to follow divergent policies and will thus make international trade an element of uncertainty and instability” (Schumacher e Balogh 1944, 83). In realtà, simili preoccupazioni non sono (del tutto, perlomeno) fondate, poiché solo l’errata configurazione del sistema monetario (inter)nazionale è responsabile della perdita di posti lavori per cause patologiche: infatti, la maggiore/minore competitività dimostrata dalle nazioni nel commercio e le conseguenti (potenziali) ripercussioni sui tassi di occupazione nei singoli paesi - non sono di origine anomala, essendo imputabili esclusivamente al comportamento e/o alle decisioni dei soggetti coinvolti. Ancora una volta, si tratta di distinguere necessariamente fra analisi micro- e macroeconomica. Contemporaneamente, non si può tralasciare di analizzare il concetto di “moneta” secondo Ernst Friedrich Schumacher, riguardo alla cui natura si contraddice palesemente. Infatti:

“the provision of money, as such, cannot set in motion the flow of production, exchange, and consumption: it can only make it possible. But the lack of money can impede the flow of real things and sentence productive resources to idleness. Money, like a lubricant, enables the machine to work, although it does not provide the driving power; [...]. Now money, as we have said before, is an agent of restriction, unless there is enough of it” (Schumacher e Balogh 1944, 84, 91).

Analizziamo le singole parti dell’argomentazione: da un lato, è perfettamente rispondente alla realtà che la moneta sia un lubrificante (quindi, un mero veicolo), che - in quanto tale - non può stimolare l’attività produttiva, bensì solo monetizzarne il prodotto fisico rendendolo economico (dunque, è evidente che le (così definite) iniezioni di liquidità non possano incoraggiare la ripresa della produzione reale). Dall’altro lato, è assurdo sostenere che un semplice mezzo di pagamento, che - come si intravede dalle stesse affermazioni di E. F. Schumacher e T. Balogh (1944) - è privo di un valore intrinseco (dimensionale), sia fornito alle economie mondiali in misura limitata: sostenere che la moneta possa divenire una risorsa scarsa equivale a ritenere che questa sia una merce (un bene reale, quindi) e non un semplice numerario:

beni/servizi  $\Rightarrow$  (potenziali) risorse scarse,

moneta  $\Rightarrow$  domanda-offerta infinitamente elastica.

Inoltre, è bene sottolineare che la creazione di un Fondo Monetario Internazionale, su cui convergano solo una minor parte delle transazioni commerciali/finanziarie internazionali, sia di ben scarsa utilità: infatti, Schumacher e Balogh (1944, 90) sembrano ipotizzare proprio questa eventualità, esprimendosi a favore del fatto che il FMI funzioni meramente come un bacino di fondi precostituiti e sia coinvolto meramente per il bilanciamento dei saldi derivanti dalle operazioni commerciali/finanziarie internazionali. Limitandoci a formulare un parallelismo prima di ritornare su tale luogo comune, tale ipotesi corrisponderebbe a sostenere che dalle banche secondarie possa transitare solo una parte (minima) delle operazioni economiche, fatto che non può essere così accettato. La “banca centrale delle banche centrali” deve ricevere/effettuare per conto delle nazioni tutti i pagamenti internazionali così come nelle moderne economie tutte le transazioni economiche avvengono necessariamente per mezzo dell’intervento dei sistemi bancari corrispondenti.



Purtroppo, Schumacher e Balogh (1944) dimostrano di condividere altresì l'opinione di molti studiosi dell'epoca, che sostenevano che gli accordi bilaterali di *clearing* stipulati dalla Germania con il resto del mondo instaurassero un sistema basato sul baratto (Schumacher e Balogh 1944, 92): questa visione è "fantasiosa" oltre che totalmente errata, poiché è risaputo che lo scambio debba avvenire fra beni/servizi (cfr. oggetto reale del pagamento), mentre la moneta funga da semplice catalizzatore (cfr. mezzo monetario del pagamento). Sostenere (ancora) che le transazioni economiche prevedano uno scambio fra beni/servizi e moneta è del tutto scorretto: infatti, come può verificarsi l'acquisto di un attivo netto (cfr. bene reale) per mezzo della sola cessione di un semplice riconoscimento di debito spontaneo (cfr. moneta)?

### **3.4.6.5. Conclusioni**

Sebbene Ernst Friedrich Schumacher non abbia saputo fornire una proposta di riforma, che avrebbe consentito l'instaurazione dell'ordine economico, all'economista va il merito di avere introdotto il *National Clearing Fund*, che abbiamo visto potere essere riformulato nel dipartimento interno descritto dall'analisi quantica della moneta oltre che "uno dei vantaggi della riforma suggerita da Schumacher (1943) risiede nel passaggio da un sistema bilaterale, considerato arbitrario e discriminatorio, a un sistema multilaterale. [...] A Schumacher va [...] riconosciuto il merito di aver affrontato il problema dei pagamenti internazionali non soltanto dal punto di vista dei residenti, ma anche da quello dei loro paesi" (Cencini 2008, 394, 396).

Purtroppo, l'assenza di un sistema fondato sull'uso veicolare della moneta adoperata nei pagamenti internazionali così come di una "banca centrale delle banche centrali", che agisca come centrale di *clearing*, vanifica la validità del progetto monetario in esame. Prima ancora di concludere il Paragrafo, è bene gettare uno sguardo alla questione - peraltro, storicamente argomento di discussione - dell'originalità del Piano Keynes rispetto a quello di Schumacher (e viceversa).

Pur essendo consapevoli di non disporre dello spazio necessario a condurre una ricerca storiografica, ci piace affidare la conclusione all'analisi della figlia di Ernst Friedrich Schumacher, Barbara Wood, che nel suo *E. F. Schumacher: His Life and Thought* (1984) chiarisce come Keynes non abbia mai accusato Schumacher di plagio. In realtà, "Fritz was critical of Keynes' final version of the plan for not being sufficiently multilateral (although not as critical as he was of the American 'White Plan' [...]). [...] the famous 'Keynes Plan' was in fact the 'Schumacher Plan'. It did not mean so much that Keynes had stolen his glory than that his plan had been the same as Keynes's" (Wood 1984, 133-134). A tal riferimento, la diatriba è scaturita dal fatto che l'economista tedesco abbia inviato preliminarmente il suo *draft* allo stesso John Maynard Keynes, il quale in data 5 novembre 1941 gli rispose: "I think that my own plan goes rather further than yours. I cannot disclose that yet, and it would be a pity to get discussion and criticism moving along different lines" (Wood 1984, 129). Lungi dall'instillare dubbi sull'originalità dei rispettivi lavori, ci preme sottolineare che entrambi gli autori abbiano ancora molto da insegnare alla letteratura economica contemporanea: invece, qualora ci si premurasse di rileggere le anamnesi degli economisti passati, integrandole con le recenti scoperte monetarie della teoria quantica

della moneta, si perverrebbe all'unica soluzione possibile. Con i successivi pensatori germanici - nello specifico, Hjalmar Schacht (Paragrafo 3.4.7.) e Walther Funk (Paragrafo 3.4.8.) - questi tentativi di bancarizzazione delle concezioni della moneta prenderanno piena forma.

### **3.4.7. Horace Greeley Hjalmar Schacht: il *Neuer Plan* e la multilateralizzazione del clearing**

Fra le proposte di riforma del sistema dei pagamenti internazionali, questa schachtiana e quella di Walther Funk (Paragrafo 3.4.8.) sono fra le più "delicate". Da un lato, se è inevitabile constatarne la provenienza da un membro di spicco del Governo nazionalsocialista (1933-1945), avendo Hjalmar Schacht ricoperto fra il 1934 ed il 1937 la carica di *Reichswirtschaftsminister* (Ministro dell'Economia del III Reich) e fra il 1923 ed il 1930 oltre che dal 1933 al 1939 quella di *Reichsbankpräsident* (Presidente della banca centrale del III Reich), dall'altro lato, non è nostra intenzione analizzarne il ruolo politico, sebbene sia importante precisare che il 1 ottobre 1946 nell'ambito del Processo di Norimberga fu assolto da ogni capo d'imputazione, poiché è nostro mero intento esaminarne il piano di ristrutturazione del sistema internazionale dei pagamenti, che ispirò - la letteratura economica ne è convinta - nientemeno che l'economista cantabrigense John Maynard Keynes nella formulazione delle sue proposte in vista della Conferenza di Bretton Woods (1944).

Per arricchire la trattazione si è preferito incedere dal quasi introvabile progetto originale abbozzato da Hjalmar Schacht nel 1929 e consegnato *brevi manu* poco dopo. Più precisamente, Costigliola (1972, 607) riporta come l'idea di una banca internazionale sia scaturita durante una Conferenza tenutasi il 22 febbraio 1929, allorquando il delegato belga Émile Franqui suggerì a Owen D. Young l'eventualità di istituire un'organizzazione bancaria internazionale atta alla gestione coordinata dei comuni accordi in tema di riparazioni di guerra. Il giorno successivo Hjalmar Schacht avrebbe presentato a Owen D. Young la proposta dattiloscritta per la fondazione di una (così definita) *international clearing house* per il finanziamento diretto dello sviluppo e del commercio internazionale: in seguito, tale piano di riforma sarebbe stato sottoposto anche a Shepard Morgan, Randolph Burgess e Walter Stewart, che sono state figure fondamentali nel processo di effettuazione dei versamenti riparativi tedeschi e nella fondazione della Banca dei Regolamenti Internazionali (*Bank for International Settlements*), dove quest'ultima fu definita - come riporta Weitz (1998) - da Hjalmar Schacht spesso con l'aggettivo possessivo *meine*, cioè "mia". Si è reperita e riportata la copia originale della bozza del gerarca tedesco (1929), che non soltanto è sovente passata inosservata, ma, sebbene sia talvolta citata nella letteratura economica, difficilmente è anche stata ritrovata, poiché - come narra Rolf E. Lücke (1985) - intorno ad essa è sorto un piccolo "mistero" (Figura 35, 36 e 37).<sup>28</sup> Trasponendo a breve la

---

<sup>28</sup> Non posso tralasciare di ringraziare, in prima istanza, il Prof. Dr. Bernard Schmitt, il quale - in uno dei piacevoli incontri, che ho avuto modo di intrattenere con lui - mi ha per primo segnalato i nomi di Hjalmar Schacht e Walther Funk quali propositori di interessanti riforme del sistema dei pagamenti internazionali: inoltre, la mia riconoscenza va a Mitchell Bresett della St. Lawrence University (New York), che il 16 febbraio 2010 mi ha fatto pervenire copia della bozza schachtiana. Infine, mi permetto di

trattazione piuttosto storica del progetto di riforma, procediamo a descriverne i capisaldi, rinviandone l'analisi critica a dopo.

Innanzitutto, l'economista tedesco presuppone un accordo fra le banche centrali delle principali nazioni (Germania, Regno Unito, Belgio, Stati Uniti d'America, Francia, Italia, Giappone) rivolto alla fondazione di un'*international clearing house* concepita quale organizzazione economica privata ed indipendente dai Governi nazionali. Fra i compiti del Tesoro tedesco, vi sarebbe il deposito presso la *clearing house* di titoli (*bonds*) per un valore pari a 5 miliardi marchi aurei "constituting a direct and unconditional obligation of the German Government. These bonds shall become the property of the Clearing House. The bonds shall not bear interest but shall be redeemed in the course of (X) years by annuities on a decreasing scale" (Schacht 1929, 1). La stanza di compensazione multilaterale concederebbe prestiti sulla base delle somme inizialmente versate dal Governo tedesco (5 miliardi marchi aurei) a banche centrali e secondarie, ma anche ai Governi ed alle istituzioni dell'Amministrazione Pubblica: inoltre, è importante sottolineare come tali prestiti sarebbero dovuti essere restituiti a scadenza per mezzo del trasferimento di fondi o della corresponsione (in contanti) nelle monete specificate dal *board* delle banche centrali partecipanti o direttamente in metallo giallo (Schacht 1929, 2). Per ora, limitiamoci a constatare l'assenza di una moneta internazionale e l'effettuazione di transazioni in divise dei singoli paesi e metalli preziosi (oro, per la precisione). L'economista tedesco ipotizza la segmentazione della contabilità della *Clearing House* in due fondi di riserve valutarie: pertanto, i fondi detenuti da tale stanza di compensazione internazionale sarebbero rappresentati sia dalle annualità versate dal Governo tedesco sia dagli interessi guadagnati nelle attività bancarie condotte. In ogni caso, entrambe le voci di introito non dovrebbero eccedere 5 miliardi di marchi aurei (Schacht 1929, 2). Precisiamo che Hjalmar Schacht presentò dopo una settimana una versione rivisitata del progetto, in cui sostituì il termine *Clearing House* con *International Settlements Bank* e i titoli originariamente depositati dal Governo tedesco furono denominati in Reichsmark anziché marchi aurei: ciononostante, sostanzialmente nulla sarebbe cambiato rispetto al piano di riforma iniziale, di cui ora analizziamo criticamente le peculiarità:

1. assenza di veicolo monetario internazionale e utilizzo internazionale di monete nazionali: abbiamo già accennato al fatto che il progetto di Hjalmar Schacht (1929) deficitava di un veicolo monetario internazionale, che permetta il trasbordo dei contenuti reali dei pagamenti internazionali da un paese all'altro. In quest'occasione, specifichiamo come non sia necessariamente l'utilizzo di una moneta nazionale nelle transazioni internazionali ad essere all'origine di una duplicazione inflazionistica dei depositi bancari (nel paese di emissione, vi permanerebbero questi ultimi, mentre in quelli creditori semplici titoli su di essi), ma l'uso non veicolare dell'unità di conto adoperata: *summa summarum*, qualsiasi moneta nazionale potrebbe fungere da veicolo monetario internazionale, purché sia utilizzata in modo consono alla sua natura. Proprio questo aspetto consentirebbe *de facto* di evitare la duplicazione inflazionistica dei depositi bancari: qualora, invece, si facesse uso di metalli preziosi per

---

fare cenno all'aiuto di Barbara J. Dean della Federal Reserve Bank of St. Louis, che mi ha sapientemente reindirizzato al summenzionato Ateneo.

“saldare” i debiti commerciali con le altre nazioni, l’effetto inflazionistico sarebbe comunque presente;

2. fondi precostituiti presso la *Clearing House*: anche in questo caso, siamo al corrente del fatto che la riforma del sistema dei pagamenti internazionali non abbisogni di una “banca centrale delle banche centrali”, che conceda prestiti sulla base di titoli a depositi bancari predepositi. Da un lato, un simile *modus operandi* pregiudicherebbe le possibilità di crescita dell’economia mondiale, poiché la concessione di prestiti non oltrepasserebbe il limite di 5 miliardi marchi aurei/Reichsmark, mentre, dall’altro lato, l’inflazionarietà sottostante comporterebbe quella che è sovente definita *duplication of credit basis* all’interno dei paesi beneficianti dei prestiti. Particolarmente interessante è che una clausola di grande rilievo (non contenuta precedentemente nella bozza originale, ma rivelata da Shepard Morgan) prevedesse che la stessa Germania non avesse accesso ai prestiti concessi dalla *Clearing House*: “[t]he American delegation saw in it a device on the part of Schacht to expose Germany’s neighbor and creditor countries to inflation, by which Germany, the only country unaffected, would correspondingly benefit. This was the same “inflationary” argument which is regarded as being responsible for the failure of the Keynes Plan 14 years later” (Lüke 1985, 73). Quest’ultima considerazione è confermata anche da Beth A. Simmons (1993), che ne sottolinea l’unanimità dimostrata dagli economisti dei principali paesi del mondo nel sostenere tale argomentazione (“It was unanimously opposed by all other participants on the grounds that it was likely to be inflationary” (Simmons 1993, 380)). Evidentemente, è innegabile che il progetto di riforma monetaria sia inflazionistico a svantaggio diretto delle nazioni creditrici, ma anche della Germania stessa, che subirebbe indirettamente le conseguenze delle fluttuazioni erratiche dei saggi valutari oltre che dei corsi azionari. A questo punto, è utile abbozzare due considerazioni - a titolo puramente ipotetico: da un lato, la Germania nazista potrebbe essere stata al corrente dell’inflazionarietà del proprio piano di riforma, dalla cui implementazione - proprio a causa della duplicazione dei depositi bancari illustrata da Jacques Rueff (1971) - essa avrebbe tratto vantaggio politico: contemporaneamente, è storicamente comprovato che le altre nazioni ne fossero consapevoli (almeno della conseguenza, se non della causa) e abbiano rigettato la proposta. Dall’altro lato, sorge il sospetto che l’*establishment* economico-politico sia oggi pienamente conscio della posizione di *exorbitant privilege* in capo agli Stati Uniti d’America, che hanno evidentemente preso il posto della Germania di Hjalmar Schacht all’interno di un sistema economico palesemente inflazionistico. Che per motivi prettamente politici si applichi la triste regola del *Quod licet Iovi, non licet bovi?*;
3. bancarizzazione del sistema economico mondiale: indubbiamente, Hjalmar Schacht dimostra grande sensibilità nel realizzare un progetto di riconfigurazione monetaria, che poggi sulle più recenti scoperte monetarie dell’epoca. Ciononostante, anch’egli è “figlio” di quella credenza che vede nell’oro la riserva di valore per eccellenza: comunque, ricordiamo come nella seconda versione del *draft* consegnato a Owen D. Young egli abbia sostituito i

marchi aurei (*Goldmark*) con *Reichsmark*, sebbene anche questa non fosse la soluzione corretta. Interessante è l'aver optato per il concetto di *International Settlements Bank*, che è terminologicamente più vicino alla concezione di "banca centrale delle banche centrali", che un sistema monetario ordinato necessiterebbe.

Per un miglior inquadramento della soluzione dell'economista tedesco, gettiamo uno sguardo alle considerazioni storico-economiche contenute nella letteratura dell'epoca. Innanzitutto, è bene ricordare che, nel settembre 1934, Hjalmar Schacht annunciò il suo *Neuer Plan*, che perpetuava i controlli (centralizzati) valutari ad opera della Germania: "[t]o facilitate trade under this regime of direct controls, bilateral clearing agreements were concluded with a number of countries, especially in central Europe and South America [...]. By spring 1938, some 25 countries had agreed to such arrangements and more than half Germany's foreign trade was carried on with them" (Neal 1979, 391). Unanimemente riconosciuto, il "Neuer Plan (his New Plan [...] set up a system of controls on imports. Importers could only buy foreign exchange against 'devisen certificates' which were strictly controlled and eventually used as the basis of a series of bilateral payment agreements (Ellis 1941, 211)" (Chown 2003, 147)) dell'economista Hjalmar Schacht si caratterizza per la multilateralità nella compensazione internazionale: per la precisione, alcuni politologi contestano quest'ultimo punto, sostenendo che il rapporto impari di forza fra le nazioni aderenti all'accordo abbia *de facto* "azzerato" la realizzabilità di un *multilateral clearing* "degno" di tale denominazione (Ruggie 1992, 566). L'interpretazione è nuova, poiché intende coniugare considerazioni sia economiche sia politiche: ad esempio, "the Schachtian scheme was inherently and fundamentally discriminatory. [...] In contrast, the bilateralist form, such as the Schachtian device and traditional alliances, differentiates relations case-by-case based precisely on a priori particularistic grounds or situational exigencies" (Ruggie 1992, 569, 571). Al di là degli accordi bilaterali/multilaterali conclusi dalla Germania nazista con altre nazioni *partner* commerciali (ad esempio, quello stipulato con la Gran Bretagna e l'Irlanda del Nord il 1 novembre 1934) è particolarmente interessante rilevare le reazioni teoriche della comunità economico-scientifica, che si è letteralmente profusa in interpretazioni "fantasiose" o - ben più semplicemente - irrimediabilmente errate. Simili conclusioni sono scaturite dal fatto che - grazie a tali accordi di *bilateral clearing* - la Germania avrebbe pagato per mezzo della movimentazione di risorse detenute sotto forma di *ASKI-Konten* (*Ausländersonderkonten für Inlandszahlungen*), che alcuni economisti ritennero un ritorno legalizzato al baratto, poiché la nazione tedesca sarebbe stata preservata dal cedere metalli preziosi a fronte delle importazioni commerciali dal resto del mondo: dunque, alcuni studiosi ritennero che quello degli *ASKI-Konten*<sup>29</sup> fosse "one of the most effective methods of obtaining large supplies of foreign goods [...]. This was killing two birds with a single stone: Germany was saving foreign exchange while promoting her own exports. [...] By September 1935, about 85 per cent of Germany's foreign trade was carried on barter lines. She had clearing agreements with twenty-five countries" (Momtchiloff 1954, 166-167).

---

<sup>29</sup> A riguardo, precisiamo che i cosiddetti *Askimarks* transitanti su *ASKI-Konten* non sono altro che "[f]oreigner's Special Accounts for payments in Germany, e.g. for transit merchants" (Ludmer 1943, 38).

Figura 35:  
Draft regulations of the "clearing house" (pagina 1)  
Fonte: Schacht (1929, 1)

D.S. Schacht  
Deloitte memo to the clearing house  
Feb 25th 1929  
(No. 17)

Draft regulations of the "clearing house"  
.....

The following Banks of Issue have agreed to found a "clearing house" being a private and independent corporation in accordance with the legislation of the country where it will take its domicile :

The Reichsbank, Berlin  
The Bank of England, London  
The Banque Nationale de Belgique, Brussels,  
The Federal Reserve Bank of New York, New York,  
The Banque de France, Paris,  
The Banca d'Italia, Roma,  
The Bank of Japan, Tokio

( In sequence of the  
diplomatic alpha-  
bet )

I capital  
.....

The German Government to deposit with the clearing house bonds made out in gold being the equivalent to the counter value of 5 milliard Goldmarks constituting a direct and unconditional obligation of the German Government. These bonds to become the property of the bank. The bonds not to bear interest but to be redeemed in course of (X) years by annuities on a decreasing scale. The first annuity to be paid prior to the bank starting its activities.

cf. A.

II Organisation  
.....

The "clearing house" to be managed by a Board of Directors' consisting of the Governors of the member banks or their authorised attorneys.

An advisory board under the name "General Council" to be appointed, consisting of twenty-one persons of whom three to be appointed by each member bank.

The members of the Board of Directors and of the General Council to have each one vote in their respective body and decisions to be reached by majority.

(1)  
The clearing house to be incorporated in such country which will grant exemption from all taxes.

Figura 36:  
Draft regulations of the "clearing house" (pagina 2)  
Fonte: Schacht (1929, 2)

III Transactions  
\*\*\*\*\*

The clearing house to grant credits on a fine gold basis by opening balances in her bookslip to the maximum amount of the counter value of the German gold bonds .

Such credits to be granted

- a) to banks of issue
- b) to governments and other public authorities (states, federal states, provinces, municipalities etc )
- c) to other borrowers if guarantees for them are obtained from the bodies under b)

Of the total amount of the granted credits relations to be fixed beforehand

- a) between the credit under a, b, c, and
- b) as compared with the actual paid reserves of the clearing house.

Credits passed to some bodies account may only be disposed of in favour of other owners of accounts.

The credits granted to be refunded by the borrower at maturity by transfers made from other accounts or by cash payments in such currencies as provided by the Board of Directors or by payments in gold.

The clearing house not to be allowed to do acceptance-business or endorsements.

IV Reserve funds  
\*\*\*\*\*

The earnings of the clearing house, both from payments of annuities by the German Government or from interest and commission on the regular business of the clearing house to be turned into reserve funds namely

- a) from annuities including the interest earned on such annuities into a sinking fund
- b) the other earnings into a general reserve fund.

(1) The acceptance and admission of such balances of the clearing house as note-cover to be left to the discretionary judgement of several banks of issue.

Figura 37:  
 Draft regulations of the "clearing house" (pagina 3)  
 Fonte: Schacht (1929, 3)

Both reserve funds together not to exceed the counter value of 5 milliard goldmarks.

V distribution of profits.

Profits not to be distributed before and unless the reserve funds have reached the five milliards limit. The Reichsbank to receive a share (still to be determined) on the capital after other member banks having received five milliards of dividends, to be distributed in relation to the following quota for the participation in the capital of the clearing house for the account of the respective governments :

|   |   |   |
|---|---|---|
| The Bank of England with a quota of .....                   | a | % |
| The Banque Nationale de Belgique with the quota of. . . . . | b | % |
| The Federal Res. Bk of New York. . . . .                    | c | % |
| The Banque de France . . . . .                              | d | % |
| The Banca d'Italia . . . . .                                | e | % |
| The Bank of Japan . . . . .                                 | f | % |

VI Publicity

The clearing house to publish in the shape of the scheme (tabular statement) annexed to these presents, the status of its assets and liabilities made up for the end of the month. Towards the close of the year a yearly balance sheet as well as a profit and loss account to be drawn up and notified to whom it may concern.



Inoltre, “foreign trade essentially consists of exchanging goods for goods. [...] In the area of foreign exchange, money was cut off from its function as an expediteur of international trade and turned into a weapon for foreign economic exploitation” (Wolfe 1955, 400-401): ancora una volta, è necessario ricordare come l’unità monetaria quale semplice flusso-riflusso adimensionale lasci necessariamente il posto allo scambio diretto fra beni/servizi, fatto che non significa in alcun modo che si sia in presenza di un baratto, poiché, in tal caso, la moneta non interverrebbe del tutto. Evidentemente, tale differenza è difficilmente trascurabile.

Ciononostante, fa meraviglia che numerosi economisti non abbiano percepito la distinzione sopra citata: infatti, “[t]he barter arrangements that have grown up since World War II, particularly the clearing agreements, serve another function, that of providing liquidity. [B]arter and clearing agreements are logical solutions to the problem of insufficient liquidity. In the case of barter, goods pay for goods directly” (Tschoegl 1978, 23, 24). Stupisce non poco leggere che non sia corretto che le importazioni siano finanziate dalle esportazioni commerciali, bensì che le nazioni paganti siano in realtà tenute alla cessione di divise (*foreign exchange*), ossia titoli monetari (o a depositi bancari) “vuoti”. Approfondiamo quest’ultimo punto per mezzo di una tanto lunga quanto indispensabile citazione:

“[i]n its simplest form, the two trading partners open accounts for each other in their central banks, into which each pays for its imports from the other in its local currency. The balances in both accounts can only be cleared (that is, eliminated) by the exchange of goods, not money. [...] The partner was only allowed to sell as much to Germany as it bought from Germany. The aim of the system was to conduct foreign trade without foreign exchange. It was in effect a pure barter system between pairs of countries. [...] Under a bilateral clearing agreement, a German importer from, say, Hungary, instead of paying reichsmarks to the Hungarian exporter for exchange into pengos, would pay the reichsmarks into the Hungarian Central Bank’s clearing account with the Reichsbank. German exporters to Hungary were paid reichsmarks from this account. The opposite process took place in Budapest. No actual exchange of national currencies took place. Credits which accumulated in the clearing of country A for its exports to country B could be used only to purchase imports from country B” (Skidelsky 2001, 190, 228-229).

Riassumiamo graficamente quanto sopra ipotizzato da Robert Skidelsky (2001) e le critiche mosse al cosiddetto “sistema schachtiano” (*Schachtian System* o *Schachtian Mercantilism*) nell’ambito degli accordi bilaterali di *clearing* (Figura 38). Sin da subito, ribadiamo però proprio che il non-utilizzo negli scambi internazionali di metalli preziosi e divise sia necessario per l’ordine economico: al contempo, sappiamo già che l’equilibrio commerciale non sia indispensabile a tal scopo, poiché l’eventuale *deficit* commerciale della nazione tedesca nei confronti di quella ungherese sarebbe compensato da un avanzo nel conto finanziario e dei capitali.

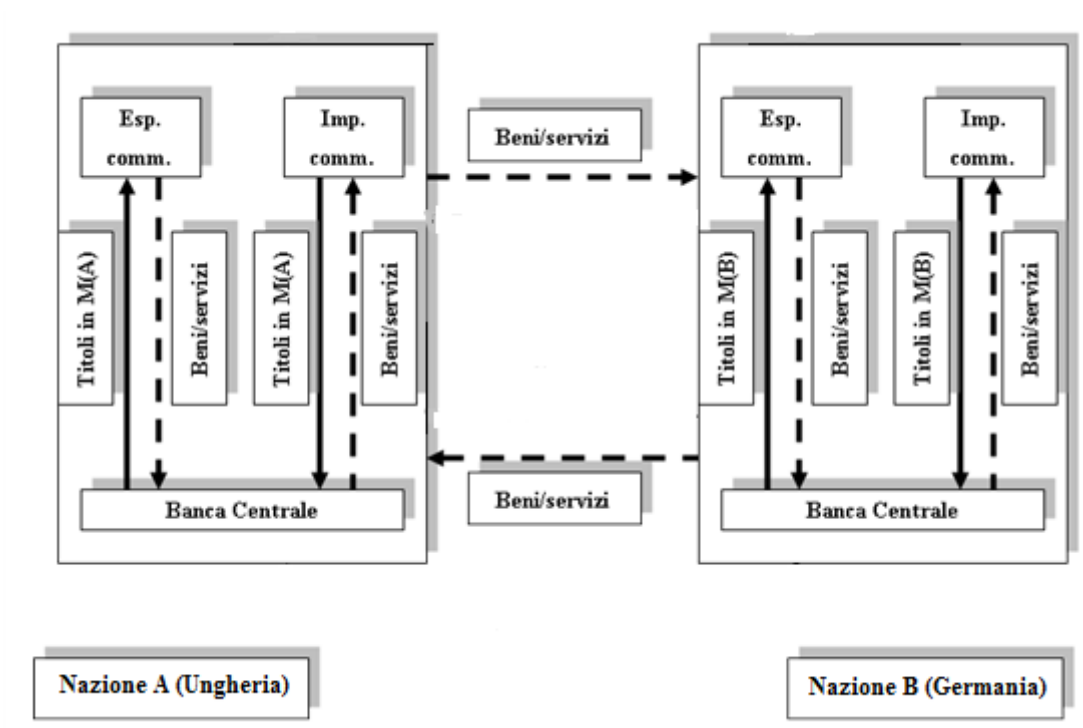


Figura 38:  
 Il sistema schachtiano di *bilateral clearing agreements*: il rapporto fra l'Ungheria (A) e la Germania (B)

Fonte: elaborazione propria

Inoltre, la Figura 38 ricorda spiccatamente la proposta di riforma monetaria di Ernst Friedrich Schumacher in *Multilateral Clearing* (1943a), per cui si rilevava l'assenza di una vera "banca centrale delle banche centrali" caratterizzantesi per la facoltà di emissione monetaria (neutrale) e intermediazione finanziaria. In ogni caso, quest'ultima constatazione sarebbe venuta solo parzialmente a mancare nel futuro piano di riforma schachtiano, di cui si mostra la versione originale in Figura 35, 36, 37: infatti, l'economista tedesco aveva previsto la creazione di una "clearing house" being a private and independent corporation in accordance with the legislation of the country where it will take its domicile" (Schacht 1929, 1), che si sarebbe molto probabilmente "incastonata" nella struttura dei pagamenti internazionali parallelamente ai già sussistenti e/o stipulandi accordi bi-, tri- o multilaterali per l'effettuazione delle transazioni commerciali/finanziarie fra nazioni. Del resto, l'organo internazionale ideato da Hjalmar Schacht (1929) (Figura 35, 36 e 37) non assomiglia certo ad un vero e proprio istituto bancario - a riguardo, si pensi all'assenza della funzione di emissione monetaria -, bensì si configura piuttosto come un'istituzione atta al rifinanziamento dei paesi grazie alle quote di partecipazione inizialmente versate: in un certo senso, parrebbe trattarsi di un Fondo Monetario Internazionale e/o di una Banca Mondiale "in piccolo". Comunque, almeno stando alle affermazioni degli economisti dell'epoca, la transazione sopra raffigurata (Figura 38) si risolverebbe in uno scambio reciproco fra beni/servizi, che sappiamo essere però coerente con la distinzione fra veicolo (cfr. moneta) e contenuto (cfr. beni reali) del pagamento.

Molto probabilmente, lo stesso Hjalmar Schacht non si è avveduto della veridicità del fatto che lo scambio reciproco fra beni/servizi non costituisca un baratto, bensì il principio fondante del sistema dei pagamenti (inter)nazionali riformato: a riguardo, “outside the foreign exchange plan the system of barter transactions will be expanded” (Noakes e Pridham, 1974, 392-393): nella loro pubblicazione *Documents on Nazism 1919-1945* (1974), gli autori menzionati non riescono ad afferrare che - in presenza di un sistema economico ordinato - le transazioni vedrebbero sempre lo scambio reciproco fra beni/servizi/titoli (oggetti dal contenuto reale), il tutto veicolato da un flusso-riflusso di moneta veicolare. In tal caso, non si potrebbe comunque parlare di baratto, poiché quest’ultimo concetto implica l’assenza della dimensione economica, che invece è del tutto presente nelle operazioni di pagamento coerenti con l’essenza puramente numerica della moneta.

Inoltre, è interessante riferire alcune somiglianze evidenziate da (pochi) economisti fra il progetto di Hjalmar Schacht (1929) ed il Piano Keynes presentato alla Conferenza di Bretton Woods (1944): del resto, si riporta come lo stesso economista cantabrigense ammise che “the particular proposals set forth below lay no claim to originality” (Horsefield 1969, 21). Come osserva Rolf E. Lücke (1985, 65), non vi era alcun motivo plausibile per manifestare al Parlamento britannico come il concetto di *clearing union* fosse di stampo tedesco (a maggior ragione, essendone l’odiato Hjalmar Schacht il principale ideatore): ciò non toglie, però, che questo fosse il caso. A quest’ultimo *reviewer* schachtiano è attribuibile la formulazione di una rapida, ma corretta analisi di similarità e divergenze fra i due Piani all’interno dello (scarsamente approfondito) scritto *The Schacht and the Keynes Plans* (1985), che invece merita grande attenzione, trattandosi dell’articolo in cui Rolf E. Lücke - grazie a cui il progetto di riforma di Hjalmar Schacht (1929) è stato tramandato, essendogli stato consegnato dallo stesso Shepard Morgan nel gennaio 1955 durante un’intervista in merito al Piano Young - ne espone integralmente il contenuto. A riguardo:

“the Keynes Plan went far beyond what was conceived by Schacht. [...]

- 1) While Schacht envisaged an international clearing union to finance both the balance of trade and capital movements [...] with capital to be contributed by the industrial countries only, Keynes envisaged an international clearing union of all the United Nations countries, with the aim of financing international trade only.
- 2) While Schacht made a deposit of bonds in German Reichsmark or Gold Marks the basis for credit expansion through book money, Keynes envisaged a new international currency unit, the bancor [...].
- 3) While Schacht envisaged charges only for the debtor, Keynes envisaged charges both for creditors and debtors [...].

[...] The question of what Keynes knew about the Schacht Plan and what he took from it, is a matter for speculation but the similarities might not be coincidental” (Lücke 1985, 75-76).

Al più tardi al termine del Capitolo, appariranno evidenti gli influssi teorici esistenti fra la proposta di creazione di un'*International Clearing Union* (ICU) da parte di John Maynard Keynes ed i progetti di alcuni economisti tedeschi, fra cui (in ordine alfabetico) Walther Funk, Silvio Gesell, Hjalmar Schacht e Ernst Friedrich Schumacher. Del resto, lo stesso economista cantabrigense ha dedicato particolare attenzione al *reform proposal* di Walther Funk, il quale ha realizzato una sorta di *summa* delle proposte di riforma monetarie dei decenni passati: a riguardo, lo stesso Skidelsky (2001, 194) riporta come negli Anni Trenta John Maynard Keynes non sembrasse prestare alcuna attenzione al sistema schachtiano di *clearing* bilaterali. Lo stesso discorso, invece, non è formulabile per l'estate del 1941, allorquando la Gran Bretagna stessa aveva adottato metodi definibili "schachtiani" nel contrastare l'involuzione economica bellica e l'economista cantabrigense era stato coinvolto personalmente nell'autunno 1940 nella contrapposizione britannica ai piani economici tedeschi post-bellici. Proprio a tal riferimento, si è in procinto di procedere con l'approfondimento critico del *New Order* suggerito da Walther Funk, che costituisce un "successore" maggiormente politicizzato del pensiero economico di Hjalmar Schacht: a conclusione, aggiungiamo che il cosiddetto *Schachtian system* non costituì un'esperienza "solitaria" nel panorama economico-politico, poiché gli stessi "Américains [...] craignaient que les Anglais aient mis en place un système de type schachtérien" (Figuera 2002, 4). Come direbbe Cicerone: *O tempora o mores*.

#### **3.4.8. Walther Funk: la *Neue Ordnung* e l'*Europäisches Zentral-Clearing***

Anche in questo caso, è necessario prescindere da considerazioni legate alla figura *umana* di uno dei principali economisti del regime nazista, avendo ricoperto dal 1938 al 1945 la carica di Ministro dell'Economia (*Reichswirtschaftsminister*) e dal 1939 al 1945 quella di Governatore della banca centrale tedesca (*Reichsbankpräsident*): dunque, il nostro studio sarà rivolto esclusivamente al suo contributo macroeconomico-monetario. Egli è responsabile di avere ripreso e (almeno politicamente) concretizzato i propositi schachtiani, sebbene questi ultimi fossero più raffinati da un punto di vista teorico. Riassumiamo preliminarmente il *modus cogitandi* di Walther Funk partendo da un interessante spunto di riflessione, che descrive il sistema dei pagamenti internazionali (*Neue Ordnung*) proposto da Walther Funk durante una conferenza stampa il 25 luglio 1940 a Berlino:

"payments within Europe would be cleared multilaterally, instead of bilaterally as in Germany's pre-war system. Germany would set up a payments union managed by a central clearing office in Berlin. Within the Union there would be fixed exchange rates and a 'rational' division of labour. Trade with outside countries would be regulated by bilateral agreements made by the Union: European imports from the United States would exactly balance European exports to the United States. In any case, gold would no longer function as a means of payment. The Funk Plan offered all the Continental countries of non-Soviet Europe the benefits of multilateral clearing" (Skidelsky 2001, 195).

Da una prima lettura, spicca certamente la tendenza a non distinguere fra "equilibrio commerciale" e "equilibrio monetario", fatto che sarebbe corroborato dalla ossessiva

volontà di garantire una perfetta corrispondenza fra importazioni e esportazioni di beni/servizi con i *partner* commerciali della Germania. A riguardo, si potrebbe ipotizzare che il Governo nazista volesse semplicemente evitare un incremento del proprio debito estero, poiché vale notoriamente la seguente relazione:

$$\Delta \uparrow \text{ deficit commerciali} \Rightarrow \Delta \uparrow \text{ indebitamento estero,}$$

che, in assenza di fabbisogni finanziari eccessivi, rimarrebbe stabile oppure che perseguisse semplicemente un obiettivo non indispensabile alla salvaguardia dell'ordine economico. In un certo senso, è corretto affermare in linea con il già citato Skidelsky (2001, 181) che il concetto di “moneta” sia sempre stato percepito come troppo astratto dal mondo politico, che era invece da sempre legato a terminologie e tematiche più concrete - ad esempio, quelle connesse al commercio internazionale: in effetti, l'economia si è da sempre preoccupata di questioni concernenti il commercio (inter)nazionale senza avere compreso *a priori* la natura della moneta. Dunque, lo studioso tedesco è il principale propositore della creazione di un *Europäisches Zentral-Clearing* svincolato dall'oro e con il Reichsmark quale valuta a riserva internazionale: con le nazioni aderenti (più o meno *sua sponte*) a tali accordi, sarebbero continuati a sussistere quei rapporti di scambio bilaterali/multilaterali, che - all'epoca di Hjalmar Schacht - erano stati ritenuti erroneamente una forma alternativa di sistema di baratto (*barter-system*) (“Funk entwickelte ein multilaterales Clearingsystem mit festen Wechselkursen ohne Bindung an das Gold und mit der Reichsmark als Leitwährung (“Europäisches Zentral-Clearing”). Für die Handelsbeziehungen mit außereuropäischen Ländern waren Tauschgeschäfte vorgesehen” (Handler 2008, 5)).

A questo punto, riprendiamo la concettualizzazione del progetto di riforma monetaria ad opera dello stesso Walther Funk (1940), che espresse il 25 luglio 1940 in un discorso pubblico dal titolo *Wirtschaftliche Neuordnung Europas*, cioè “Nuovo Ordine economico dell'Europa”, il cui scopo politico è di accrescere la rilevanza internazionale del Reichsmark, attribuendo alla nazione tedesca un ruolo di primaria importanza, poiché sarebbe divenuta sede di quello che potremmo definire l'*International Clearing Office* d'Europa (Funk 1940, Internet). L'aspetto fondamentale di tale formulazione teorica consiste nell'estensione degli accordi di *clearing* così da multilateralizzarne il funzionamento (“Es wird auf Grund der bisherigen schon angewandten Methoden des bilateralen Wirtschaftsverkehrs eine weitere Entwicklung zum multilateralen Wirtschaftsverkehr und zu einem Ausgleich der Zahlungssalden der einzelnen Länder kommen, so dass also auch die verschiedenen Länder über eine solche Clearingstelle untereinander in geregelte Wirtschaftsbeziehungen treten können” (Funk 1940, Internet)) ed ampliarne l'ambito d'azione ad un numero maggiore di paesi nel mondo. Walther Funk (1940) non fa cenno all'introduzione di una moneta internazionale, bensì solo alla generalizzazione del *multilateral clearing* ed alla commissione di determinati beni/servizi a certe nazioni piuttosto che altre in modo tale da cercare di garantire l'equilibrio commerciale. Inoltre, è interessante che il politico tedesco escluda sia un sistema di cambi flessibili oltre che la possibilità di compravendita delle monete nazionali sui mercati valutari (*offshore*) sia l'istituzione di un'unione monetaria a livello europeo. I saggi di cambio sarebbero fissi, ma non immodificabili, mentre l'internazionalizzazione e la bancarizzazione del sistema economico mondiale

costituirebbero il diretto “precipitato” del perfezionamento della compensazione multilaterale. A riguardo:

“das Problem lautet auch nicht freie Devisenwirtschaft oder europäische Währungsunion, sondern es kommt zunächst darauf an, die Clearingtechnik weiterzuentwickeln [...]. Die Voraussetzungen für ein gut funktionierendes Clearingsystem sind, dass in den Clearingverträgen feste, bei allen Zahlungen geltende Umrechnungssätze vereinbart werden, dass die Kurse für lange Zeit stabil bleiben und dass die im Clearing überwiesenen Beträge stets sofort ausbezahlt werden” (Funk 1940, Internet).

Durante il noto discorso dinnanzi alla stampa internazionale, Walther Funk (1940) accenna allo sviluppo ulteriore degli accordi multilaterali, allorquando l’Europa si sia ristabilita completamente dal conflitto armato: contrariamente a quanto prima affermato, pare intravedersi la possibilità che si dia vita in Europa ad un accordo avanzato, grazie a cui eliminare restrizioni valutarie - ad esempio, nel commercio e turismo oltre che nello scambio di beni/servizi per determinati limiti quantitativi di importazioni commerciali, che sarebbero attribuiti ai singoli gruppi economici nazionali. Nell’ultima citazione, inoltre, non si rileva soltanto l’intento di garantire la stabilità dei saggi di cambio - precedentemente, fissati ad una determinata parità reciproca -, ma anche di rendere simultanei i pagamenti infra-europei: indubbiamente, si tratta di aspetti di particolare rilevanza sul cammino verso la realizzazione di un moderno sistema dei pagamenti internazionali. Tuttavia, l’economista sembra non avvedersi di contraddire alcune sue precedenti affermazioni, sostenendo che a istituti bancari operanti sui mercati valutarie (dunque, egli ipotizzerebbe la possibilità di compravendita di titoli a depositi bancari?) sarebbe necessario concedere la possibilità di intervenire nella “copertura” di fabbisogni finanziari temporanei. Per dirla con le sue stesse parole, “den Devisenbanken können dann bestimmte Funktionen übertragen werden für Zahlungen zur Weiterleitung auf Clearingkonto, insbesondere aber auch für die kurzfristige Finanzierung des Warenverkehrs” (Funk 1940, Internet). Vedremo a breve che il pensiero tedesco predominante negli Anni Quaranta sarebbe sfociato nella non-esclusione *a priori* dell’unificazione monetaria a livello europeo, sebbene simili eventuali progetti venissero relegati allo (sperato) avvento della pace: pertanto, l’Unione Monetaria Europea è ricollegabile alle idee economico-politiche di certi pensatori tedeschi degli Anni Trenta e Quaranta, che - opportunamente modificate nel corso degli anni - hanno contribuito alla realizzazione dell’attuale accordo monetario europeo.

Prima ancora di giungere alle prime conclusioni sul *modus cogitandi* di Walther Funk, è utile integrare le sue esternazioni teoriche con altre racchiuse in un discorso rivolto ai paesi dell’Est Europa dal titolo *Die Länder des Südostens und die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft* pronunciato a Vienna il 10 marzo 1944: in esso il Governatore della Reichsbank e Ministro dell’Economia tenne a precisare il ruolo della Germania e delle nazioni europee assoggettate all’interno della futura configurazione economica europea. A riguardo, la Germania avrebbe continuato a conseguire *deficit* commerciali con i paesi del Sudest europeo, sebbene questa avrebbe detenuto il ruolo determinante di fornitrice di beni/servizi industriali (“Deutschland hat seine Funktion, dauernder Abnehmer der Südostüberschüsse zu sein, beibehalten und ebenso seine Funktion als Versorger des Südostens mit Industrieerzeugnissen. [...] Die Finanzierung der Clearing-

Salden ist somit der Beitrag, den wir von den Ländern des Südostens erwarten müssen” (Funk 1944, Internet)).

Inoltre, Walther Funk (1940) si esprime a favore del pareggio negli scambi commerciali, che la Germania avrebbe ottenuto con i propri *partner* anche a costo di aumentare i prezzi dei propri beni/servizi (Funk 1940, Internet): dunque, le priorità di questo “manifesto” economico-politico consistono nel mantenimento della stabilità dei saggi di cambio oltre che dei prezzi interni. Detto ciò, Walther Funk (1940) si prodiga in una serie di affermazioni a carattere monetario, che non possono essere che utili per la comprensione del suo *modus cogitandi*: nelle sue parole, “man versteigt sich hierbei so weit, dass man von einem „Weltgeld“ und von einer „Weltwirtschaftsregierung“ spricht. Ich habe schon oft gesagt, eine „Weltwährung“ ist ebensowenig eine Währung, wie Volapük und Esperanto Sprachen sind. Eine Währung muss stets in den nationalen Arbeitskräften und Leistungen fundiert sein [...], dann wird der Geldwert auch stabil bleiben. [...] das Geld ist der einzig brauchbare Maßstab für die Bewertung unserer Leistungen. Es gibt keinen anderen Maßstab” (Funk 1940, Internet). “Scomponiamo” questo *statement* nelle sue parti fondamentali:

1. concetti di “moneta internazionale” (*Weltgeld*) e “Governo dell’economia mondiale” (*Weltwirtschaftsregierung*): egli esclude l’avvento di entrambi, sostenendo che la moneta sia un concetto collegabile alle singole nazioni. Sulla base del punto successivo, l’allusione potrebbe riferirsi alla distinzione fra “economia nazionale” ed “economia internazionale”, dove la prima è un’economia di produzione, mentre la seconda appartiene alla categoria delle economie di scambio. In realtà, sappiamo che è importante (ma non indispensabile) che un veicolo monetario internazionale venga introdotto così da garantire la finalità dei pagamenti fra paesi: tuttavia, è opportuno ribadire che sarebbe sufficiente che una valuta preesistente venga utilizzata veicolamente e in modo consono alla partita doppia. Per quanto attiene l’instaurazione di un Governo dell’economia mondiale (*Weltwirtschaftsregierung*), non si tratta di una necessità logica imposta dall’essenza della moneta. Certamente, se Walther Funk (1940) si avvicina significativamente a comprendere alcune delle principali leggi monetarie, su cui poggia la moderna moneta bancaria, non è capace di afferrare come si possa realizzare una moneta per gli scambi commerciali/finanziari internazionali - dunque, in un’economia di scambio - senza contravvenire al principio logico della copertura di ogni singola unità monetaria per una corrispondente di prodotto;
2. fondamento del valore della moneta (moneta “piena”) nella produzione nazionale: l’economista tedesco afferma esplicitamente che la moneta acquista il suo valore (in termini quantici: da “vuota” divenga “piena”) mediante il lavoro umano profuso (*Arbeitskräfte und Leistungen*). Anche in questo caso, sebbene la conclusione sia di particolare interesse, non si deve automaticamente credere che Walther Funk (1940) avesse compreso la natura della moneta: infatti, avviene sovente che lo stesso autore - dopo solo poche righe - tenda a contraddire quanto precedentemente asserito. Indubbiamente, simili ragionamenti teorici non sono da sottovalutare,

costituendo un *incipit* per una piena realizzazione dell'unico fattore di produzione alla base della nascita del reddito (cfr. la monetizzazione del prodotto fisico): il lavoro. Come C. W. Guillebaud fa notare nel suo celebre *Hitler's New Economic Order for Europe* (1940), sebbene l'economista tedesco tendesse talvolta ad attribuire allo Stato il compito del mantenimento della stabilità del potere d'acquisto, che era comunque del tutto svincolato da ogni legame con i metalli preziosi (“[T]he currency system of all the States would be entirely divorced from gold, and adopted in its most rigorous form the doctrine of the German economist Knapp, by saying: “The currency does not depend for its value upon its gold cover, but in the value which the State gives it”” (Guillebaud 1940, 456)), quest'ultimo ragionamento coesiste a quello corretto, secondo cui sia l'attività produttiva dei lavoratori l'unica fonte di reddito;

3. la moneta quale metro di misura di beni/servizi: con la sua testimonianza, Walther Funk non lascia adito a dubbi circa al fatto di ritenere la moneta l'unica unità di conto delle scienze economiche: infatti, “das Geld ist der einzig brauchbare Maßstab für die Bewertung unserer Leistungen. Es gibt keinen anderen Maßstab” (Funk 1940, Internet). Con ciò, non soltanto si suggella l'ingresso in un'era monetaria (più) moderna, in cui la moneta è ritenuta essere l'unità di conto dell'economia, ma si esplicita anche il ruolo del lavoro fisico per lo sviluppo della società. Purtroppo, a conferma di quanto sopra, lo stesso Walther Funk (1940) affermava qualche riga sopra che, solo in presenza di forze lavorative coscienti e opportunamente sorvegliate dal Governo nazionale, il “valore del denaro” (*Geldwert*) si sarebbe mantenuto stabile.

La contraddizione è evidente, essendo la moneta un semplice numerario atto a misurare - in unità di salario - il valore dei beni/servizi (e non dotata essa stessa di un valore): come è, dunque, possibile auspicarne la stabilità? Inoltre, sappiamo fin troppo bene che né il comportamento né le decisioni di alcun soggetto economico potrebbero influenzare il rapporto fra moneta e prodotto, il cui equilibrio è di natura patologica e frutto della mancata aderenza del sistema economico alle leggi monetarie. Infine, all'interno del presente discorso, è indispensabile sottolineare il significato attribuito all'oro e la volontà di intrattenere rapporti commerciali serrati con tutte le nazioni del mondo subito dopo la cessazione del II Conflitto Mondiale. In merito al primo punto, l'economista tedesco non nega di ritenere il metallo giallo non indispensabile nei moderni sistemi economici. Ciononostante, è consigliabile non sbilanciarsi e prendere meramente atto del fatto che - almeno secondo Walther Funk (1940) - l'oro non potesse più godere nel sistema dei pagamenti (inter)nazionali di quel ruolo che aveva fino a pochi decenni prima rivestito. Particolarmente interessante, è la concezione del sistema commerciale/finanziario mondiale ad opera della Germania della II Guerra Mondiale da instaurare a cessazione delle ostilità: per ora, sia semplicemente anticipato che gran parte degli economisti tedeschi avrebbe auspicato fitte relazioni di scambio fra le nazioni del mondo e la prosecuzione di quel processo di multilateralizzazione, che era stato incominciato da Hjalmar Schacht (Funk 1944, Internet). Vedremo che quest'ultima idea viene condivisa da altri economisti tedeschi dell'epoca (vedi



Paragrafo 3.4.9.), i quali preconizzavano una serie di accordi economici (in misura minore, politici) successivamente al II Conflitto Mondiale.

In un ulteriore articolo (*The economic face of the new Europe* (1943)), l'economista tedesco sembra lasciare spazio ad una sorta di unione economica a livello europeo non accostabile all'attuale (UME), ma ben più "interconnessa" rispetto ad una comune unione doganale. A riguardo:

"the difficulties, of course, of a European economic union are large [...]. The means will be difficult and more complicated, and it certainly will not be achieved just through a customs union. Nonetheless, there will be a European economy entity because its time has come. [...] The movement of goods between the nations will not yet be regarded as home trade as it is still too premature to consider a total removal of duty and currency barriers. As a large trading area, though, it will enjoy all the privileges of a market under state direction". (Funk 1943, Internet).

Dunque, da un lato, Walther Funk (1943) esclude che lo scambio di beni/servizi fra nazioni possa divenire da internazionale (cfr. fra paesi) a intranazionale/interregionale (cfr. interno al paese), mentre, dall'altro lato, è significativo che si inizi ad ipotizzare la creazione di un'entità economica europea. A conclusione dell'articolo, il gerarca tedesco aggiunge che "already today, this serious defect has been overcome by the technology of multi-lateral payment via central clearing point. [...] I have to emphasise the fact that currency stability always depends on a currency's internal value" (Funk 1943, Internet). Quest'ultima osservazione racchiude due aspetti particolarmente intriganti: dapprima, la necessità che i pagamenti convolino in un punto di raccordo comune (anche a livello nazionale) quale la banca centrale: evidentemente, il riferimento pertiene alle nazioni conquistate e sottomesse nell'ambito del II Conflitto Mondiale, che avrebbero dovuto fare transitare gli ordini di pagamento da un istituto bancario centrale. In secondo luogo, l'economista tedesco ritiene che la stabilità del potere d'acquisto dipenda da variabili interne. Addentriamoci ulteriormente nell'analisi del funzionamento del sistema dei pagamenti (inter)nazionali preconizzato da Walther Funk, di cui Paul Einzig fornisce nel noto articolo *Hitler's "New Order" in theory and practice* (1941) un approfondimento. Dapprima, è bene sottolineare che:

"the countries under German control will retain their national currencies, which will be stabilised in relation to the reichsmark; the latter will remain stable in relation to gold or the dollar. [...] A multilateral exchange clearing system will be established, with Berlin as the clearing centre. [...] Berlin will be developed into an international lending centre to satisfy the capital requirements of German controlled countries" (Einzig 1941, 2).

Pertanto, i Reichsmark avrebbero funto da moneta internazionale: infatti, è inutile ribadire che si sarebbe instaurato un *key currency system* alquanto simile all'attuale, in cui un paese (la Germania, appunto) avrebbe goduto del privilegio di "pagare" per mezzo del proprio riconoscimento di debito spontaneo (il Reichsmark), mentre il resto del mondo non avrebbe avuto accesso gratuito a un veicolo monetario internazionale. Inoltre, non si vede come la nazione tedesca avrebbe potuto nella visione nazionalistica

dell'epoca concedere prestiti ai paesi più svariati, sussistendo solo due possibili alternative, di cui una improbabile e l'altra patologica: per l'appunto, da un lato, la Germania (o, ai tempi nostri, gli Stati Uniti d'America) si sarebbe potuta fare carico di fornire crediti al mondo intero per mezzo di un'operazione di intermediazione finanziaria, che si sarebbe configurata come la rinuncia alla spesa di un reddito attuale da parte dei residenti tedeschi a fronte di un reddito futuro (maggiorato degli interessi) di origine estera: sicuramente, è appropriato domandarsi circa la fattibilità di ciò, poiché la Germania sarebbe stata sottoposta ad un ingente sforzo economico. Dall'altro lato, qualora la Germania avesse adottato misure inflazionistiche (quali la mera emissione monetaria volta alla concessione di "credito"), questa sarebbe stata sottoposta ad un aumento (nominale) progressivo della domanda globale rispetto all'offerta globale.

In generale, l'analisi di Paul Einzig (1941, 12-13) pecca di una certa tendenza a lasciarsi condurre da considerazioni politiche piuttosto che logiche: ad esempio, qualora una nazione non si piegasse alla volontà economica/politica tedesca, la prima sarebbe potuta essere penalizzata in vari modi - fra gli altri, per mezzo del "congelamento" dei saldi di *clearing* bilaterali. Proprio a tal riferimento, l'economista cantabrigense John Maynard Keynes ha saputo preservare quel distacco analitico necessario a condurre un ragionamento rigoroso (non necessariamente corrispondente all'analisi di queste pagine) e svincolato da preconcetti politici. Infatti:

"about three-quarters of the passages quoted from the German broadcasts would be quite excellent if the name of Great Britain were substituted for Germany or the Axis [...]. If Funk's plan is taken at its face value, it is excellent and just what we ourselves ought to be thinking of doing. If it is to be attacked, the way to do it would be to cast doubt and suspicion on its bona fides. [W]e are doing the same thing as Funk, but much better, much more honestly and with much more regard to other people's interests[. T]hat the counter-propaganda should take the form of casting doubt, not on the value of what Funk purports to offer, but on his bona fides and good intentions" (Keynes 1980, 2).

In fin dei conti, le critiche dell'economista britannico, che scriveva quanto riportato in una lettera a Hon. Harold Nicolson (\* 1890 - † 1960) datata 20 novembre 1940 non sarebbero state di carattere contenutistico, bensì esclusivamente sulla base della provenienza teorica della proposta.

Successivamente, all'interno del noto scritto *Proposals to counter the German 'New Order'* del 25 novembre 1940 richiestogli da esponenti dello stesso Governo britannico, John Maynard Keynes formulò considerazioni ulteriormente dettagliate: il contributo in questione si apre con un riferimento al ruolo futuro dell'oro, riguardo a cui afferma che l'oro certamente non avrebbe smesso di fungere da riserva di valore (*reserve of purchasing power*) così come - in questo caso, anacronisticamente - strumento per saldare le obbligazioni con il resto del mondo (Keynes 1980, 8). Proseguendo in questa linea argomentativa, l'attenzione dell'economista cantabrigense si sposta sul termine "sistema di baratto" (*barter system*), che è sovente (ma impropriamente) utilizzato per definire i piani di riforma di Hjalmar Schacht e Walther Funk, di cui dice che:

“the virtue of free trade depends on international trade being carried on by means of what is, in effect, barter. [...] In practice they have used their new system to the detriment of their neighbours. But the underlying idea is sound and good. [...] The most definite of the German plans, so far, is the currency scheme of Dr Funk. [...] It has only one merit, namely that it avoids some of the abuses of the old laissez-faire international currency arrangements, whereby a country could be bankrupted, not because it lacked exportable goods, but merely it lacked gold. [...] The arrangements we are now slowly perfecting, by which international exchange returns to what it always should have been, namely a means for trading goods against goods, will outlast the war” (Keynes 1980, 8-9, 12).

In quest’ultima citazione risiedono certamente alcuni spunti di riflessione: infatti, a fianco della non-esclusione del metallo giallo per l’utilizzo negli scambi internazionali - fatto in contraddizione con la sua argomentazione successiva -, coesiste l’idea (*sine dubio*, corretta) che la moneta sia un catalizzatore atto a veicolare lo scambio reciproco fra beni/servizi. Ancora una volta, si aggiunga che il termine *barter system* non è appropriato, poiché non si tratterebbe di un baratto. Infatti, l’utilizzo veicolare della moneta bancaria, che fluirebbe e rifluirebbe a fronte della cessione/ricezione di corrispettivi equivalenti in termini di beni/servizi/titoli finanziari, non è certo associabile al concetto di “baratto”, in cui la moneta non interverrebbe del tutto e per cui non sarebbe certo possibile parlare di transazione economica.

Indubbiamente, è significativo che la conferma della correttezza di tale *modus operandi* provenga da un economista del calibro di John Maynard Keynes (1980), sebbene sia altrettanto evidente che tali osservazioni siano state rimosse dalla memoria economico-scientifica: *stricto sensu*, è scorretto ritenere che la proposta di riforma di Walther Funk possa essere stata utilizzata in modo iniquo. Infatti, come è possibile che, in presenza dello scambio reciproco fra beni/servizi/titoli finanziari, si verifichino disparità fra le nazioni coinvolte nella transazione? Dunque, qualora Walther Funk abbia effettivamente messo in atto un sistema predatorio come sostenuto dallo stesso John Maynard Keynes (1980) e ripreso da altri economisti (“Countries should adopt the system of bilateralism developed by Funk and Schacht [...]. Exchange rates should be set “by agreement” with the aim of creating a balance between exports and imports for each country” (Mini 1996, 105)), ciò non è imputabile all’intuizione (corretta) sottostante, cioè alla necessaria cessione/ricezione di beni/servizi/titoli finanziari corrispondenti da parte di ogni soggetto economico coinvolto, bensì al fatto che - nonostante certe asserzioni coerenti con le leggi monetarie - il sistema monetario adottato non vi corrispondesse.

#### **3.4.9. Progetti di riformulazione monetaria nella Germania del II Conflitto Mondiale: Bernhard Benning e Carl August Clodius**

Prima di calarci nell’epoca monetaria moderna, abbiamo già accennato essere di particolare rilievo l’ulteriore approfondimento dei piani di rinnovamento economico-finanziario, che alcuni economisti del periodo della II Guerra Mondiale solevano propagandare: anche in questo caso, la prospettiva di analisi sarà meramente monetaria, astraendo da giudizi di stampo morale e politico con riferimento agli autori citati e risalenti ad un’epoca di gravi crimini contro l’umanità.

Sin da subito, sia detto che già a quell'epoca "fermentava" l'idea di un'unione (economica/monetaria) a livello europeo, che si basava principalmente sull'idea che gli Stati Uniti d'America - da sempre, principali *competitor* del continente europeo - non sarebbero divenuti una potenza mondiale qualora i singoli Stati federali avessero mantenuto una loro sostanziale sovranità decisionale (Benning 1943, Internet). In un certo senso, si tratterebbe di un "sodalizio economico", atto a contrastare l'ascesa di blocchi continentali (quali gli Stati Uniti d'America): interessante è anche l'accento sulla (propagandata?) volontarietà dell'annessione delle nazioni europee. Ben più "esposto" in quanto a esplicitezza è il contributo di Carl August Clodius (1943), il quale delinea il futuro sistema economico-commerciale europeo, in cui Berlino avrebbe visto accrescere il proprio *status* per volume di transazioni ("increasing payment traffic through Berlin (Clodius 1943, Internet). Per giunta, la nazione tedesca avrebbe funto "as the central clearing-house for European payments. Thus mark balances in the German Danish clearing account could also be used to settle Swedish claims. [...] the mark will be the chief international currency for this area, but the national currencies of the different countries will still remain. Stable exchange rates are to be maintained throughout the clearing system" (Guillebaud 1940, 455). Innanzitutto, questi autori si esprimono a favore del passaggio dalla compensazione bilaterale a quella multilaterale, dove la prima sarebbe stata una logica conseguenza del fatto che la Germania avesse dapprima intrattenuto rapporti commerciali "a coppie": evidentemente, l'ipotesi dell'economista tedesco si incentra sull'idea secondo cui - una volta che la Germania fosse uscita vittoriosa dal II Conflitto Mondiale - la nazione tedesca avrebbe potuto liberamente ampliare/diversificare i propri scambi commerciali/finanziari oltre che instaurarne fra altri paesi europei ("It had to be firstly built on a bilateral basis, as initially each European partner negotiated with Germany separately. [...] all transactions with the countries administered by Germany be routed via the German Clearing bank in Berlin" (Clodius 1943, Internet)).

Indubbiamente, si tratta di una visione unilaterale, allorquando, da un lato, si propaghi il concetto di adesione volontaria ai futuri Trattati economici europei, ma, dall'altro lato, ci si impegni a garantire *a priori* e prima dei negoziati un ruolo di rilievo per la città di Berlino, da cui si pensava sarebbero transitati (gran parte de)i pagamenti intraeuropei. In ogni caso, spicca un argomento ancora oggi valido: infatti, Carl Clodius (1943) non si esprime favorevolmente nei confronti di un'unione monetaria e di un Governo centrale a livello europeo, in cui riconosce - proprio per le significative disparità economico-sociali fra singole nazioni - una fonte potenziale di destabilizzazione:

"no one considers a removal of the monetary and political independence of the individual European partners in favour of some sort of European unit currency. [...] A hurried creation of a unit currency would end in failure precisely because of these differences in income and price level, which determine the whole economic structure of the partner countries" (Clodius 1943, Internet).<sup>30</sup>

---

<sup>30</sup> La preveggenza di una simile affermazione appare in tutta la sua chiarezza con riferimento all'esperienza europea di unificazione monetaria, che rischia appunto di fallire per i sostanziali squilibri fra i 17 paesi membri.

Come leggeremo a breve dalle parole del famoso economista tedesco Wilhelm Hankel, che abbiamo intervistato in esclusiva per la presente Tesi di Dottorato, uno spazio monetario comune in Europa pare destinato a naufragare per via delle divergenze endogene in termini reali: ancora una volta, è sconcertante rilevare come l'epoca attuale sia un'era di insegnamenti dimenticati, disattesi o distorti a piacimento, che - qualora se ne fosse avuta ancora memoria - avrebbero sicuramente contribuito ad evitare una serie di scelte economico-monetarie disastrosamente errate, le cui conseguenze nefaste si manifesteranno nella loro interezza solo in futuro. A riguardo, sarebbe errato sostenere che un'unione monetaria non permetta l'adozione di un "vero" sistema dei pagamenti internazionali e che il ritorno alla sovranità monetaria sia una condizione necessaria (anche se non sufficiente) per il passaggio dal disordine all'ordine economico: infatti, è perfettamente concepibile che i paesi dell'Eurozona adottino le misure necessarie per fare dell'euro la loro moneta comune sotto tutti gli aspetti oltre che un sistema dei pagamenti extranazionali conformi ai dettami della moneta bancaria. Purtroppo, è impensabile trascurare le fonti di grave destabilizzazione interna, che derivano proprio dall'intrinseca disomogeneità dei membri dell'Unione Monetaria Europea.

Torniamo, per il momento, ai propositi di Carl Clodius (1943), il quale sappiamo escludere l'eventualità di un'unificazione monetaria e, invece, proporre il mantenimento delle singole monete nazionali europee (svincolate da ogni legame con l'oro), che avrebbero visto attribuire un ruolo predominante al Reichsmark ed alla Lira italiana (perlomeno, nell'area sud-est europea), mentre Berlino sarebbe assunta ad una sorta di prestatore di ultima istanza (*lender of last resort*) nella concessione di prestiti alle nazioni europee. Inoltre, la fissazione dei rapporti di cambio fra le singole valute nazionali sarebbe avvenuto - almeno così sembra dirci Carl Clodius (1943) - in termini reali (quindi, "depurati" da quello, che oggi viene definito tasso d'inflazione) e sulla base dello "stato" della bilancia dei pagamenti.

"[W]e are talking about a structural framework of harmonised partner currencies, not a unit currency. In this, the leading position of the reichsmark is uncontested, as is the Lira in the south-east area. Connected with that is the focal point of Berlin as the liquidity center of the currency reserves of the partner currencies. [...] The calculation basis of the currencies is to be made by carefully comparing the various countries' price levels and ensuring that their balance of payments are kept in balance. In the case of particular subsequent price changes, an appropriate revision of the exchange rates would be required. [It is also necessary to grasp] that the value of money is totally unrelated to the physical security of gold or silver" (Clodius 1943, Internet).

I difetti di tale *modus cogitandi* sono evidenti e riassumibili almeno seguentemente:

1. persistenza di una o più monete di riserva internazionale (il Reichsmark e la Lira italiana), che sarebbero state foriere della nota duplicazione nominale della base creditizia mondiale. Infatti, l'errata concezione (cioè non veicolare) della moderna moneta bancaria così come la diffusa credenza che i depositi bancari (*bank deposit*) siano fisicamente trasferibili - quindi, non soltanto sotto forma di attestazione di titolarità su di essi (*claims on bank deposits*) - avrebbero certamente impedito l'uso neutrale delle monete coinvolte negli scambi

internazionali, instaurando semplicemente l'odierno disordine monetario con l'unica differenza di essere improntato su altre *key currency* rispetto alle odierne;

2. ancora una volta, si avrebbe avuto un sistema di cambi relativi alla stregua di quello (patologico) attuale, in cui il tasso di cambio (in altri termini: il prezzo relativo) delle monete sarebbe stato espresso rispetto ad una valuta "forte" di riferimento (ad es., il Reichsmark), sottoponendo dunque le monete di ciascun paese alle stesse forze speculative dettate dalla domanda ed offerta relativa di esse;
3. la bilancia dei pagamenti è - per sua natura - sempre in equilibrio in quanto ad ogni vendita commerciale (finanziaria) corrisponde un acquisto finanziario (commerciale): pertanto, è insensato sostenere che essa possa trovarsi in una condizione di squilibrio (quindi, si potrebbe pensare che Carl Clodius (1943) sollevi un vero problema). Contemporaneamente, la stessa essenza della moneta quale strumento di pagamento, il cui riflusso al punto di origine a transazione avvenuta è garantito dalla logica economica, impedisce altresì alcuno squilibrio a carattere monetario;
4. per tutti i motivi sopra elencati, si tratta di uno schema che non garantisce la finalità del pagamento a livello macroeconomico. In sostanza, dunque, il riconoscimento spontaneo di debito tedesco (o italiano) sarebbe stato il perno dell'intero sistema dei pagamenti internazionali, ma non avrebbe risolto la questione della neutralità dell'emissione monetaria negli scambi commerciali/finanziari internazionali.

In definitiva, simili progetti di riforma hanno in comune un'idea di fondo corretta (ad esempio, la centralizzazione dei pagamenti internazionali, che verrebbero presi in consegna da una "banca centrale delle banche centrali"), ma deficitano di un'analisi rigorosa e coerente con la natura della moneta. Come vedremo anche nel caso dell'economista Wilhelm Hankel (Paragrafo 3.4.10.), che rappresenta uno dei pochi studiosi germanici (in vita) ad avere una visione in gran parte corretta della riformulazione dell'ordine monetario internazionale, non è errato sostenere che gli economisti considerati abbiano avuto un'intuizione giusta, ma non siano stati in grado di addentrarsi e di strutturare proposte di riforma aderenti ad essa. Finché la moneta venga ritenuta - o *de iure* (esplicitamente) o *de facto* (implicitamente) - un bene (quindi, una merce/un attivo netto), mediante cui acquistare beni/servizi, non si perverrà ad alcun sistema (inter)nazionale dei pagamenti ordinato.

### **3.4.10. Wilhelm Hankel: uno degli ultimi macroeconomisti germanofoni**

#### **3.4.10.1. L'intervista a Wilhelm Hankel**

È doveroso anticipare al lettore il *modus operandi* peculiare e anomalo del Paragrafo, con cui si è realizzata una delle tante aspirazioni che questo lavoro accademico ha

permesso all'autore di avverare. Infatti, la trattazione dell'opera intellettuale di Wilhelm Hankel si articola in una estesa intervista realizzata in esclusiva il 29 marzo 2010 nella sua residenza di Königswinter (Germania) oltre che in un commento dei quesiti formulati *ad hoc* per l'incontro.

Ci sembra opportuno fare cenno all'accoglienza, di cui abbiamo goduto a Königswinter da parte del Prof. Dr. Wilhelm Hankel: quest'ultimo - una celebrità dell'economia tedesca: si pensi che egli è stato il più stretto consigliere (dal 1967) del Ministro dell'Economia e delle Finanze tedesche Karl Schiller, Professore Ordinario della Goethe-Universität di Francoforte sul Meno e *visiting professor* in Atenei prestigiosi (fra cui, la Harvard University), Presidente di istituti bancari tedeschi e tuttora consulente di numerose banche centrali - ci ha concesso alcune ore della sua giornata lavorativa, durante cui è stato contattato da più giornalisti, oltre che una lunga e piacevole serata. A lui e alla sua consorte va il nostro sincero apprezzamento per l'affetto, con cui ci hanno accolto fra le loro mura domestiche: *aufrechtigsten Dank für Alles*.

Qui di seguito, si riporta l'intervista parziale intrattenuta con Wilhelm Hankel: per motivi di spazio, si riporterà soltanto la traduzione italiana. Al suo interno, si sono voluti sottolineare alcuni passaggi, che si prestano particolarmente ad essere commentati e raffrontati alla teoria quantica della moneta.

**PROTOCOLLO DELL'INTERVISTA AL PROF. DR. WILHELM HANKEL**<sup>31</sup>  
**KÖNIGSWINTER (D), 29 MARZO 2010**  
**ORE 16.45 - 18 CIRCA**

**1. Edoardo Beretta**

**Il fondatore della scuola di pensiero *quantico*, Prof. Dr. Bernard Schmitt, sostiene in uno scritto del 1973 (*New Proposals for World Monetary Reform*) che “loan-capital deposited by savers is used to provide resources for customers. Now, if banks use these savings only once, they create nothing for they simply pass on financial capital to final investors or consumers. But, mysteriously enough, it is believed that bankers are endowed with the unique privilege of being able to lend the Saving-Deposits to several clients at once. [...] This theory is seriously misleading. In fact banks cannot multiply resources and they cannot lend even a pennyworth of savings beyond the deposits received from the public” (Schmitt 1973, 6-7). Recentemente, Lei ha rinnovato la Sua proposta, secondo cui “la concessione di crediti bancari [...] è da collegarsi a veri depositi (risparmi); [...] i crediti bancari sono da legarsi a transazioni a carattere reale (investimenti); lo stesso vale per l'emissione di titoli di debito bancari, i cui ricavi devono essere investiti solo realmente (azioni, immobili)” (Hankel 2010a, Internet): quanto è significativo per la risoluzione dell'attuale crisi finanziaria e reale che i principi *monetari* sopra enunciati siano rispettati?**

**1. Wilhelm Hankel**

<sup>31</sup> Prima di immergersi nella lettura, sono necessarie due precisazioni:

1. la traduzione in lingua italiana è (volutamente) talvolta non letterale per renderla più scorrevole e salvaguardare il più possibile la spontaneità del testo originale tedesco);
2. sovente, il termine tedesco *Geld* si è tradotto con quello (generico) italiano “denaro” per evitare fraintendimenti legati ai concetti di “moneta” o “reddito”.

Inoltre, per motivi di coerenza con l'elaborato precipuo si sono considerate solo sei delle dieci domande poste: in ogni caso, anche le restanti quattro hanno comportato un arricchimento del bagaglio di conoscenze dell'autore.

Questa è la domanda del millennio [...]. Il denaro non è soltanto un mezzo di scambio e un'unità di conto, bensì anche - Keynes l'ha rilevato a più riprese - un diritto di prelievo nei confronti del debitore, quindi un titolo e non un bene fisico qualsiasi. Gli istituti bancari hanno sviluppato sulla base di tali *claims* - per così dire - un'attività di scambio: la creazione di credito è trattata alla stregua del commercio creditizio, cioè di attivi, e, proprio in ciò, risiedono splendore e deperibilità del capitalismo.

Per il fatto che il denaro e credito sia stato reso commerciabile (cfr. mercati valutari, finanziari e borsistici), si sono introdotte enormi possibilità di finanziamento (ad esempio, la commutazione dei creditori: chi desidera riappropriarsi dei propri risparmi, li ottiene da un altro risparmiatore): la stessa interscambiabilità dei creditori significa che, allorché si necessitasse di denaro, non si verificasse automaticamente alcuna crisi debitoria/creditizia. La creazione di credito sottostante ha anche permesso di generare ben più valore aggiunto rispetto a quanto vi sarebbe stato, qualora i risparmi dell'uno fossero stati destinati bilateralmente ad un altro. Pertanto, il potenziale produttivo del capitalismo risiede nella sua facoltà di mobilitazione e scambiabilità del capitale, ma a ciò vi è un limite. Proprio questo margine è stato costantemente superato, comportando [...] crisi: crisi di istituti bancari, che abbiano generato eccessivo credito senza disporre - in caso di una corsa agli sportelli - della liquidità sufficiente, mentre oggi siamo in presenza di una crisi sistemica, che consiste nel fatto che i sistemi bancari - facilitati dalla globalizzazione - si siano resi sempre più apolidi, abbandonando i "lidi" nazionali a favore di altri internazionali con di minori controlli sull'operato, ed abbiano sviluppato prodotti finanziari, che permettano loro di concedersi credito reciprocamente, "accomiatandosi" dal fornitore originario di redditi (il risparmiatore, appunto). In fin dei conti, esaminando i bilanci delle banche odierne (soprattutto, delle cosiddette banche d'investimento), si noterà che vi è in atto un processo di trasformazione di queste da banche di credito a banche operanti sul mercato dei titoli: la voce di conto maggiore all'attivo non è più costituita dai crediti all'economia, bensì dallo *stock* di ogni prodotto finanziario possibile. Mentre, al passivo, il finanziamento di tali portafogli di utili non è più effettuato per mezzo di capitale proprio e depositi bancari, ma ad opera di crediti interbancari, sottostandovi un "processo di emancipazione": il mondo finanziario si è slegato da quello reale.

E il quesito fondamentale è: con quale fine? La prima risposta è la seguente: ciò comporta l'avvento di inflazione, che le banche centrali, gli organi di sorveglianza oltre che i docenti universitari hanno percepito troppo tardi come tale (*asset inflation*). L'*asset inflation* è la moderna versione dell'inflazione, che scaturisce dal dislocamento dell'attività bancaria, e - come per ogni *asset inflation* - il crollo dei mercati è una logica conseguenza. Oltre a ciò, oggi si registra un fattore ulteriore, che ritengo essere di maggiore gravità: il ricorso ad una terapia errata, poiché è insensato convogliare questi crediti finanziari, che non hanno alcun fondamento reale, in *bad banks* foraggiate dai contribuenti nazionali (per così dire, socializzarli).

Pertanto, il dissesto delle finanze statali oltre che delle valute afferentive costituisce uno scotto troppo elevato da sostenere per il salvataggio di quegli istituti bancari, che si siano sovraesposti. Purtroppo, ciò rientra ancora nelle politiche ufficiali di Washington, ma anche di Berlino, Roma e Milano. [...] A mio parere, è possibile rinvenirvi un vero e proprio fenomeno... [dunque, vi è] un libro da consigliare: verso la fine degli Anni Venti, un (oggi sconosciuto) sociologo francese, Lucien Benda, ha redatto un libro (*La trahison des clercs*), in cui dimostra come - nel corso del processo di civilizzazione europea - si sia verificata una crescente amoralizzazione degli intellettuali. Originariamente, in qualità di preti, vescovi ecc. erano responsabili del benessere spirituale dei popoli, successivamente si rivolsero alle corti e, con la Rivoluzione Francese, hanno preferito servire qualsiasi partito, cosicché oggi sia possibile ottenere la loro saggezza contro denaro. Proprio ciò è perfettamente riconoscibile nell'attuale crisi: anche i piani attuali (ad esempio, in merito al salvataggio della Grecia per mezzo dell'intervento del FMI) sono scaturiti nella Deutsche Bundesbank [...]. Quindi, si tratta di una economia puramente orientata a difesa di certi interessi e proprio ciò costituisce il tradimento ad opera degli economisti.

## **2. Edoardo Beretta**

**La proposta di riforma del sistema internazionale dei pagamenti da parte della scuola di pensiero quantico potrebbe essere riassunta similmente:**

- 1. istituzione di una "banca centrale delle banche centrali", che emetta moneta internazionale veicolare per il trasferimento del contenuto reale (beni/servizi) di ogni pagamento**



**internazionale: il veicolo monetario rifluirebbe - immediatamente a effettuazione della transazione economica - alla “banca centrale delle banche centrali”, essendosi svuotato del contenuto, per essere distrutto;**

- 2. la “banca centrale delle banche centrali” concederebbe prestiti sulla sola base delle riserve dei paesi in *surplus* commerciale, che li deterrebbero sotto forma di titoli finanziari dotati (evidentemente) di un carattere reale;**
- 3. da un lato, i paesi coinvolti potrebbero continuare ad accumulare riserve, mentre, dall’altro lato, tali avanzzi commerciali verrebbero investiti nell’acquisto di titoli finanziari (*financial claims*) delle nazioni deficitarie commercialmente in modo tale da garantirne la “copertura” del contemporaneo fabbisogno finanziario (cfr. Figura 39).**

**Quale è la Sua opinione in merito al piano di riforma del sistema internazionale dei pagamenti, che si è qui cercato di riassumere?**

## 2. Wilhelm Hankel

La mia risposta è alquanto “mista”: da una parte, è corretto che - io sosterei la veridicità di ciò sempre - si necessiti di una “banca centrale delle banche centrali”, qualora si voglia finanziare [...] il commercio multilaterale. È chiaro. [...] che la funzione di tale “banca centrale delle banche centrali” - la funzione, per ora - sia quella di compensare i saldi dei paesi aderenti: la moneta internazionale passerebbe dalle banche centrali.

Comunque, sarebbe sufficiente una semplice unità di conto: non si deve trattare di vero e proprio denaro. I Diritti Speciali di Prelievo (DSP) non hanno un mercato di scambio a differenza del dollaro statunitense o, come in passato, l’Ecu a rispetto all’euro. L’importanza dell’emissione di una semplice unità di misura quale moneta internazionale risiede nel fatto che le valute nazionali permarranno: ogni nazione abbisogna della propria moneta per l’applicazione di *policies* a livello nazionale. Pertanto, in presenza di un sistema dotato di  $n$  valute e  $n$  paesi, è necessario disporre di una valuta  $n + 1$  (in realtà, si tratta nientemeno che dell’applicazione dei principi di Walras). [...] Léon Walras ha dimostrato che la moneta costituisce per una società o un’economia di *n partner* commerciali sempre il bene  $n + 1$ . Proprio per questo motivo, colui, il quale detenga il diritto di emissione monetaria, dispone di un maggiore grado di libertà (economica): sulla base di tale privilegio, egli definisce i prezzi delle altre nazioni, sebbene non quelli relativi, bensì solo il livello assoluto di essi. Tale ragionamento corrisponde perfettamente al vero oltre ad essere riscontrabile nei *Proposals* di Keynes per l’istituzione di un’*International Clearing Union*: anch’egli mutua da Walras (senza citarlo, però) il pensiero, secondo cui l’*International Clearing Union* debba disporre di un’unità di conto (divenendo matematicamente stabile), poichè gli altri paesi esprimerebbero il proprio saggio di cambio in tale unità, cosicchè quest’ultima non possa apprezzarsi/deprezzarsi). Questo è il fulcro del modello dell’*International Clearing Union* o di “banca centrale delle banche centrali”.

Ciò, che non è necessario, è un cosiddetto “meccanismo di creazione di credito”, poichè l’istituto bancario internazionale dovrebbe limitarsi a finanziare (equilibrare i saldi) i *surplus* e *deficit* presenti. Affinchè ciò sia contenuto entro certi limiti, Keynes ha introdotto un principio, che è particolarmente valido sia da un punto di vista teorico sia morale: infatti, egli ha prescritto che i *partner* in avanzo (commerciale) finanzino una parte dei disavanzi delle altre nazioni, cosicchè i *surplus* (commerciale/finanziari) non siano eccessivi e, conseguentemente, anche i *deficit* (commerciale/finanziari). Ciononostante, egli non ha previsto un fatto, che desidererei aggiungere io: nella visione keynesiana, il sistema sarebbe stato sottoposto a corsi valutari nominali. A riguardo, sono dell’avviso che Bretton Woods non sia andato “in porto” proprio per questo motivo. Infatti, è immaginabile che - alla presenza di 186 nazioni - ognuna di esse abbia un tasso di inflazione diverso, che non sia possibile controllare o fissare ad un determinato livello (non disponiamo di un apparato statale internazionale). Pertanto, esistendo politiche monetarie e tassi di inflazione diversi, è indispensabile dotarsi di un meccanismo di “depurazione” dei saggi di cambio (quindi, di un rapporto stabile da un punto di vista reale): pertanto, ogni membro di tale sistema avrebbe la possibilità di scegliere, se stabilizzare il proprio tasso di cambio (questa sarebbe una prima opzione) oppure - ad esempio, per esigenze di politiche occupazionali interne o anti-crisi - sostenere un certo tasso di inflazione, ma, a tal fine, tali paesi sarebbero tenuti a “depurare” il saggio di cambio del tasso di inflazione, permettendo al

primo di mantenersi stabile.

L'accordo sarebbe stipulato in termini reali: quindi, gli aderenti si impegnerebbero a mantenere nominalmente stabile il proprio saggio di cambio o - qualora non fosse nei loro propositi - garantirne la stabilità reale, "depurandoli" del tasso di inflazione. In questo modo, tutto funzionerebbe... Non so, se ciò sia identico a quanto espostomi, ma - quale chiarificazione - ci tengo a ribadire i seguenti punti:

1. istituzione di una "banca centrale delle banche centrali";
2. emissione di una moneta internazionale del tutto denazionalizzata in qualità di semplice unità di conto senza alcuna necessità di circolazione, evitando di entrare in concorrenza con le valute nazionali e di provocare i problemi attuali legati al dollaro statunitense;
3. "depurazione" dei saggi di cambio del relativo tasso di inflazione.

### **3. Edoardo Beretta**

**Sovente, Lei ha dichiarato che l'attuale non-sistema economico non sia sostenibile: quanto ritiene sarà possibile rinviare l'implosione dell'economia mondiale attraverso iniezioni inflazionistiche di liquidità da parte delle banche centrali?**

### **3. Wilhelm Hankel**

Previsioni temporali non si possono formulare, non sapendo fino a quando l'umanità sarà disposta ad accettare un tale sistema prima di affermare: "non è possibile andare avanti così". [...] nel caso della nobiltà europea sono trascorsi più di mille anni fino alla Rivoluzione Francese, mentre, per quanto attiene la supremazia del dollaro statunitense, questa perdura già a lungo, ma non da mille anni... .

Quindi, non è possibile pronosticare, quando si verifichi il *blowup*, ma si può essere alquanto certi che questo avverrà: e per quale motivo? Per il fatto che, nel sistema attuale, vi sia una distribuzione unilaterale di "vincitori" e "vinti": il primo di questi (lo è sempre stato) è la nazione dotata della moneta a riserva internazionale, l'offerente liquidità di ultima istanza (per così dire, Re Mida, il cui tocco di mano permetteva la trasformazione degli oggetti in oro). Questo privilegio non verrà accettato *ad infinitum*. Ciononostante, questi paesi sopravvivono sulla base del fatto che sia difficile trovare un sostituto: d'altro canto, un sistema n-dimensionale esige sempre una valuta  $n + 1$  e colui, il quale la fornisca, disporrà appunto del privilegio del signoraggio (*seignorage-privilege*): questo è ora detenuto dagli Stati Uniti d'America, ma non lo manterranno [...]. Il primo privilegio di signoraggio della storia mondiale è appartenuto probabilmente all'Antica Roma (*dinar* aureo), successivamente vi furono i solidi bizantini e gli zecchini d'oro (a Genova, Venezia, Pisa ecc.), poi ancora i dobloni spagnoli, i fiorini olandesi, la Sterlina Inglese: in ogni caso, una valuta dominante ha sempre assunto il ruolo della valuta di riserva internazionale. Ritengo che questa funzione debba essere denazionalizzata e introdotta in un sistema di diritto (ossia in un sistema internazionale delle banche centrali): dal mio punto di vista, si tratta dell'esercizio del diritto nazionale monetario. Purtroppo, il diritto pubblico si configura per determinati ambiti (il diritto di guerra, dei mari ecc.), ma ci manca un diritto nazionale monetario. Il primo [...] passo è stato sicuramente compiuto a Bretton Woods, ma senza essere stato ragionato fino in fondo. O meglio: questo primo tentativo è fallito per il fatto che gli Stati Uniti d'America abbiano sfruttato Bretton Woods per il proprio tornaconto.

In termini monetari, la Rivoluzione Francese si è verificata con lo spodestamento del dollaro statunitense. In ogni caso, si constata che la privatizzazione del dollaro statunitense non conduca ad altro, se non all'incertezza dei corsi valutari: quindi, al posto della nazione egemone, che amministri la valuta mondiale, è necessario introdurre una moneta internazionale svincolata da interessi particolaristici (un *numéraire* mondiale) insieme al meccanismo della stabilità dei tassi di cambio, ma non da un punto di vista nominale, bensì reale. Pertanto, ne deriverebbe un modello cooperativo, da cui nessuna nazione potrebbe trarre (s)vantaggi personali: dinnanzi al *numéraire* mondiale, ogni valuta sarebbe uguale (quindi, anche l'egemone attuale: gli Stati Uniti d'America). Ecco perché un simile progetto viene ostacolato.

In ogni caso, permarranno alcuni problemi legati alle macroeconomie nazionali: queste dovrebbero

adoperarsi a massimizzare il ritorno economico derivante dall'utilizzo delle proprie risorse, l'occupazione lavorativa, lo sfruttamento delle dotazioni naturali a loro disposizione oltre che salvaguardarsi dai nuovi rischi globali. Questi ultimi sono rappresentati dall'inquinamento, ma anche dal terrorismo: certamente, si prospettano nuovi compiti, che sono facili da definire, ma difficili da svolgere... comunque, ciò ci allontana dall'aspetto monetario precipuo. [...] Un quesito irrisolto è costituito dalla sorveglianza dell'operato degli istituti bancari. Ritengo che il problema fondamentale inerente sia il collegamento di ogni prodotto finanziario a transazioni a carattere reale: ciò è valido per la concessione di credito stessa, ma anche per quegli strumenti a garanzia dei prestiti (*swaps*, CDO ecc.). Nessuno potrà operare scommesse valutarie senza un fondamento reale: è increscioso che oggi vi siano più scommesse (ossia transazioni a garanzia di altre) rispetto ad operazioni reali, che abbisognino di essere garantite. Come si possa bandire ciò, mi è ancora ignoto, ma si deve trovare un modo.

#### **4. Edoardo Beretta**

**A questo punto, desidererei conoscere la Sua opinione riguardo a come sia stato possibile che, nonostante le innumerevoli proposte di riforma del sistema dei pagamenti internazionali, che la storia mondiale nel corso dei decenni ha registrato, le forze politiche/economiche europee abbiano optato per la creazione di un'unione monetaria. A riguardo, Lei ha osservato in un discorso che "nessun'unione monetaria [...] è stata duratura [...]. Ciascuna di queste è implosa, allorquando problemi nazionali - ad esempio, disoccupazione, inflazione o l'imminente bancarotta dello Stato nazionale - abbisognassero di soluzioni nazionali" (Hankel 2003, Internet).**

#### **4. Wilhelm Hankel**

Lei lo ha appena detto: da un lato, vi sono le influenze dei lobbysti, mentre, dall'altro, il sacro egoismo degli Stati nazionali. Anche questi ultimi costituiscono una sorta di *lobby*: l'interesse particolaristico ha la priorità rispetto a quello degli altri.

Nel caso dell'unificazione (monetaria) europea, vi si aggiunge un fatto ulteriore, che da cittadino tedesco vedrò unicamente io così: precisamente, il tentativo delle altre nazioni europee di "disinnescamento" della minaccia (monetaria) tedesca. Proprio per questo motivo, la Comunità Europea era particolarmente in ansia, allorquando - nell'arco di soli pochi anni - il marco tedesco [...] sembrò divenire uno strumento di sovranità. A riguardo, disponiamo di prove assai semplici e perspicue: infatti, al momento della riunificazione tedesca (1989-1990), vi fu la redazione di un messaggio comune da parte dei capi di Governo inglesi, francesi ed italiani (Thatcher, Mitterand, Andreotti). Proprio questi hanno indirizzato una lettera comune a Kohl, il cui tenore - la lettera è stata pubblicata - è il seguente: a seguito della riunificazione, la Germania è divenuta talmente influente e potente in Europa da rendere il dominio del marco tedesco inaccettabile e, quindi, da necessitare una moneta comune.

Per così dire, l'euro costituisce la risposta allo strapotere del marco tedesco, di cui non voglio certamente negare che l'influenza fosse tale e sia stata in parte anche sfruttata a proprio vantaggio: in molti casi, ritengo che la politica tedesca di stabilità siano andate a svantaggio altrui, sebbene vi fosse sempre la "valvola di sfogo" della modifica dei saggi di cambio (ossia della svalutazione/rivalutazione). Tutto ciò calmierava la situazione d'insieme... In realtà, l'euro non ha - questo è il problema e ciò è anche stato l'oggetto della nostra denuncia - provocato l'avvento di un nuovo sentimento di solidarietà e di comunanza a livello europeo, bensì si è scatenato il *sacro egoismo* dei partecipanti, cosicché ognuno ha cercato di trarne per sé e la propria nazione vantaggi: in altri termini, si è "violentato" per ideali nazionali l'unico bene comune, che sia scaturito dall'Europa (ossia la moneta). Ciò è stato compiuto dalle nazioni deficitarie, le quali si sono sovraindebitate e, per mezzo dell'indebitamento, hanno finanziato i propri tassi di inflazione (quindi, sono contravvenuti alle indicazioni in merito alla crescita dell'inflazione), mentre la Germania ha sfruttato la situazione - diciamo così: attraverso il *dumping* salariale - per sviluppare vantaggi competitivi in termini di *export*: in fin dei conti, ogni paese ha tratto benefici particolaristici dalla moneta unica, mentre le nazioni deficitarie hanno perseguito il recupero dello sviluppo economico per mezzo di misure inflazionistiche. La Germania ha sfruttato - in maniera quasi spudorata - il cambio (nominalmente) fisso [...] 1:1 e fatto leva sulla supremazia delle proprie esportazioni ed ecco la dimostrazione del fatto che - come sostengo per l'architettura monetaria internazionale - sia impossibile continuare senza saggi di cambi stabili da un punto di vista reale: proprio questi mancavano in Europa. Nell'Eurozona, disponiamo oggi di tassi di cambio falsi in termini reali: i corsi valutari dei paesi del sud sono sopravvalutati, mentre

quello tedesco è sottovalutato... ..ciò non funziona. Il saggio di cambio realmente stabile e corretto è un problema “chiave”, mentre sono in polemica insieme ad un giovane collega, che è stato mio assistente, nei confronti del noto Robert Mundell (che conosco bene), poiché sostengo che la teoria dello spazio monetario ottimale pecca (in modo irrimediabile) per il fatto che essa supponga di potere sostituire il saggio di cambio per mezzo di uno spazio geografico. Ma non funziona senza i tassi di cambio.

Fintanto che vi saranno le economie nazionali (quindi, nel senso degli Stati), nessuno Stato potrà rinunciare alla propria valuta e al relativo tasso di cambio, poiché il sistema abbisogna di un saggio di cambio modificabile per equilibrare (in qualche modo) gli egoismi commerciali nazionali. Qualora questa “valvola di sfogo” venga ostruita (proprio questo è successo con l’euro), non si perverrà a convergenza, bensì divergenza. Questa sarebbe una risposta possibile: egoismo nazionale oltre al lobbyismo dei singoli settori. Esportazioni (commerciali) in Germania, istituti bancari nel resto del mondo, ma anche qui.

### **5. Edoardo Beretta**

**Nell’ambito di una conferenza presso l’Università di Tubinga, Lei sottolinea quanto segue: “le emissioni monetarie della Banc Royale non sono “coperte” - alla stregua delle attuali - dall’oro, nemmeno da titoli azionari, bensì nientemeno che per mezzo del contributo lavorativo di un popolo, cioè il quantitativo di beni/servizi, che noi tutti produciamo” (Hankel 2010c, Internet). Significa che la moneta è “vuota”, qualora questa non sia “coperta” o “riempita” da alcuna produzione?**

### **5. Wilhelm Hankel**

Esattamente, la risposta è sì! Il denaro è - come dice già il termine stesso - solo un mezzo. Io lo definisco una “contropartita di un servizio”: colui, che abbia profuso un lavoro (quindi, valore aggiunto), ha la possibilità di essere compensato o bilateralmente per mezzo del percepimento di una contropartita di egual ammontare o tramite la pretesa di denaro. Quest’ultima - anche in questo caso, si tratta di un insegnamento keynesiano - è nient’altro che una contropartita, il cui ottenimento è differito nel tempo, mentre ciò presuppone che si sia sicuri che, a fronte del denaro percepito oggi, si possa acquistare domani la stessa quantità di beni/servizi: pertanto, la stabilità del valore del denaro è un diritto, che le società incentrate sulla proprietà necessitano. Queste ultime decadono, allorquando il concetto di possesso venga [stravolto] o per mezzo dell’espropriazione o inflazione (quest’ultima è nientemeno che una forma ulteriore di spoliazione, [...]). Per primo, Lenin ha formulato assai chiaramente questo concetto: qualora si desideri distruggere la società borghese, si deve devastare la moneta! In effetti, ciò ha funzionato sempre... ! Ma l’opposto - l’ho sempre ritenuto stupefacente -, cioè il tentativo di realizzazione di un’economia senza la moneta... ..proprio questo era il socialismo: infatti, si è sostituito l’investimento tramite il mercato dei capitali per mezzo della pianificazione dei burocrati (*Gosplan*), ma anche questo tentativo è fallito, poiché come avrebbero i pianificatori potuto conoscere le preferenze individuali? Ovviamente, essi non le sanno: pertanto, le ipotizzano o - per così dire - le “violentano”! Nei momenti di splendore, i Russi erano noti per sapere raggiungere la Luna, ma nei supermercati non vi era la carta igienica... ! Quindi, il tentativo inverso non funziona, decretando la seguente risposta: vi è una sola via “maestra”... ..che il valore del denaro - per quanto sia possibile! - sia mantenuto stabile.

Proprio qui, si hanno infinite difficoltà di tipo statistico: nessun indice, nessun indice di stabilità dei prezzi ha saputo convincere. La limitazione ai costi di mantenimento quotidiano - lo vediamo ora - è troppo vincolante: infatti, devono rientrarvi anche i prezzi dei beni-capitali. In realtà, non si è avuto mai un indice di stabilità dei prezzi, che contemplasse anche i corsi azionari ed i valori immobiliari: questi, però, devono entrare a farvi parte! In ogni caso, la misurazione per mezzo di indici è problematica, ad esempio in termini di composizione degli stessi (quantità, prezzi, preferenze sono difficilmente raffrontabili persino fra Italia e Germania: da Lei il prezzo della pasta ha una ponderazione ben diversa che da noi ecc.): indubbiamente, sono a favore della stabilità del valore del denaro, ma si deve riuscire (pur essendo assai difficile) a ottenere non tanto la stabilizzazione del prezzo del denaro quanto piuttosto quella del reddito. Infatti, chiunque desidera che il proprio reddito abbia lo stesso potere d’acquisto (in realtà, non vi è stato un progresso significativo da 120 anni a questa parte), mentre oggi constatiamo come i progetti di misurazione della stabilità (dei prezzi) - ad esempio, per mezzo dell’Indice dei Prezzi al Consumo Armonizzato (IPCA) della BCE - siano del tutto illusori: infatti, si sono adottati criteri di stabilità dell’Euro, che sono del tutto incomprensibili.

A livello europeo, negli ultimi dieci anni si è registrata una crescita media dei prezzi al consumo di 3%-4% (comunque, singoli prezzi in Grecia sono aumentati fino al 40%, in Italia non meno significativamente, mentre in Germania e altrove questi si sono mantenuti piuttosto stabili) e la scelta di aggregare tali dati in un unico “calderone” (quindi, calcolando il livello dei prezzi medi) non è convincente: è addirittura un metro di misura sbagliato! Indubbiamente, è indispensabile la stabilità del valore del denaro: non è semplice definirne i criteri e, ancora più complessa, è la sua implementazione: il margine di manovra è - sulla base del tasso di interesse - limitato, poiché sappiamo che quest’ultimo non riflette soltanto i processi inflattivi, ma anche quelli produttivi. In fin dei conti, proprio qui risiede la vera questione monetaria: il denaro è un mezzo imprescindibile, ma anche dotato di controindicazioni, che finora non si sono riuscite a contenere.

## **6. Edoardo Beretta**

**Quale è la Sua proposta di riforma del sistema internazionale dei pagamenti?**

### **6. Wilhelm Hankel**

Possiamo liberamente riflettervi ancora... . Dunque, le proposte di riforma del passato - in ultima istanza - fanno sempre riferimento al Piano Keynes del 1944 (quindi, all’*International Clearing Union*). Gli ostacoli all’implementazione di esso sono sempre provenuti dalle fazioni lobbyistiche nazionali: in prima linea, gli Stati Uniti d’America non volevano l’introduzione del *bancor* (i Diritti Speciali di Prelievo sono identici al principio sottostante al *bancor*), poiché essi desideravano accaparrarsi privilegi per il dollaro statunitense e, dopo il 1945, vi riuscirono pure. Tuttavia, un simile *status quo* non è più sostenibile: del resto, lo si vede. [...] Ritengo sia alquanto interessante che l’onda di cambiamento monetario parta dagli Stati del BRIC (quindi, dal G 20), che erano prima i paesi del Terzo Mondo.

I Diritti Speciali di Prelievo attuali sono indubbiamente non identici al *bancor*: quest’ultimo era ancora “coperto” da riserve auree (oggi non è necessario). Altresì, non sono accostabili ai vecchi Diritti Speciali di Prelievo: ritengo che non si abbisogni di alcun “paniere” valutario per essi. [Si necessita di] una unità di conto: qualora questa venga accolta per mezzo di un Trattato di diritto pubblico, questa sarebbe introdotta. Quindi, ogni paese esprimerebbe il proprio saggio di cambio in Diritti Speciali di Prelievo, che fungerebbero nientemeno che da denominatore comune nella formulazione dei rapporti di cambio. [Al di fuori delle nazioni] divengono un diritto di prelievo su valute estere. Quindi, qualora si percepisca un prestito dal FMI in Diritti Speciali di Prelievo, si otterrebbe il diritto di disporre di tutte le monete del FMI. Si tratterebbe di un valido strumento, proprio per il fatto di assicurare la convertibilità e trasferibilità a livello economico mondiale: ogni moneta diverrebbe scambiabile con ogni altra sulla sola base di un saggio di cambio predefinito, mentre l’altro aspetto di diritto pubblico consiste nella garanzia del mantenimento di tale rapporto di cambio in termini reali (quindi, “depurato” dal tasso di inflazione). Chiunque sottoscrivesse tale accordo diverrebbe membro del nuovo FMI e la gran parte della ristrutturazione dell’architettura finanziaria (internazionale) sarebbe compiuta. Successivamente, vi sarebbe un secondo punto: il controllo della concessione di credito.

Dunque, i seguenti sono i due aspetti principali: il mantenimento della stabilità dei saggi di cambio e della trasferibilità di essi oltre alla sorveglianza della concessione di prestiti. Proprio a tal riguardo, è necessario ideare un piano, grazie a cui l’erogazione di prestiti da parte degli istituti bancari venga collegata a transazioni reali. Una concessione di crediti senza certificazione dell’esistenza di un’operazione a carattere *reale* sottostantevi [...], mentre, nel caso di transazioni a “copertura” di rischi, nessun rapporto in assenza di un’attestazione della presenza di importazioni o esportazioni commerciali. [Vi sono] ancora alcuni diritti in merito alle agenzie di *rating* e agli enti di sorveglianza bancaria, di cui [discutere]. Un ruolo significativo - Lei ha potuto sentire la conferenza di Tubinga - ha rivestito la comprabilità delle società di *rating*. Si tratta di una vicenda indecente... ..vi sono tre agenzie di *rating*, che controllano il 90% del mercato mondiale. Tre. Lei le conosce: *Standard & Poors*, *Moody’s* e *Fitch*.

Quindi, *in primis*, vi deve essere maggiore concorrenza, mentre, *in secundis*, è necessario fare passare in rassegna gli *International Accounting Standard* (IAS), ossia il criterio di valutazione contabile in base al *fair value*, [che è divenuto] piuttosto un *unfair value*. Anche in questo caso, tale modifica deve essere depennata: infatti, vi erano pur sempre i manuali di diritto commerciale, che erano [...] ben più solidi. Inoltre, una volta adottata una tecnica di ammortamento, non deve essere possibile modificarla. Quindi,

sono necessarie riforme nel settore bancario e nella sorveglianza di quest'ultimo: questo sarebbe - per così dire - il nuovo cosmo... in teoria, alquanto semplice, ma quasi impossibile nella realizzazione politica di esso. Le crisi servono proprio per trarne insegnamenti. [...] è frutto di una catastrofe immane. Senza Napoleone e la sua eredità non vi sarebbe stato il *gold standard*; senza Hitler e le conseguenze derivate non vi sarebbe stata alcuna Conferenza di Bretton Woods. Al posto di Napoleone e Hitler, ritengo che sia l'attuale crisi a prenderne il ruolo: anch'essa non mancherà di lasciare tracce ed economie di apprendimento. Comunque, sono ottimista: credo che il capitalismo sia un sistema capace di imparare. Non credo alla fine del mondo.

### **3.4.10.2. Il commento all'intervista a Wilhelm Hankel**

Per facilitare l'analizzabilità delle risposte, è utile prenderle in considerazione singolarmente.

Con riferimento alla risposta 1 Wilhelm Hankel è conscio che gli istituti bancari possano cedere solo quanto depositato presso di loro (cfr. reddito) (si veda Jacques Le Bourva (1962)), ma sottolinea altresì che proprio l'attività (patologica) di prestito sia di reddito (*income*) sia di moneta (*money*) abbia consentito all'economia mondiale di espandersi. Indubbiamente, è vero che un'anticipazione (monetaria) possa contribuire alla "crescita" economica, anche se è anche potenzialmente foriera di manifestazioni di patologicità, scaturendo il reddito esclusivamente dall'unione fra prodotto fisico e moneta, che avrebbe quale conseguenza immediata la crescita inflazionistica dei prezzi. Come asserisce Jacques Rueff (1971), molti economisti "hold the view that there can be no growth without inflation. [...] Let me simply observe that acceptance of this view is no justification for relying on fully unpredictable and generally fortuitous capital shifts to bring about economic growth in convertible-currency countries" (Rueff 1971, 46): evidentemente, l'economista francese non considera che l'inflazione, "gonfiando" la domanda rispetto all'offerta globale (Rueff 1971, 39), è già di per sé destabilizzante, qualora si consideri che l'inflazione internazionale (o importata) derivante dall'utilizzo di valute nazionali negli scambi internazionali contribuisca - alla pari di altre transazioni, che alimentano la bolla finanziaria - alle fluttuazioni erratiche sui mercati valutari e azionari. Ancora una volta, è imprescindibile distinguere fra "moneta" e "reddito", dove solo quest'ultimo è oggetto di credito: pertanto, valgono le seguenti relazioni:

concessione di prestiti (cfr. ordine economico) = reddito

sovracconcessione di prestiti (cfr. disordine economico) = reddito + moneta.

Evidentemente, l'ultima relazione, che si verifica in una condizione di disordine monetario, non è consona alle leggi monetarie, poiché gli istituti bancari non si limiterebbero a concedere prestiti sulla base del reddito depositato presso di essi ( $D \equiv O$ ), bensì prestano sia il reddito dei risparmiatori sia creano moneta *ex nihilo*, dove quest'ultima è - risaputamente e letteralmente - un non-reddito. L'ultima delle due operazioni è patologica, sebbene la scuola di pensiero quantico rilevi come queste emissioni di moneta 'vuota' non siano all'origine di un'inflazione cumulativa nel tempo. Infatti, al fine di evitare la sovraesposizione da prestiti, ciascun istituto bancario è spinto a non condere crediti superiori all'ammontare complessivo dei depositi bancari

a disposizione: in ogni caso, a scadenza dei prestiti, tali somme sovraemesse sarebbero riassorbite grazie al rimborso di quanto precedentemente ricevuto (Cencini 1999, 138). Che l'attuale crisi economico-finanziaria sia anche dovuta alla sovraesposizione in termini di concessione di prestiti è fuori di dubbio oltre che trovare conferma in un articolo redatto *ad hoc* da Alvaro Cencini (2009), in cui egli aggiunge che “inflation caused by bank credits has nothing to do with mismanagement, but is due to the absence of a bookkeeping distinction between a monetary and a financial department. [...] Without these two distinct departments, banks do not know the exact amount of income that can be lent, and are liable to grant loans in excess to this amount” (Cencini 2009, 16-17). Indubbiamente, Wilhelm Hankel riconosce che, sebbene non si tratti di una misura corretta da un punto di vista economico-monetario, gli istituti bancari tendano a concedere prestiti *ex nihilo* e sulla sola base della liquidità/solvibilità del debitore e, qualora quest'ultima sia comprovata dal rispetto di determinati criteri (ad esempio, Basilea II), l'operazione venga *de facto* legittimata (Hankel 1995, 20, 36). La prova che le emissioni “vuote” non contribuiscano all'espansione economica alla stregua di un incremento della produzione nazionale è fornita anche dal fatto che queste non si sommino all'ammontare complessivo del PIL: infatti, la moneta non detiene alcun valore intrinseco a differenza del concetto di “attivo netto”. Certamente, Wilhelm Hankel riconosce il ruolo adimensionale della moneta bancaria, ma contemporaneamente annovera fra le principali cause delle crisi finanziarie il sovraindebitamento (reciproco) interbancario: da un lato, quindi, la sovraemissione operata dagli istituti bancari sarebbe sì considerata all'origine di sviluppo economico (a carattere inflazionistico), ma, dall'altro lato, comporterebbe lo scoppio repentino di gravi situazioni di crisi economica.

Si deve anche convenire con Wilhelm Hankel sul fatto che oggigiorno gli istituti bancari, sovradimensionando le proprie emissioni monetarie in base a criteri bancari ritenuti “moltiplicativi”, si siano progressivamente “svincolati” dal reddito dei risparmiatori: la proliferazione di innumerevoli categorie di strumenti finanziari, alla cui base vi è fondamentalmente il mero nominalismo economico, è un triste dato di fatto. Come illustra chiaramente Alvaro Cencini (2008), “[l]o stesso mercato borsistico ha subito ripetute scosse destabilizzanti dovute allo scollamento sempre maggiore tra variabili monetarie e variabili reali. Le banche operanti sul mercato dei cambi sono sempre più coscienti della sua intrinseca instabilità e hanno cercato di proteggersi dall'elevato grado di rischio connesso alle operazioni in divise, diversificando i loro prodotti finanziari [...] e le loro strategie d'intervento” (Cencini 2008, 310): certamente, si deve distinguere sempre fra causa (cfr. sistema (inter)nazionale dei pagamenti non consono alle leggi della moneta) ed effetto (cfr. strumenti finanziari patologicamente “vuoti”, quindi privi di contenuto reale).

Per quanto attiene il timore che i Governi nazionali possano decidere di creare *bad banks* atte al “riassorbimento” (ed alla socializzazione coatta dei costi) di tali *bogus claims*, ciò ci allontanerebbe dall'analisi riformatoria del sistema economico: in ogni caso, vedremo che sarà necessario procedere all'eliminazione graduale dei titoli a depositi bancari, che oggi continuano ad accumularsi e a divenire oggetti di scambio sui mercati valutari *offshore*. Pertanto, allorquando il mondo accademico e politico-economico si avvedrà della patologicità dell'attuale non-sistema e della necessità di riformarne la configurazione, si dovrà procedere alla sostituzione progressiva dei titoli

“vuoti” con altri “pieni” (si veda il Paragrafo 3.7.): spetterà, quindi, alle forze legiferanti strutturare in modo opportuno tale processo, evitando - come teme Wilhelm Hankel (2010b) - che le finanze pubbliche subiscano un dissesto.

Riassuntivamente, è opportuno ricordare con riferimento ai concetti di “inflazione (internazionale)” come un incremento dei prezzi a seguito dell’espansione nominale della domanda globale rispetto all’offerta globale non debba verificarsi necessariamente (ad esempio, prezzi fissati a livello statale o accordi tariffari ne possono precludere l’immediato incremento), ma ciò non significhi in alcun modo che non sia in atto un processo inflattivo. Infatti, per unità di prodotto i prezzi dovrebbero scendere a causa del progresso tecnologico. Qualora non scendano, l’Indice dei Prezzi al Consumo (IPC) non varierebbe - dunque, il valore del paniere rimarrebbe lo stesso: inoltre, la stabilità dell’indice impedisce di vedere che vi sia inflazione, essendo questa che riporta i prezzi (che dovrebbero scendere) al livello precedente. Si tratta, quindi, di attribuire a misure di calcolo quali l’IPC la giusta importanza senza ritenere - come avviene oggi - che un tasso ridotto di incremento dello stesso testimoni per forza uno stato di “salute” dell’economia.

Con la risposta 2, si entra *in medias res*, avendo la possibilità esclusiva di confrontare l’economista tedesco con la *summa* del progetto di riforma del sistema internazionale dei pagamenti formulato da Bernard Schmitt. Dapprima, proponiamo alcuni punti di contatto fra le visioni dei due studiosi: ad esempio, sul fatto che la moneta sia un metro di misura non vi possono essere dubbi, sebbene sovente gli economisti appartenenti al *mainstream* si contraddicano, supponendo implicitamente che questa sia un attivo netto. Inoltre, è fondamentale che il veicolo monetario internazionale sia fornito non onerosamente (infatti, non è oggetto, ma mezzo di scambio) e da una “banca centrale delle banche centrali”, che non sia l’istituto bancario centrale di alcuna nazione (oggi, essendo il dollaro statunitense la principale *key currency*, è proprio il Federal Reserve System a fornire la liquidità internazionale, fatto che - da un lato, se crea un privilegio monetario sproporzionato per gli Stati Uniti d’America - produce un pregiudizio per i paesi non dotati di monete “forti”). Entrambi gli economisti convengono su questo punto, che segnerebbe un primo passo verso l’abbandono di un sistema iniquo oltre che fallace. Inoltre, non si può non condividere la necessità che la “banca centrale delle banche centrali” non conceda prestiti *ex nihilo*, ma sulla base della mera intermediazione finanziaria: tuttavia, non è possibile sostenere che l’istituto bancario internazionale dovrebbe limitarsi a finanziare i surplus e deficit presenti. Gli fa eco a distanza Bernard Schmitt (1978), che affronta proprio questa questione, anticipando che i saldi (positivi/negativi) degli scambi commerciali internazionali possano essere pagati soltanto per mezzo della moneta internazionale, ma lo debbano essere state anche le importazioni ed esportazioni. Più precisamente: il veicolo monetario internazionale non può limitarsi ad essere utilizzato per veicolare il pagamento dei saldi commerciali/finanziari internazionali, bensì deve necessariamente fungere da veicolo delle importazioni/esportazioni commerciali/finanziarie internazionali. Riprendiamo il *modus cogitandi* di Bernard Schmitt, il quale illustra come saldi commerciali positivi siano risparmi concessi in prestiti, mentre saldi commerciali negativi rappresentino risparmi disinvestiti. Contemporaneamente, questi ultimi appartengono di diritto alla categoria del reddito, che a livello internazionale, cioè in un’economia di scambio, possono scaturire solo dalla differenza fra esportazioni ed importazioni di beni e servizi



di ciascuna nazione. A tal riferimento, è però necessario che tutte le transazioni internazionali commerciali/finanziarie siano pagate usando la moneta della “banca centrale delle banche centrali” - dunque, non soltanto i saldi positivi/negativi -, poiché in assenza di ciò a ciascun paese mancherebbero i redditi denominati in tale unità monetaria: in altri termini, dal momento che disavanzi commerciali sono saldabili solo per mezzo di redditi corrispondenti (dunque, non in moneta), è indispensabile che l’unità monetaria internazionale venga immessa già a livello di importazioni/commerciali (prescindendo, quindi, dal saldo positivo/negativo a fine anno solare) (Schmitt 1978, 114). Ancora una volta, si è posti dinnanzi alla distinzione necessaria fra “moneta” e “reddito”: come illustra Bernard Schmitt (1978), non è conforme all’ordine monetario che i saldi commerciali/finanziari internazionali siano “coperti” per mezzo di un’emissione “vuota”, mentre lo devono essere tramite reddito, che il fondatore della scuola di pensiero quantico ha dimostrato originare dall’ingresso del prodotto nella moneta. A tal fine, si necessita logicamente che le importazioni/esportazioni commerciali/finanziarie siano altresì denominate in valuta internazionale. Proprio nella pubblicazione *Das große Welt-Theater - Über DM, Dollar, Rubel und Ecu* (1995), Wilhelm Hankel afferma che, anche a livello comunitario europeo così internazionale, non si tratti di adottare una moneta unica (cioè abbandonando le singole monete nazionali), bensì di raccordare i sistemi bancari di ciascun paese per mezzo di una “banca centrale delle banche centrali” (a livello europeo: una banca centrale continentale) (Hankel 1995, 112-113): in realtà, sebbene sia rilevante illustrare l’importanza attribuita alla creazione di un sistema tripartitico governato monetariamente da una “banca centrale delle banche centrali”, è bene rimarcare nuovamente come tale “banca centrale delle banche centrali” debba limitarsi ad essere sola emettrice monetaria e intermediaria finanziaria, escludendo a priori di potere “finanziare” alcun fabbisogno *ex nihilo* per mezzo della semplice creazione di moneta. Inoltre, come risulta dall’intervista a Wilhelm Hankel (2010b), egli pone spesso l’accento sulla necessità che i saggi di cambio siano formulati in modo consono alle esigenze di sviluppo economico delle nazioni: evidentemente, non si può evitare di essere d’accordo, sebbene ciò non precluderebbe il mantenimento della stabilità dei rapporti di cambio. Alvaro Cencini (2008) riassume in modo efficace il principio sottostante:

“in questo movimento circolatorio [le monete] sarebbero domandat[e] e offert[e] da entrambi i paesi e l’intera operazione sarebbe dunque totalmente neutra rispetto al valore delle monete nazionali dei due paesi. [...] La stabilità dei saggi di cambio non sarebbe dunque più legata né al comportamento dei singoli agenti economici né alle decisioni di politica economica dei diversi paesi, ma deriverebbe dalla scelta di un sistema, in cui la moneta è un semplice mezzo di circolazione, fondamentalmente distinto dall’insieme dei beni reali. [S]e dovessero persistere malgrado il contributo allo sviluppo che fornirebbe la stabilità internazionale, niente impedirebbe a una conferenza internazionale la modifica del livello dei saggi di cambio assoluti” (Cencini 2008, 428-429).

A fronte di ciò, è evidente che il sistema dei pagamenti internazionali sarebbe finalmente dotato di una struttura economica in grado di garantire per definizione la stabilità dei saggi di cambi senza costringere molte nazioni - in particolare, le più esposte ai rischi di cambio, cioè i paesi in via di sviluppo - ad adottare regimi di cambi

(super-)fissi nell'odierno disordine economico, in cui l'utilizzo avveicolare della moneta li sottopone a pressioni erratiche insostenibili. Particolarmente interessante è che anche Wilhelm Hankel ipotizzi tassi di cambio fissi, ma modificabili in caso di necessità (Hankel 1995, 150). Probabilmente, tenendo conto che il costo della vita tenderebbe a non aumentare più (o, comunque, non a causa della presenza di inflazione), la distinzione odierna fra saggi di cambio nominali e reali perderebbe altresì di significato.

Con la risposta 3 si giunge ora ad un punto della trattazione particolarmente avvincente, - inopportuno definibile fantaeconomico -, che è una logica conseguenza del non-sistema attuale e (prima o poi) si presenterà in tutta la sua gravità, poiché la riforma del sistema internazionale dei pagamenti sarebbe dovuta essere stata affrontata ben prima. Sebbene si tratti di un quesito doveroso, è altrettanto comprensibile che nessun economista possa prevedere quando il sistema economico attuale imploderà: ciò che è tristemente certo è che, qualora non si stabilisca al più presto l'ordine economico a livello globale, la situazione diverrà definitivamente insostenibile. A breve, avremo modo di analizzare una serie di dati statistici - opportunamente scelti sulla base delle considerazioni logico-analitiche quantiche -, che ci forniranno un'idea sullo stato di salute della nazione tedesca in termini di esposizione alle patologie monetarie dell'attuale sistema: purtroppo, vedremo che la situazione è preoccupante, considerando che la Germania costituisca un paese fra i meno esposti.

Wilhelm Hankel (2010b) incede, confermando l'anomalo privilegio detenuto dagli Stati Uniti d'America e, in generale, dalle nazioni a valuta di riserva internazionale: infatti, esse godono della possibilità di indebitarsi (nominalmente, si badi bene) *ad libitum* (cfr. cessione di titoli a depositi bancari) senza sottostare alla necessità logica di cedere un titolo di prelievo su una produzione futura (cfr. esportazione di titoli finanziari). A riguardo, egli riconosce il pagamento nominale ad opera degli Stati Uniti d'America e delle altre nazioni a valuta "forte" e quello a carattere reale dei paesi che non dispongano di una *key currency*: infatti, "das erlaubt zwar, Schulden und Zahlungsverpflichtungen mit eigenem - selbstgedrucktem - Gelde zu bezahlen, wofür die anderen (Nicht-Leitwährungsländer) hart arbeiten und »reale« Exportüberschüsse erzielen müssen" (Hankel 1995, 106): a fronte di ciò, è del tutto vero che vi sia una disparità intrascrivibile fra valute a riserva internazionale e le monete del resto del mondo. Terminando quest'inciso, l'economista tedesco tende a porre l'accento su motivi macroeconomici internazionali piuttosto che sulle "minacce" nazionali derivanti dalla (sovra)accumulazione del capitale fisso, che costituiscono un'altrettanto valida causa di collasso del sistema economico (mondiale): dunque, la preoccupazione maggiore di questo deriva dal privilegio del signoraggio legato al dollaro statunitense, che vedrebbe la nazione americana disporre della facoltà di non saldare realmente le proprie obbligazioni internazionali.<sup>32</sup>

Sul fatto che la posizione di *exorbitant privilege* afferente alla moneta americana non possa venire accettata durevolmente dalla comunità internazionale vi sono pochi dubbi: in realtà, però, il collasso economico, che preconizziamo sulla base delle fonti di anomalie monetarie non verte su variabili microeconomiche (quindi, su comportamenti e decisioni dei singoli agenti economici riguardo alla durata dell'accettazione da parte

---

<sup>32</sup> Per alcune ulteriori riflessioni in merito alle implicazioni delle *key currencies*: Beretta (2013).

delle nazioni dell'attuale *multiple key currency system*, cioè di un sistema economico facente uso di più monete a riserva internazionale), ma su fattori macroeconomici, che sappiamo essere indipendenti dalla scelte di qualsiasi soggetto economico. Per essere più espliciti non si tratta di definire fino quando perdurerà la volontà delle nazioni di accettare il ruolo di moneta di riserva internazionale in capo al dollaro statunitense (cfr. approccio microeconomico), bensì fino quando i margini di espansione di tale sistema patologico consentiranno il perpetuamento di esso (cfr. approccio macroeconomico). La differenza è fine, ma fondamentale.

Sul fatto che i paesi dotati di una moneta internazionale possano talvolta essere considerati dei Re Mida non vi sono dubbi, poiché sappiamo già che meri riconoscimenti di debito/promesse di pagamento vengano accettate internazionalmente alla stregua di attivi netti, fatto impensabile per i paesi non dotati di una *key currency*: tuttavia, sarebbe incompleto - però, contrariamente a quanto pensasse Jacques Rueff - ritenere il disavanzo americano (potenzialmente) infinitamente elastico. Infatti, gli Stati Uniti d'America devono pur sempre pagare gli interessi sul loro debito: inoltre, molti paesi (*in primis*, la Cina) hanno investito (gran) parte delle loro riserve valutarie in dollari statunitensi nell'acquisto di attività americane, delle quali detengono quote significative. Evidentemente, ciò assoggetta la stessa nazione debitrice (a valuta "forte") alle esigenze dei suoi creditori, stemperando parzialmente le conclusioni rueffiane, che risalgono ad epoche caratterizzantesi per un minore grado di interconnessione. Particolarmente interessante è che Wilhelm Hankel (2010b) sottolinei il ruolo di numerario afferente alla moneta, che la riforma del sistema internazionale dei pagamenti rispetterebbe appieno: inoltre, il Professore ha ragione a sostenere che attualmente vi siano nazioni perseguitate interessi economico-politici particolaristici, ma è bene tornare a specificare che ciò sia stato reso possibile proprio a causa della sussistenza stessa del non-sistema (ad esempio, la speculazione sui mercati valutari/azionari è una conseguenza, ma non una causa del disordine monetario).

Ritornando al contenuto originario della domanda, è certo che iniezioni inflazionistiche di liquidità siano sintomatiche di un'anomalia monetaria strutturale, costituiscano una misura economica fallace, inefficace e dagli effetti *boomerang*, peggiorando in ultima istanza lo status quo e non apportino alcun valore all'economia, poiché la moneta è un non-reddito e non può - nemmeno in un sistema patologico - sostituirsi al prodotto economico (cfr. monetizzazione del prodotto fisico). Il riferimento conclusivo dell'economista all'Euromercato è esplicito: del resto, le scommesse operate sui mercati valutari sono possibili proprio per il fatto che il sistema patologico in essere lo permetta. In base alla scuola di pensiero economico quantico, una volta riformato il sistema internazionale dei pagamenti, non sarebbe possibile alcuna scommessa valutaria, non potendo esistere più alcun mercato delle divise in assenza dei titoli "vuoti" generabili esclusivamente nel disordine economico, che oggi lo foraggiano, essendo stata riconosciuta la natura veicolare della moneta, che non potrà essere trattata alla stregua di beni/servizi.

Infine, sul fatto che molti strumenti finanziari abbiano contribuito - evidentemente, sulla base del capitale apolide presente - ad aggravare le conseguenze dell'attuale crisi economico-finanziaria non vi possono essere dubbi, ma ulteriori approfondimenti esulerebbero dalla trattazione principale. Resta il fatto che il collasso economico-

finanziario si verificherà, allorché l'attuale sistema viziato - indipendentemente dal volere di decisori e agenti economici - avrà raggiunto un livello insostenibile di espansione. Indubbiamente, però, ogni giorno trascorso ad abbracciare misure economiche sterilmente pragmatiche comporta una diminuzione (più che proporzionale alla luce dei recenti interventi inflazionistici) delle possibilità di intervento preventivo e non successivo all'implosione del sistema.

Il quesito, che trova riscontro nella risposta 4, è sorto particolarmente spontaneo: infatti, come è possibile che i legislatori europei abbiano optato per la creazione di un sistema monetario a livello continentale, sebbene all'interno dei piani di riforma succedutisi nella letteratura economica quasi mai si sia registrata la volontà di istituire un'unione monetaria (molto probabilmente, gli economisti dell'epoca erano consci dei rischi sottostantivi.) e questa implichi un processo alquanto difficile, poiché implica l'abbandono delle monete nazionali e delle rispettive politiche di intervento monetario.

La risposta a tale domanda non pretende di essere oggettiva, bensì si prefigge di invitare il lettore al ragionamento, poiché è anomalo che l'idea di unificazione monetaria sia maturata - sebbene esclusa *a priori* dagli economisti di ogni epoca - tenendo solamente conto dei potenziali benefici derivantini, fra cui il contrasto al dominio degli Stati Uniti d'America, la volontà di compiere un passo (importante) verso l'unificazione politica e il processo di globalizzazione. Wilhelm Hankel articola la sua risposta da un punto di vista particolarmente interessante, che è doveroso approfondire: infatti, la moneta unica sarebbe nientemeno che la contromossa alla supremazia del marco tedesco raggiunta nei decenni successivi al II Conflitto Mondiale. Presupponendo che ciò sia effettivamente uno dei motivi principali, è evidente che le altre nazioni europee non solo abbiano tratto scarsi vantaggi, ma abbiano anche messo in grave pericolo le proprie economie. Ad esempio, da un lato, la Germania, pur non disponendo più del marco tedesco, ha saputo espandere a livelli intrascurabili le proprie esportazioni commerciali, stringendo rapporti di partneriato con il resto del mondo, mentre, dall'altro lato, i paesi europei che avrebbero allora cercato di ostacolare l'influenza economica della Germania, non soltanto non vi sono riusciti o assai limitatamente, ma hanno persino messo a repentaglio la loro stessa stabilità.

Nella pretestuosità attuale, si potrebbe argomentare che un sistema patologico quale quello ante-Eurozona fosse "migliore" di quello comunitario altrettanto fallacemente strutturato: ciononostante, ciò non impedisce di rilevare che proprio l'unificazione monetaria fra paesi profondamente impari in termini di evoluzione economica abbia costituito un'ulteriore difficoltà al preservamento della stabilità. Evitando di addentrarci in analisi piuttosto microeconomiche legate al comportamento opportunistico, che le nazioni europee avrebbero avuto a seguito dell'avvento dell'euro, è opportuno fare notare che Wilhelm Hankel ponga l'accento sulla necessità di ridefinire i saggi di cambio (fra euro tedeschi, italiani, francesi attualmente pari a 1:1) all'interno dell'UME, mentre riconosca più implicitamente una certa importanza che rivestirebbe la modulazione ad hoc dei tassi di interessi nei singoli paesi.

Opportunamente, Cencini (2008, 417) ricorda come le nazioni europee abbiano estrema necessità di fissare in autonomia i tassi d'interesse così come di godere di indipendenza decisionale in termini fiscali. Fondamentale è però che la stabilità (non fissità, dunque) dei saggi di cambio sia sempre garantita. Al contrario, nell'odierna configurazione

dell'Unione Monetaria Europea, quest'ultima - avendo appunto delegato la leva di intervento monetario alla Banca Centrale Europea - non dispone persino della possibilità di intervenire paese per paese sui tassi di mercato vigenti, ritardando il dissesto monetario incipiente. Da questo punto di vista, è perfettamente corrispondente al vero che l'UME nel tentativo di creare convergenza a livello economico-reale, abbia invece acuito le divergenze esistenti fra nazioni membre, eliminando una serie di misure monetarie, che - in assenza di una riordino del sistema internazionale dei pagamenti - permettevano al *non-system* di sopravvivere.

D'altro canto, il Prof. Dr. Wilhelm Hankel lega l'attuale disordine economico non solo alla fallace strutturazione del sistema dei pagamenti internazionali, ma anche a talun comportamento dei soggetti economici, che è - nell'attuale *status quo* - altresì foriero di gravi scompensazioni. A riguardo:

“en ce qui concerne le comportement des „agents financiers“, l'économiste allemand Wilhelm Hankel a très justement remarqué que la crise financière de 1929 était due aux activités spéculatives des clients des banques. Par contre, poursuit Hankel, la crise financière actuelle est due en partie aux activités spéculatives des banques elles-mêmes. Celles-ci se sont prêtés mutuellement leurs réserves excédentaires afin de s'engager dans des activités spéculatives” (Bortis 2005, 20).

Sebbene la patologicità di questi interventi non dipenda dall'identità di chi li effettua, è innegabile sostenere che la summenzionata tesi rientri fra i fattori destabilizzanti all'origine dell'attuale crisi economico-finanziaria, che è il risultato di una serie di concause comunemente determinate dall'odierno non-sistema.

Il concetto di “moneta” secondo Wilhelm Hankel è altresì di particolare interesse (risposta 5), poiché è costituito da innumerevoli aspetti di coerenza rispetto alla scuola di pensiero quantico. Certamente, è importante che il Professore confermi la natura di mezzo dell'unità monetaria, sebbene talvolta sembri asserire che questa sia la contropartita di un servizio - certamente, non aiuta l'assenza di una terminologia chiara e comunemente accettata nelle scienze economiche. In generale, è bene ricordare al lettore come la moneta da semplice mezzo non possa divenire l'oggetto stesso del pagamento a fronte di una prestazione: infatti, come è possibile che un'entità (la moneta) fondamentalmente “vuota” possa rappresentare la contropartita del risultato di un'attività produttiva, che sappiamo essere all'origine di un reddito? Certo è che l'economista tedesco afferma con tutta chiarezza come un incremento delle unità monetarie da sovraemissione bancaria (cfr. *nominal spending*) non possa certo essere all'origine di un incremento del potere d'acquisto nazionale (“Denn Geld - gleichviel ob mehr oder weniger, teurer oder billiger angeboten - verändert ja niemals das reale Ressourcenpotential der Volkswirtschaft” (Hankel 2000, 512).

Molto spesso, l'analisi economica contemporanea risente di una manchevolezza - se non analitica - almeno lessicale comune anche ai più noti pensatori: infatti, è proprio la scarsa consapevolezza della “distinction between money as such and bank deposits [...] which is yet unperceived in monetary literature” (Rossi 2003, 344) ad essere all'origine di una serie di errori logici riverberanti in un certo grado di imprecisione

terminologica nella definizione di concetti di base. In ogni caso, Wilhelm Hankel riconosce sempre la vacuità della moneta, ad esempio avvedendosi del fatto che - tanto per citare un esempio - la cartamoneta detenuta fuori del sistema bancario di emissione costituisca un riconoscimento spontaneo di debito/una promessa di pagamento (“Die das Papiergeld ausgebende Bank verbürge sich dafür” (Hankel 1995, 19)). Inoltre, nella stessa pubblicazione (*Das große Geld-Theater - Über DM, Dollar, Rubel und Ecu*, 1995) riprende le formulazioni di Adam Smith (1776, 3), secondo cui sia il lavoro l’unica fonte di ricchezza delle nazioni e la moneta null’altro sia che un mezzo - addirittura, la paragona ad una strada, grazie a cui è possibile trasportare merci - e non l’oggetto del pagamento (“Für Adam Smith war darum folgerichtig das Geld »das große Schwungrad im Wirtschaftskreislauf und wichtigstes Hilfsmittel im Handel«. Es »lasse sich gut mit einer Landstraße vergleichen, welche Gras und Getreide des Landes zum Markt transportieren hilft, ohne selbst auch nur einen einzigen Stapel von beidem zu transportieren«” (Hankel 1995, 70)).

A titolo esemplificativo, è alquanto preoccupante che in una celebre sentenza della Corte Costituzionale a seguito dell’esposto dei Professori Wilhelm Hankel, Wilhelm Nölling, Karl A. Schachtschneider e Joachim Starbatty contro l’adesione all’Unione Monetaria Europea un tribunale si permetta di sostenere che la moneta abbia un valore intrinseco, che dipenda sia dal comportamento dei soggetti economici sia dalla capacità di stabilizzazione di esso da parte dei Governi nazionali, dove a questi ultimi (e solo questi.) competono decisioni di tipo economico. Nelle parole della Corte Costituzionale, “allerdings ist der Geldwert in besonderer Weise gemeinschaftsbezogen und gemeinschaftsabhängig. Er bildet sich im Rahmen der staatlichen Währungshoheit und Finanzpolitik wesentlich auch durch das Verhalten der Grundrechtberechtigten selbst, insbesondere über Preise, Löhne, Zinsen, wirtschaftlichen Einschätzungen und Bewertungen” (Bundesverfassungsgericht 1998, Internet). Certamente, è soprendentemente negativo il capovolgimento del rapporto di causalità (infatti, non sono i prezzi, i salari, i tassi o alcunché altro a contribuire alla stabilità monetaria - per quanto poco significativo sia quest’ultimo termine -, ma è il misconoscimento dell’essenza della moneta ad essere all’origine di instabilità), mentre non sono le decisioni e/o i comportamenti ad essere alla base di alcuna anomalia monetaria. Anche gli insegnamenti di Jean-Baptiste Say (1803) vengono ripresi dal Professore, il quale sembra dividerne gli spunti di riflessione, mentre rigetta l’improbabile idea friedmaniana dell’elicottero, che provvederebbe a rifornire di liquidità l’economia intera: inoltre, egli sottolinea come il reddito disponibile nel sistema sia necessariamente pari al Prodotto Interno Lordo (“Genau diese Fiktion einer Trennung von monetärer und realer Geldausgabe legen Zentralbanken [...] als Richtschnur ihrer Politik zugrunde. Die (Real-)Wirtschaft erhält nicht soviel Geld angeboten, wie sie zur Ausschöpfung aller realisierten Wachstumschancen und Entwicklungsmöglichkeiten aufnehmen könnte, sondern nur soviel, wie man braucht, um das Sozialprodukt »real«, d.h. preisanstiegsfrei zunehmen zu lassen” (Hankel 1995, 68)). Infatti, proprio la separazione fra aspetti reali e monetari tipica del *modus videndi* neoclassico, riguardo a cui è bene ricordare che la moneta è considerata una variabile esogena ai sistemi economici, è errata. Conclusivamente, non è corretto sostenere che il pagamento a fronte della produzione di beni/servizi possa essere effettuato per mezzo della cessione sia di beni/servizi sia di moneta: *ad absurdum*, qualora ciò corrispondesse al vero, significherebbe che la produzione fisica dei lavoratori sarebbe acquistabile mediante la

cessione di un non-reddito o a-valore (cfr. moneta), fatto che confligge palesemente con la logica stessa.

Per sviluppare le considerazioni in merito al *modus videndi* dello studioso tedesco (risposta 6), affrontiamo l'argomentazione a partire dal suo stesso approfondimento del piano di riforma. Infatti:

“das von einer Welt-Zentralbank (WZB) ausgegebene Weltgeld [...] fungiert nämlich nicht als Zahlungsmittel wie der Ecu. Es stellt lediglich die Geld- und Abrechnungsbasis für die dem WZB-System angeschlossenen nationalen Zentralbanken dar, das dafür sorgt, dass diese liquide bleiben. Es ersetzt also nicht das alte traditionelle Geld unserer Nationen, an das wir uns schon gewöhnt haben; es stellt noch nicht einmal ein »Parallelgeld« dar, sondern fungiert als monetäres Metermaß für die Umrechnung unserer nationalen Gelder - als Wechselkursbezugsbasis. [...] Im Gegenteil: Es beläßt jedem Mitgliedsland, gleichviel ob monetär stark oder schwach, ob geld- und kreditwirtschaftlich entwickelt oder nicht, ein Mindestmaß nationaler Währungssouveränität, um die internen, hausgemachten Probleme, soweit sie monetär zu bewältigen sind, unter Einsatz der dafür bereitstehenden Instrumente (Kredit und Zins) zu lösen” (Hankel 1995, 145-146).

Da un punto di vista sostanziale, l'argomentazione riportata non si discosta da quanto riferitoci in esclusiva: in ogni caso, se i Diritti Speciali di Prelievo (DSP) - più in generale, la moneta internazionale - fosse basata su un paniere valutario e traesse origine da depositi precostituiti presso la “banca centrale delle banche centrali”, ciò sarebbe inflazionistico. Dunque, sul fatto che per garantire la finalità dei pagamenti anche per le nazioni (insiemi macroeconomici) sia necessaria l'istituzione di una “banca centrale delle banche centrali” non vi possono essere dubbi: altrettanto, è imprescindibile che tale istituto non crei alcunché *ex nihilo*, ma si limiti a emettere moneta veicolare per “trasportare” i contenuti reali dei pagamenti e a fungere da intermediaria finanziaria. Come si sottolinea propriamente nella citazione, l'emissione neutrale di un mezzo di pagamento internazionale permetterebbe alle nazioni coinvolte altresì di mantenere quel grado di sovranità monetaria indispensabile per la risoluzione di problemi economici interni, ma, contemporaneamente, tutti i paesi beneficerebbero di uno *status* monetario equiparato dinnanzi alla “banca centrale della banche centrali”. Il processo di riconversione del Fondo Monetario Internazionale (FMI) così come dei Diritti Speciali di Prelievo (DSP) viene così descritto dal Professore: “aus dem liquiditätshaltenden Weltwährungsfonds kann allmählich eine liquiditätsschaffende Weltwährungsbank werden: wie die angehende Kreditbank des 19. Jahrhunderts, muss ein auf dem SZR-Konto gutschreibender und Kredite gewährender IWF nicht mehr warten, bis seine Zentralbanken bei ihm Liquidität (Einlagen) deponieren. Er kann die SZR-Guthaben buchstäblich »aus dem Nichts«, nämlich auf dem Kreditweg »schöpfen«” (Hankel 1972, 140). L'analisi dell'economista tedesco ci colpisce particolarmente positivamente, poichè la maggioranza degli economisti prevede l'effettuazione del versamento di redditi precostituiti da parte di ogni nazione presso la “banca centrale delle banche centrali”, supponendo (erroneamente) che i depositi bancari possano abbandonare il sistema bancario di emissione. Nello scenario di riforma del sistema dei pagamenti internazionali, è interessante rilevare l'importanza attribuita

dallo studioso tedesco alla regolamentazione dell'operato delle agenzie di *rating* o degli *International Accounting Standards* (IAS), sebbene questi non pertengano *stricto sensu* all'analisi macroeconomico-monetaria: in ogni caso, è evidente che anche questi fattori contribuiscano all'aggravarsi di crisi economico-finanziarie, poiché (anche) i comportamenti, le scelte e decisioni (anche se opportunistici e lobbyistici) sono all'origine di gravi conseguenze (e non la causa) nell'attuale disordine economico mondiale, sebbene ne sia solo quest'ultimo la causa e fornisca loro quel "terreno fertile" di cui abbisognano per avere luogo.

### **3.4.10.3. Conclusioni: l'analisi macroeconomica di Wilhelm Hankel**

L'opera di una vita di questo grande economista, la cui spiccata umanità e profonda competenza ci hanno fortemente colpiti, è permeata dal costante tentativo di generare un'analisi macroeconomica, che il Professore tende ad integrare con riflessioni microeconomiche. Indubbiamente, la scelta di trattare del lavoro intellettuale di Wilhelm Hankel è scaturita quale conseguenza a fronte delle sue intuizioni di fondo: le similarità (per quanto talvolta sfumate) con la *Quantum economics* da un punto di vista sia contenutistico sia logico non sono imputabili al Fato, bensì alla ricerca da parte del Professore di realizzare un'analisi macroeconomica. Sul fatto che sussistano discrepanze non vi sono dubbi, ma ciò non deve impedire di sottolinearne gli aspetti di correttezza e innovatività rispetto alla natura macroeconomica della moneta: come abbiamo notato, stupisce la similarità delle tematiche economiche affrontate. Ancora una volta, non si tratta di una casualità, bensì di una tappa contenutistica "obbligata" nella formulazione di un'analisi macroeconomica: ad esempio, Wilhelm Hankel ha voluto dedicare molteplici pubblicazioni al problema del debito estero afferente ai PVS - una fra tutti, *Die Finanzkrise zwischen Nord und Süd. Gründe, Lehren, Schlussfolgerungen* (1983) -, in cui attribuisce ampio spazio al rapporto esistente fra xeno-mercati e indebitamento estero. Egli riconosce nell'indebitamento dei paesi in via di sviluppo e nella conseguente crisi debitoria un legame rispetto all'espansione dell'Euromercato: in effetti, non è difficile immaginarsi come le nazioni a valuta "debole" facciano ricorso al mercato finanziario apolide per "coprire" le proprie obbligazioni. Per quanto, dunque, non sia rinvenibile un rapporto causa-effetto, è certo che l'incremento dei volumi transattivi sugli xeno-mercati ("ein zunehmender Nominal-Wert-Anstieg der real vermittelten Ressourcen (Kreditinflation oder Kapital-, „schöpfung“)" (Hankel 1983, 11)) sia anche collegato alla patologia monetaria del doppio onere nelle riparazioni di guerra e nel servizio del debito estero.

### **3.5. La segmentazione dei contributi teorici germanici: Bernard Schmitt e la teoria quantica della moneta**

Da un lato, pur essendo consci della necessità e rilevanza di approfondire l'unica riforma (corretta) del sistema dei pagamenti, che è scaturita dagli studi della *Quantum economics*, dall'altro lato ci troviamo in una condizione di imbarazzo nel trattarne, poiché la complessità, gli sforzi profusi nel concepirla ed il numero di prove logico-analitiche sono tali da rendere impossibile una trattazione degna di essi. Per ovviare a questo *tradeoff*, abbiamo ritenuto optare per alcuni punti salienti scelti e racchiusi nelle



principali opere del fondatore della scuola di pensiero quantico, Bernard Schmitt, - di qui, la segmentazione della trattazione solo di alcune pubblicazioni -, che vogliono rappresentare un incentivo, ma non un sostituto alla consultazione diretta dei testi menzionati. Fra i molteplici aspetti di straordinarietà nell'opera di una vita dell'economista franco-tedesco, vi è la realizzazione di un'analisi, che è una vera e propria *summa* oltre che rielaborazione integrativa dei contributi teorici susseguitisi nell'arco dei secoli: sebbene sappiamo che difficilmente uno studioso sia a conoscenza di ogni singolo piano di riforma monetario del passato, il progetto quantico di riconfigurazione monetaria - proprio grazie alla sua ineccepibile innovatività ed aderenza alle leggi della moneta - racchiude gli sforzi scientifici della comunità economica, invalidando o prevenendo logicamente ogni obiezione in merito. La *Quantum economics* è l'unica teoria monetaria che è coerente in ogni suo passaggio: inoltre, se inflazione e deflazione sono manifestazioni patologiche della non-conformità della strutturazione dei sistemi di pagamento rispetto all'essenza della moneta, il lettore non riscontrerà l'esistenza di un solo appiglio per sostenerne l'inflazionarietà/la deflazionarietà. Infatti, come potrebbe esserlo, allorquando i compiti della "banca centrale delle banche centrali" sarebbero - in estrema sintesi, ovviamente - emettere un veicolo monetario perfettamente neutro (adimensionale) oltre che limitarsi a fungere da intermediario finanziario fra le singole nazioni?

Ribadiamolo: non vi è una sola occasione in cui tale *Central Bank of Central Banks* crei *ex nihilo* un qualche mezzo di pagamento, che si sommi inflazionisticamente a quelli nazionali, oppure che la veda coinvolta nell'operazione di signoraggio e/o signoraggio e/o sovraemissione patologici. Ancora prima di affrontare il *reform proposal* nei suoi dettagli, quanto sopra costituisce un valido indizio per percepire di trovarsi di fronte all'unica soluzione possibile all'attuale caos monetario internazionale. Per garantire la continuità del carattere di innovatività, che speriamo l'elaborato abbia finora mantenuto, si applicheranno alcune considerazioni schmittiane alle proposte di riforma monetaria di economisti germanici precedentemente trattati: infine, affronteremo le principali opere dello studioso quantico non tanto in ordine cronologico quanto così da realizzare un "percorso" logico-analitico esteso attingendo a molteplici lavori dell'autore alsaziano.

### **3.5.1. New Proposals for World Monetary Reform (1973)**

L'importanza di questo *pamphlet* non è trascurabile, poiché lo riteniamo costituire il miglior prototipo di "manifesto" della riforma quantica del sistema dei pagamenti internazionali: infatti, sebbene esso non sia corredato delle estese dimostrazioni teoriche tipiche di altre pubblicazioni schmittiane, rappresenta la *summa* dei principi riformatori da applicarsi per l'instaurazione dell'ordine monetario, fra cui figurano:

1. "The assurance that world commerce and finance will never be hampered or overstimulated through an inadequate pace of overall monetary expansion.
2. The possibilities for all countries to accumulate net foreign reserves without weighing down official reserves in other countries.
3. The various national currencies must be expressed in terms of a general standard" (Schmitt 1973, 5).

Questi “punti cardine” sono di fondamentale importanza, poichè ciascuno di essi mira a risolvere gravi anomalie affliggenti l’economia mondiale. Per quanto attiene specificamente il punto 1, il riferimento precipuo è rivolto alle principali manifestazioni di patologicità nella configurazione dei sistemi economici odierni riassumibili con inflazione e deflazione, che la riforma quantica relegherebbe definitivamente al passato, prevenendole strutturalmente: a riguardo, le manifestazioni odierne inflazionistiche/deflazionistiche di nostri specifici interesse e trattazione saranno quelli afferenti all’economia monetaria internazionale. Contemporaneamente, il piano di riforma monetaria tiene conto dell’importanza detenuta dall’accumulazione di riserve valutarie, evitando contemporaneamente che il *surplus* commerciale di alcuni paesi costituisca motivo di povertà per altre nazioni deficitarie: oggi, è risaputo che gli Stati Uniti d’America siano stati “incentivati” - erroneamente, s’intende - a conseguire disavanzi (crescenti) nella propria bilancia dei beni/servizi per “irrorare” di liquidità il resto del mondo. Ecco alcuni interessanti affermazioni di economisti del *mainstream*, che si avvicinano (almeno parzialmente) a concepire il disordine monetario attuale: “[t]he United States enjoyed [...] the “exorbitant privilege” of seeming to have no external financing problem, so that it could afford [...] the luxury of a passive balance-of-payments strategy (or “benign neglect”)” (Emminger 1985, 19) oppure: “[t]he fact that the current account deficit could grow so much with only a modest concurrent increase in net international liabilities is one manifestation of the exorbitant privilege enjoyed by the provider of the global reserve currency” (Clarida 2007, Internet) oppure ancora: “[i]f an individual country wishes to increase its reserves, it must run a payments surplus” (Aliber 1964, 452) e: “[w]hen a country issues a world reserve currency, it can continue borrowing until the day of reckoning comes” (Aliber 1988, 31) e ancora: “[i]n such a system the reserve currency country has to issue enough reserves to match the steady growth in world trade, which implies incurring a deficit” (Morse 1979, 361)). Nello specifico, gli insegnamenti di Bernard Schmitt (1973) dimostreranno l’assurdità di quest’ultimo *modus videndi*, che non corrisponde in alcun modo all’essenza della moneta bancaria: in ogni caso, le citazioni appena menzionate spartiscono l’apparente necessità che il cosiddetto problema della liquidità internazionale, cioè del rifornimento dei mezzi di pagamento necessari per essere abilitati a pagare le transazioni internazionali dei paesi non a valuta di riserva internazionale (*non-key currency nations*), comporti l’indebitamento sistematico delle nazioni a valuta “forte” (gli Stati Uniti d’America *in primis*). Al contrario, la proposta di riforma del sistema dei pagamenti internazionali avanzata dalla scuola di pensiero quantico (ma anche gran parte di quelle germanofone analizzate finora) garantirebbe l’utilizzo della moneta internazionale in modo non soltanto pienamente veicolare, ma senza che l’emissione di essa comporti l’indebitamento di una nazione a detrimento - in ultima istanza, perlomeno - della stabilità dell’ordine economico globale. Il terzo punto, invece, sottolinea come sia indispensabile dotare le monete nazionali (intrinsecamente eterogenee) di un denominatore comune, che le omogeneizzi e ne assolutizzi il ruolo negli scambi (inter)nazionali: infatti, come si è già vista, a livello nazionale tale funzione è assunta dalla banca centrale, che tramite l’emissione del proprio riconoscimento spontaneo di debito, fornisce la forma comune ai pagamenti fra banche secondarie appartenenti allo stesso sistema bancario.

Dapprima, il fondatore della scuola di pensiero quantico stabilisce la necessità logica che gli istituti bancari prestino solo i depositi bancari nelle loro registrazioni contabili

senza che la concessione di crediti subisca una qualche forma di “moltiplicazione” calcolata sui depositi bancari effettivamente detenuti: infatti, “if banks use these savings only once, they create nothing for they simply pass on financial capital to final investors or consumers. But, mysteriously enough, it is believed that bankers are endowed with the unique privilege of being able to lend the Savings-Deposits to several clients at once. [...] Newly issued money is not a multiply of previously deposited reserves” (Schmitt 1973, 6). L’affermazione schmittiana è incontestabile, poichè testimonia l’impossibilità logica e fattuale che le banche secondarie e/o banche centrali siano dotate di un qualche potere taumaturgico di creazione *ex nihilo* di attivi netti. Evidentemente, se ciò non fosse, avremmo trovato la soluzione alla povertà del mondo: sovraemettere (carta)moneta. Supportare quest’ultima affermazione equivale a non essere consci della distinzione (*de iure e de facto*) fra “moneta”, “reddito” e “capitale”, che proprio gli esponenti della *Quantum economics* hanno fermamente evidenziato. Innanzitutto, Bernard Schmitt (1973) procede con la distinzione fra un dipartimento delle emissioni (*issue department*) e un dipartimento finanziario (*financial department*) all’interno della contabilità della “banca centrale delle banche centrali” (*New/Expanded International Monetary Fund*, XIMF). Già da ciò, è manifesto che si tratti di un sistema perfettamente aderente alla distinzione sopra menzionata secondo la seguente relazione:

dipartimento delle emissioni ⇒ moneta  
dipartimento finanziario ⇒ reddito:

L’emissione monetaria avverrebbe sotto forma di debito-credito registrato nell’*issue department*: infatti, sappiamo che ogni unità monetaria costituisce un riconoscimento di debito spontaneo dell’istituto di emissione (cfr. registrazione al passivo) e comporta contemporaneamente il diritto di riottenimento dello stesso riconoscimento debitorio (cfr. registrazione all’attivo). Nelle parole di Bernard Schmitt (1973, 7-8), il dipartimento delle emissioni della “banca centrale delle banche centrali” sarebbe abilitato all’emissione elasticamente infinita di unità di moneta internazionale in quanto mero riconoscimento di debito nei confronti del dipartimento stesso: in quanto tale, sarebbe registrata al passivo della contabilità relativa. Al contrario, cioè all’attivo dei propri bilanci, il dipartimento delle emissioni contabilizzerebbe soltanto il diritto rispettivo (di pari ammontare) al rimborso di tali passività liberamente contratte: in sostanza, dunque, tale emissione monetaria si ridurrebbe ad una registrazione contabile simultaneamente all’attivo ed al passivo dei relativi bilanci, poichè i paesi membri sarebbero appunto tenuti al rimborso di ogni unità monetaria internazionale ricevuta dalla “banca centrale delle banche centrali”.

A questo punto, fra l’altro, inizia a delinearsi la profonda distinzione fra “liquidità” e “riserve valutarie”, che risulta praticamente inesplorata dalla letteratura economica contemporanea/passata. Da un lato, la liquidità è nient’altro che un flusso-riflusso adimensionale atto a veicolare un pagamento e monetizzare una produzione fisica. Le riserve valutarie invece costituiscono un attivo netto dotato di un valore proprio: tali *reserves* sono nient’altro che risorse reali (in forma dematerializzata) trasferite dalle nazioni prestatrici a favore di quelle prenditrici di fondi tramite l’intervento mediatorio del Nuovo Fondo Monetario Internazionale. In ogni caso, i fondi reali trasferiti dalle nazioni creditrici a quelle debentrici commercialmente per mezzo dell’intermediazione della “banca centrale delle banche centrali” sarebbero contabilizzati all’attivo del

dipartimento finanziario - in quanto, appunto, dotati di potere reale - e sono da tenersi separati dalle unità di moneta internazionale (a carattere nominale) liberamente emesse dal Dipartimento delle Emissioni dell'istituto bancario internazionale (Schmitt 1973, 10). Certamente, dalla lettura delle opere schmittiane si evince particolarmente bene la distinzione fra bilancia monetaria e bilancia finanziaria, dove tale segmentazione non è casuale, ma dettata dall'essenza intrinsecamente diversa fra le due. Da un lato, la prima è sempre in perfetto equilibrio, ma, del resto, non potrebbe essere diversamente, essendo la moneta nient'altro che un flusso-riflusso/attivo-passivo/più-meno/credito-debito, mentre, dall'altro lato, è plausibile (e, a volte, auspicabile) che la seconda non sia in equilibrio, fatto che ripeteremo non essere foriero di alcuna patologia.

Riprendiamo l'esempio pratico proposto da Bernard Schmitt, in cui vi figurerebbero il paese A e il paese B (cfr. resto del mondo), i cui acquisti (cfr. importazioni commerciali) corrisponderebbero rispettivamente a 10 miliardi di dollari internazionali e 8 miliardi di dollari internazionali, cosicché sia logico e corretto che la nazione B guadagni 2 miliardi di dollari internazionali, avendo conseguito un avanzo commerciale corrispondente nei confronti della nazione A. Altrettanto necessario è che il dipartimento finanziario investa immediatamente tali riserve valutarie in financial claims sul mercato finanziario del paese A: pertanto, l'avanzo commerciale del paese B (2 miliardi di dollari internazionali) finanzierebbe il disavanzo in termini di beni/servizi della nazione A, consentendo allo stesso tempo che la nazione B accumuli riserve internazionali senza che ciò sia all'origine di alcun impoverimento del paese A. Analiticamente, varrebbero le seguenti relazioni:

#### NAZIONE A:

importazioni commerciali: 10 miliardi di dollari internazionali  
esportazioni commerciali: 8 miliardi di dollari internazionali  
saldo commerciale: -2 miliardi di dollari internazionali (*deficit* commerciale)  
saldo finanziario: +2 miliardi di dollari internazionali ottenuti in cambio della cessione di titoli finanziari equivalenti;

#### NAZIONE B:

importazioni commerciali: 8 miliardi di dollari internazionali  
esportazioni commerciali: 10 miliardi di dollari internazionali  
saldo commerciale: +2 miliardi di dollari internazionali (*surplus* commerciale)  
saldo finanziario: -2 miliardi di dollari internazionali spesi nell'acquisto di titoli finanziari equivalenti emessi da A.

Con riferimento al paese B, il suo disavanzo finanziario non rappresenta altro che l'acquisto di titoli finanziari (*financial claims*) emessi dalla nazione deficitaria commercialmente (paese A) e "piazzati" sul mercato finanziario di quest'ultima in modo tale da finanziare il *deficit* nella bilancia dei beni/servizi della nazione A. È, pertanto, evidente che, da un lato, il paese B (*surplus* commerciale) incrementerà le proprie riserve di 2 miliardi di dollari internazionali sotto forma di titoli finanziari (veri e propri attivi netti), mentre, dall'altro lato, alla nazione A (*deficit* commerciale) sarà

assicurata l'immediata "copertura" del proprio fabbisogno commerciale eccedentario (Tabella 24). La riforma quantica del sistema dei pagamenti internazionali permetterà il passaggio dal disordine monetario, in cui vige una situazione del tipo *aut-aut* (o accumulazione di riserve o concessione di prestiti finanziari ai paesi deficitari commercialmente) all'ordine monetario, che si caratterizza per una condizione *et-et* (sia accumulazione di riserve sia garanzia di fondi a "copertura" dei disavanzi commerciali del resto del mondo): infatti, Schmitt (1973, 11-12) sottolinea come nel sistema dei pagamenti internazionali riformato le nazioni benestanti potrebbero accumulare liberamente riserve ufficiali in quanto esportatori netti di capitali finanziari. In aggiunta, il fondatore della scuola di pensiero quantico riprende, corregge ed amplia l'idea di Ernst Friedrich Schumacher (1943a), secondo cui il *National Clearing Fund* (NCF) effettuerebbe ogni pagamento (in entrata e uscita) in moneta nazionale: a riguardo, avevamo già accennato che quest'istituzione possa essere reinterpretata come una preconizzazione del dipartimento interno, che le banche xentrali dovrebbero esibire parallelamente ad un dipartimento esterno. Nelle parole di Bernard Schmitt (1973):

"the ID [issue department] creates liquidity but no reserves, and the FD [financial department] only conveys - it cannot issue - reserves deposited by surplus countries. [...] Importers pay for all their purchases by drawing on their bank accounts in domestic currency. At the same time, commercial bank credits the National Bureau (NB) of the Issue Department. The NB of the importing country at once credits the corresponding value in  $\$_i$  to the NB of the exporting country. [...] Surplus countries earn more international dollars in their total sales than they spend in the same period on total purchases of goods, commodities, and assets. [...] But net gains are automatically transferred to the other department. [...] Surplus countries have a claim to recoup the  $\$_i$  deposited with the Financial Department of the XIMF" (Schmitt 1973, 8-9).

Come si è già visto, l'economista quantico sottolinea nuovamente la distinzione fra misure reali ("riserve") e nominali ("liquidità"), dove solo quest'ultima sarebbe emittibile liberamente per veicolare le transazioni commerciali/finanziarie internazionali. In ogni caso, grazie all'intermediazione della "banca centrale delle banche centrali" i guadagni commerciali dei paesi "ricchi" sarebbero prestati a quelli "poveri" per il finanziamento indiretto dei loro disavanzi delle partite correnti della bilancia dei pagamenti. Riprendiamo ora alcune rappresentazioni grafiche che il pensatore quantico (1973) ha voluto fornire del nuovo ordine monetario (Tabella 24).

| <b>DIPART. FINANZIARIO NUOVO FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE</b> |          |   |          |
|---|----------|---|----------|
| <i>Attivo</i>   |          | <i>Passivo</i>  |          |
| <b>(Prima di investimento risorse)</b>                          |          |   |          |
| Riserve permanenti  | 2 $\$_i$ | Passività verso i paesi in <i>surplus</i> commerciale | 2 $\$_i$ |
| <b>(Dopo investimento risorse)</b>                              |          |   |          |
| Investimenti  | 2 $\$_i$ | Passività verso i paesi in <i>surplus</i> commerciale | 2 $\$_i$ |

Tabella 24:

**Il dipartimento finanziario del Nuovo Fondo Monetario Internazionale**

Fonte: Schmitt (1973, 9)

Con specifico riguardo alla Tabella 24, per “riserve permanenti” (*Permanent reserves*) si intende il guadagno di origine esterna (derivante dal *surplus* commerciale di 2 miliardi di dollari internazionali a favore della nazione B), che verrebbe immediatamente investito (cfr. “Investimenti” (*Investments*)) in titoli finanziari sul mercato corrispondente del paese A (deficitario commercialmente). Vale la pena esaminare un’altra rappresentazione (Figura 39) dei flussi monetari e reali intercorrenti fra i paesi coinvolti e per mezzo del Nuovo Fondo Monetario Internazionale.

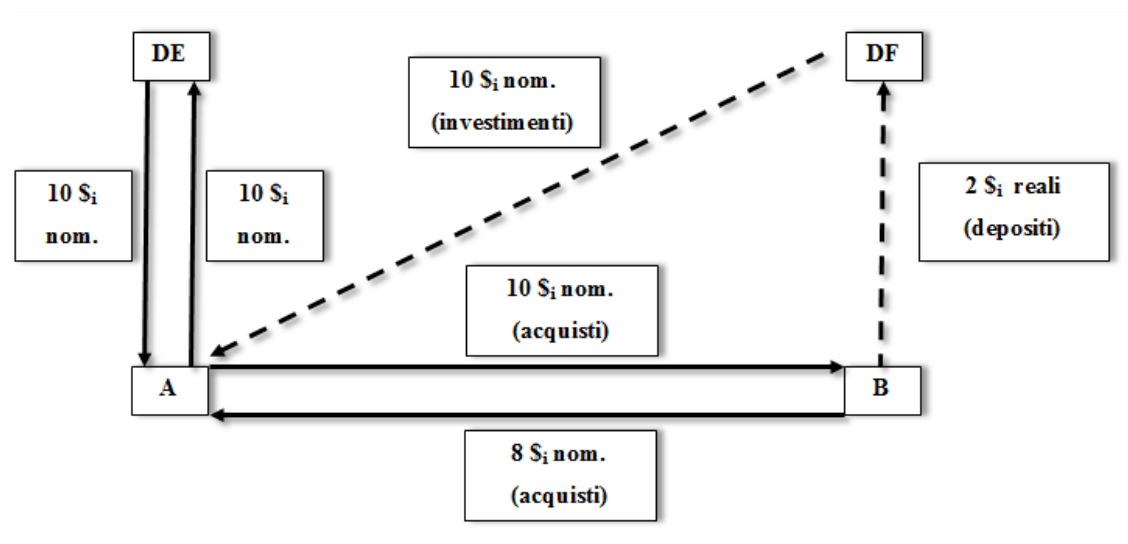


Figura 39:  
**I flussi monetari e reali fra nazioni nel Nuovo Fondo Monetario Internazionale**  
 Fonte: Schmitt (1973, 11)

Anche in questo caso, spicca (si veda il lato sinistro della Figura 39) l’emissione dei dollari internazionali (meri riconoscimenti spontanei di debito) ad opera del dipartimento delle emissioni (DE) del Nuovo Fondo Monetario Internazionale (NFMI), che sappiamo costituire moneta nominale in attesa di essere “riempita”. Sul lato destro della Figura 39, invece, è rappresentato il trasferimento del *surplus* commerciale (2 miliardi di dollari internazionali) da parte della nazione B a favore del dipartimento finanziario (DF) del NFMI, che provvederebbe ad investirli sul mercato finanziario del paese A, garantendo la perfetta reciprocità di ogni operazione.

All’interno di un ampio esempio numerico modellato *ad hoc* sulla base di quanto formulato da Ernst Friedrich Schumacher (1943a), verificheremo il *modus operandi* del sistema monetario riformato. Resta il fatto inconfutabile che la proposta di riforma del sistema dei pagamenti internazionali da parte di Bernard Schmitt sia di enorme portata logico-teorica, poiché racchiude e riformula le scoperte monetarie da più di un secolo a questa parte e goda di un elevato grado di realizzabilità con modalità e costi assai ridotti, poiché il sistema dei pagamenti mondiale è dotato di istituzioni monetarie internazionali (ad esempio, la Banca Centrale Europea, il Fondo Monetario Internazionale, la Banca dei Regolamenti Internazionali e la Banca Mondiale), che - opportunamente riformate - garantirebbero (con agilità) l’instaurazione dell’ordine monetario.

### **3.5.2. Théorie unitaire de la monnaie, nationale et internationale (1975b)**

Anche in questo caso, è nostro intento fornire un semplice “schizzo” della sezione dedicata all’economia monetaria internazionale, fornendo di ogni pubblicazione schmittiana alcuni aspetti salienti così da completare *petit à petit* quel “mosaico” di insegnamenti, di cui necessitano ancora le economie mondiali.

*In primis*, è indispensabile comprendere che il futuro circuito monetario internazionale, su cui appunto poggerebbe il nuovo ordine economico, debba fondarsi su quelli nazionali, essendo la sfera internazionale un’economia di scambio, cioè in cui beni/servizi/titoli finanziari preesistenti sono commerciati, mentre quella nazionale un’economia di produzione, cioè all’origine stessa di ogni produzione economica (Schmitt 1975b, 83-84). La precisazione è fondamentale, poiché decreta la rilevanza a livello monetario della distinzione sussistente fra economie di produzione e economie di scambio, da cui non si può prescindere nella formulazione della riforma del sistema dei pagamenti internazionali.

Ricordando come la moneta sia un semplice flusso-riflusso e, di conseguenza, come ogni soggetto economico (individui, Stato e nazione) sia simultaneamente acquirente-venditore, ciò implica necessariamente che le uscite equivalgano in ogni momento alle entrate di moneta. In termini internazionali, ogni paese recupererebbe, cioè distruggerebbe, al termine di ogni giornata contabile ogni singola unità di moneta nazionale emessa o, formulato ancora diversamente, ogni nazione si costituirebbe come acquirente-venditrice simultanea di moneta nazionale ed estera (Schmitt 1975b, 90). Evidentemente, già sulla base di questa constatazione, ci si dovrebbe meravigliare non poco che esistano i cosiddetti mercati valutari internazionali (*foreign exchange markets*), sui quali vengano “venduti” e “acquistati” titoli monetari. Infatti, che cosa sono le monete depositate al di fuori del loro sistema bancario d’origine se non meri duplicati “vuoti” di depositi bancari rimasti per loro natura nel sistema finanziario d’origine, che squilibrano il rapporto unitario fra entrate e uscite monetarie (Schmitt 1975b, 92)? Inutile aggiungere considerazioni su quale “pagamento” possa costituire la semplice cessione di un riconoscimento di debito - infatti, proprio questo è la moneta fuori della nazione di emissione: il vizio di fondo è innegabile e evidente come (difficilmente) gli errori possono essere (“Seignorage [...] is perhaps the most important advantage of having other countries hold one’s currency. They must give up real goods and services, or ownership of the real capital stock, in order to add to the currency balances that they use” (Chinn e Frankel 2007, 289)).

Particolarmente interessante è il ruolo degli euro-dollari, su cui faremo a breve ritorno: questi costituiscono un fattore destabilizzante per l’equilibrio necessario all’interno della bilancia monetaria, trattandosi di una registrazione fallace doppia: da un lato, sappiamo esservi i depositi bancari, a cui fanno riferimento, mentre, dall’altro lato, vi sono i duplicati “vuoti” di questi ultimi, fatto che contravviene apertamente all’identità sussistente fra domanda e offerta monetaria, la quale sarebbe invece preservata dall’introduzione del sistema (antico) dei pagamenti internazionali (Schmitt 1975b, 105). Ancora una volta, preme ricordare che le gravi manifestazioni di patologicità a livello mondiale non sono frutto di alcun comportamento pregiudizievole degli agenti

economici, bensì solo e soltanto della non-corrispondenza dell'attuale strutturazione del sistema dei pagamenti (inter)nazionali rispetto alle leggi monetarie, che - proprio in quanto tali - sono ineluttabili. Ad esempio, ostinarsi a imputare l'aumento dei prezzi alle decisioni (inique) dell'una o altra categoria di soggetti economici non tiene conto dei motivi eminentemente monetari sottostantivi oltre a costituire una grave minaccia all'efficace, strutturale e definitiva eliminazione di inflazione/deflazione e fluttuazioni dei saggi di cambio. Proprio a riguardo, l'economista tedesco Wilhelm Hankel (1995) si esprime a favore dell'abbandono di una visione comportamentale del fenomeno della disoccupazione odierna per approcciarne una più strutturale-monetaria, che riconosca la patologicità delle attuali crisi sul mercato del lavoro ("Der Versuch, unsere monetär verursachte Beschäftigungskrise ganz und gar nicht-monetär zu deuten - ironischerweise noch dazu von Leuten, die sich selber als Monetaristen ausgeben -, hat nur dazu geführt, ihre wirklichen Ursachen zu verkennen" (Hankel 1995, 145)). Se si conviene che la scienza macroeconomica sia deputata all'analisi della struttura (monetaria) del sistema economico e consti altresì di leggi logiche necessariamente vere, è altresì imprescindibile accettare che tale approccio prescindendo da variabili microeconomiche - come, appunto, il comportamento dei soggetti economici. Nei Paragrafi successivi si approfondirà ulteriormente come la riforma del sistema dei pagamenti internazionali debba sempre garantire la stabilità economica al di là di variabili comportamentali.

### **3.5.3. La France souveraine de sa monnaie (1984b)**

Particolarmente interessante è questa pubblicazione schmittiana, poiché non soltanto esplica la riforma del sistema dei pagamenti (inter)nazionali, confrontandola con l'(allora) nascente proposito di creazione di un'Unione Monetaria Europea, bensì anche contestualizzandola dal punto di vista dell'economia nazionale francese. Ancora una volta, l'economista franco-tedesco sottolinea i vantaggi derivanti dall'introduzione della proposta di riforma quantica, fra cui ricordiamo:

1. il pagamento a favore (per conto) degli esportatori (importatori) commerciali in moneta nazionale: questo primo aspetto è fondamentale, poiché i singoli agenti economici continuerebbero ad operare alla stregua di oggi. In altri termini, non soltanto gli agenti economici di ogni spazio monetario nazionale continuerebbero a pagare i propri acquisti internazionali per mezzo dell'unità di conto locale, ma - proprio alla luce della veicolarità della moneta bancaria resa esplicita dal nuovo sistema dei pagamenti internazionali - ad acquisti commerciali/finanziari netti corrisponderebbero sempre vendite finanziarie/commerciali nette (Schmitt 1984b, 273, 297);
2. il ruolo della banca centrale/del Tesoro quale rappresentante della nazione: sappiamo che l'istituto bancario centrale e/o il Tesoro fungerebbero da enti di rappresentanza del paese quale insieme macroeconomico dei residenti. Dunque, in caso di importazioni commerciali eccedenti da parte di residenti economici del paese A, il rispettivo istituto monetario nazionale contabilizzerebbe un debito nei confronti del resto del mondo, mentre, nel caso di avanzi delle partite correnti della bilancia dei pagamenti, si farebbe carico di monetizzare ogni



credito rispetto ai suoi soggetti economici (Schmitt 1984b, 275): con ciò, si formulerebbe un sistema economico in grado di riconoscere e distinguere fra la dimensione micro- e quella macroeconomica. Contemporaneamente, il circuito monetario nazionale vedrebbe l'utilizzo di moneta locale, mentre la moneta internazionale fluirebbe in quello gestito dalla "banca centrale delle banche centrali", garantendo così la piena distinzione fra i due e, segnatamente, che una nazione sia abilitata a pagare i propri acquisti internazionali riconoscendosi meramente debitrice (Schmitt 1984b, 276). Ancora più esplicitamente, le transazioni economiche internazionali avverrebbero secondo le seguenti relazioni, che ne descrivono il processo simultaneo a livello bancario nel sistema economico riformato:

banca secondaria della nazione A (importatore commerciale) ⇒ dipartimento interno della banca centrale della nazione A ⇒ dipartimento esterno della banca centrale della nazione A ⇒ "banca centrale delle banche centrali" ⇒ dipartimento esterno della banca centrale della nazione B ⇒ dipartimento interno della banca centrale della nazione B ⇒ banca secondaria della nazione B (esportatore commerciale)

e:

banca secondaria della nazione B (importatore finanziario) ⇒ dipartimento interno della banca centrale della nazione B ⇒ dipartimento esterno della banca centrale della nazione B ⇒ "banca centrale delle banche centrali" ⇒ dipartimento esterno della banca centrale della nazione A ⇒ dipartimento interno della banca centrale della nazione A ⇒ banca secondaria della nazione A (esportatore finanziario).

La rappresentazione sopra formulata è descrittiva dei passaggi commerciali (sopra) e finanziari (sotto) caratterizzanti le transazioni economiche in un *three-tier system*, ossia una struttura tripartita dei pagamenti internazionali: infatti, non si dimentichi che ogni paese importatore commerciale è - al contempo - esportatore finanziario, mentre ogni paese esportatore commerciale è pure importatore finanziario. In altri termini, la "copertura" del disavanzo di natura commerciale della nazione A avverrà per mezzo della vendita corrispondente di titoli finanziari, cioè diritti di prelievo su un prodotto futuro, sui mercati finanziari internazionali, che saranno a loro volta acquistati (simultaneamente) dalla nazione B. Così facendo, ogni esportazione/importazione di capitali finanziari troverebbe la propria perfetta contropartita in un flusso paritetico di importazioni/esportazioni di beni/servizi;

3. eliminazione strutturale dell'inflazione importata: facciamo doverosamente ritorno alla trattazione del privilegio, di cui godono le *key currencies* - principalmente, il dollaro statunitense, l'euro, la sterlina inglese, lo yen giapponese e (in misura minore) il franco svizzero -, che sappiamo essere considerate alla stregua di attivi finanziari (o netti). A questo punto, è bene precisare come non siano i titoli a depositi bancari a essere vuoti duplicati: più precisamente non lo sono all'interno di un'economia nazionale dove i lavoratori,

ai quali sono versati i salari diventano i titolari di un deposito bancario, detengono un titolo di prelievo su un deposito bancario (*claim on bank deposit*), ma non lo sono neppure negli scambi internazionali, poiché rappresentano la contropartita reale delle esportazioni commerciali. Infatti, se fossero convertiti in titoli finanziari non si verificherebbe alcun effetto inflazionistico. Il problema della duplicazione riguarda la moneta e si presenta allorché una moneta estera venga registrata all'attivo delle banche del paese esportatore per essere investita senza riguardo del deposito bancario costituito presso la nazione importatrice. In tal caso, la capitalizzazione dei *claim on bank deposits* da parte delle nazioni eccedentarie commercialmente diventa inflazionistica, poiché sappiamo accrescere numericamente (o nominalmente) la domanda globale rispetto all'offerta globale, sebbene queste ultime siano legate dal vincolo più stretto esistente in algebra: l'identità. In altri termini, è proprio grazie alla vendita/all'acquisto corrispondenti di titoli finanziari a fronte di importazioni/esportazioni commerciali - assicurata appunto dalla riforma quantica del sistema dei pagamenti internazionali - che si garantirebbe l'assenza di transazioni "saldate" in moneta (dunque, non in termini reali).

Fra gli aspetti, che meritano di essere sottolineati ad oltranza, vi è dunque il ruolo del mercato finanziario, che funge da fonte di "copertura" reale dei fabbisogni delle singole nazioni: nel sistema economico, l'esistenza di questo permetterebbe che i disavanzi commerciali (conseguiti da paesi dotati di una moneta a riserva internazionale) vengano ripagati realmente e non per mezzo della semplice cessione di spontanei riconoscimento di debito (come avviene regolarmente oggi). Il fatto ulteriore che tali *financial claims* siano "piazzati" sul mercato finanziario del paese deficitario non soltanto consente la "copertura" delle necessità di finanziamento, ma costituisce anche un vero e proprio investimento nell'economia delle nazioni in disavanzo commerciale. Come ben illustra Schmitt (1984b, 294, 296, 299), i paesi deficitari non sarebbero privati delle risorse interne spese per l'acquisto dei beni/servizi eccedentari (dunque, all'origine di un corrispondente *deficit* commerciale), poiché queste sarebbero automaticamente investite dalla nazione commercialmente eccedentaria in quella deficitaria per mezzo dell'investimento simultaneo dei titoli finanziari ottenuti. Fin troppo evidentemente, le nazioni, che necessitano di conseguire disavanzi commerciali, potrebbero fare ciò senza subire gli svantaggi odierni derivanti dalla riduzione delle risorse interne per fare fronte agli acquisti eccedentari internazionali.

#### **3.5.4. Génération de la monnaie des monnaies européennes (1975a)**

Quest'ulteriore scritto schmittiano, che l'economista alsaziano ha voluto dedicare al progetto (all'epoca nascente) di unificare monetariamente le principali nazioni europee, ci consente di delineare (più) accuratamente il complesso ed innovativo pensiero economico di Bernard Schmitt e contestualizzarlo nell'ambito europeo, che riteniamo essere da considerare una delle principali "minacce" alla stabilità monetaria mondiale. Evidentemente, sappiamo già che sarebbe stato opportuno che l'euro si limitasse a fungere da mero veicolo monetario per i pagamenti fra nazioni europee, mentre queste ultime avrebbero potuto continuare a disporre delle proprie monete locali ("[L] euro est la monnaie véhiculaire de tous les paiements transnationaux ayant leur source dans

l'ensemble communautaire" (Schmitt 1975a, 64)): secondo recenti studi non ancora pubblicati, l'analisi quantica della moneta sembra proprio essere in procinto di confutare la configurazione dell'Area Euro quale unione monetaria. Approfondiamo il funzionamento del sistema (ordinato) dei pagamenti internazionali, che si configurerebbe quale struttura piramidale oltre che gerarchica secondo la seguente relazione:

banche secondarie  $\Rightarrow$  banca centrale nazionale  $\Rightarrow$  [banca centrale continentale]  $\Rightarrow$   
"banca centrale delle banche centrali"<sup>33</sup>.

In modo assai simile alla struttura tripartita illustrata a conclusione del Paragrafo 3.5.3., nel caso europeo preconizzato da Schmitt (1975a) valgono tali rapporti in ordine decrescente:

Nuovo Fondo Monetario Internazionale (NFMI)  $\Rightarrow$  "banca centrale delle banche centrali"  $\Rightarrow$  dollari Internazionali ( $\$_i$  o, talvolta,  $\$$ ),

Fondo Monetario Europeo (FME)  $\Rightarrow$  banca centrale continentale  $\Rightarrow$  euro ( $\text{€}$ ),

banca centrale nazionale (dipartimento interno + dipartimento esterno)  $\Rightarrow$  monete nazionali.

In altri termini, il dipartimento interno - suddiviso in un dipartimento per le emissioni ed uno finanziario - si rivolge all'interno dello spazio monetario nazionale, mentre il dipartimento esterno rappresenta la bilancia delle transazioni (commerciali/finanziarie) avvenute nei confronti del resto del mondo. In altri termini, all'interno del paese debitore (nei confronti del resto del mondo extra-europeo) è palese che sia sufficiente disporre di un reddito pari al debito, sulla cui base la banca secondaria dell'importatore commerciale provvederebbe ad informare la banca centrale nazionale (o, in presenza di una cosiddetta *Hemisphere Central Bank*, il dipartimento interno di quest'ultima). Sebbene avvenga simultaneamente, l'ordine di pagamento procederebbe dal dipartimento interno al dipartimento esterno della banca centrale nazionale/continentale per essere veicolato nello spazio monetario internazionale fino a raggiungere con un moto inverso i creditori commerciali. A questo punto, la transazione non sarebbe certamente completata, poichè sappiamo la stessa contabilità a partita doppia implica che ogni soggetto economico non sia venditore (creditore) o compratore (debitore), bensì sia venditore (creditore) sia compratore (debitore): pertanto, in caso di importazioni commerciali nette da parte di una qualsiasi nazione, quest'ultima sarà altresì esportatrice netta di titoli finanziari (evidentemente, a loro volta importati dal paese creditore commerciale). Il *modus operandi* descritto non è casuale, ma perfettamente coerente con la contabilità a partita doppia e la veicolarità della moneta, che sappiamo essere un flusso-riflusso. Se fosse possibile (ma non lo è) essere o importatori/debitori/compratori o esportatori/creditori/venditori significherebbe contraddire l'essenza stessa della moneta, attribuendole arbitrariamente lo *status* di

---

<sup>33</sup> Non è indispensabile che vi sia una banca centrale continentale (ad esempio, la Banca Centrale Europea - come nella proposta di riforma quantica - costituisce una possibile semplificazione del processo di ristrutturazione monetaria internazionale: infatti, la segmentazione in *Hemisphere Central Banks* ridurrebbe la complessità pratica della più estesa riforma del sistema internazionale dei pagamenti).

merce (*stock*): il ruolo in capo al mercato finanziario è, quindi, il diretto “precipitato” della natura bancaria della moneta odierna e costituisce un elemento imprescindibile per la “copertura” dei fabbisogni finanziari delle nazioni deficitarie e l’accumulazione di riserve da parte dei paesi esportatori commerciali netti senza pregiudicare la concessione di prestiti a quelli in disavanzo commerciale.

L’innovatività della formulazione schmittiana del nuovo sistema dei pagamenti internazionali è palese, poichè consente di ovviare al (falso) problema della liquidità internazionale, alle esigenze di detenzione di ingenti riserve ufficiali da parte delle nazioni evolute ed alle necessità di sviluppo dei cosiddetti *Less/Least Developed Countries* e *Emerging Countries*. Ancora una volta, è di fondamentale rilevanza la distinzione logica e fattuale fra “bilancia monetaria” e “bilancia finanziaria” e “bilancia commerciale”, che è oggi ignorata, poichè - se non esplicitamente, perlomeno implicitamente - la moneta è ritenuta costituire un attivo netto (una merce): la confusione è tale da essere all’origine di vere e proprie aberrazioni da parte degli economisti del *mainstream*, che “affrontano” problemi che non sono tali.

Solo a titolo esemplificativo, sono assurde le recenti ed incalzanti richieste di formulazione di (non meglio precisate) “regole” sui mercati finanziari internazionali così da prevenire simili crisi finanziarie: non pago delle misure fallimentari di politica economica adottate nel corso dei decenni, il mondo economico si ostina a perseguire un pragmatismo - come afferma Wilhelm Hankel, “degn” di Harry Potter (“Harry-Potter-Politiker” (Hankel 2010a, Internet)) -, che non potrà sortire alcun effetto benefico (invece, la “banda di oscillazione” verso il baratro economico mai è “collosa” al ribasso), trattandosi di interventi errati a difesa di un sistema intrinsecamente patologico, che ha quasi nessuna possibilità di sopravvivere nel medio termine. Qui di seguito (Paragrafo 3.6.), si proporrà una raffigurazione pratica dell’aspetto che potrebbe assumere l’*International Clearing Office* schumacheriano dopo essere stato debitamente riformato in termini quantici e adeguato ai principi contabili alla base dell’odierna moneta bancaria.

In conclusione del Paragrafo 3.5.4. è bene notare come Bernard Schmitt abbia forti riserve sulla sostenibilità dell’unificazione monetaria fra paesi membri assai divergenti in termini economico-strutturali. Questa visione è comune anche ad altri economisti germanici affrontati (ad es., Carl Clodius, Wilhelm Hankel e Emanuel Hugo Vogel), ma non è certo casuale: infatti, il progetto comune europeo abbisogna di flessibilità nella strutturazione dei rapporti commerciali/finanziari, che potrebbe essere appunto garantita da un accordo monetario à la Schmitt in cui - a fronte della perfetta stabilità dei saggi di cambio fra le singole monete nazionali garantita dall’uso veicolare stesso della moneta bancaria - i paesi membri convoglierebbero i pagamenti inter-europei in Euro. Purtroppo, invece, l’unificazione monetaria (come attualmente presente) è fortemente pregiudizievole per lo sviluppo economico europeo in quanto basata sul concetto di *one size fits all*, cioè senza alcun rispetto per quelle fisiologiche discrepanze economiche fra paesi membri, nella (per giunta, falsa) convinzione che l’unione monetaria sia il regime dei cambi migliori nel caso europeo.

### **3.6. La riforma quantica dell'International Clearing Office del Piano Schumacher (1943a): un esempio numerico**

Giunti ad uno stadio avanzato della trattazione, è dunque particolarmente utile disporre di un esempio numerico, che, da un lato, illustri il funzionamento del sistema dei pagamenti internazionali dopo la riforma quantica dello stesso, mentre, dall'altro lato, riprenda una proposta di riforma (nello specifico, il Piano Schumacher (1943a)), modificandone opportunamente alcuni aspetti e conformandolo all'ordine monetario necessario. Prendendo spunto dal pensiero schmittiano, che Alvaro Cencini (2008) approfondisce per mezzo di un eccellente esempio numerico nel suo *Elementi di macroeconomia monetaria* (2008), ci proponiamo di realizzare una rielaborazione quantica del progetto di ristrutturazione monetaria di Ernst Friedrich Schumacher (1943a), mutuando i volumi commerciali/finanziari ipotizzati nel Paragrafo 3.4.6.: pertanto, varranno ancora le seguenti relazioni:

Stati Uniti d'America  $\Rightarrow$  *surplus* commerciale  
Polonia  $\Rightarrow$  *deficit* commerciale  
Gran Bretagna  $\Rightarrow$  equilibrio commerciale.<sup>34</sup>

Ancora una volta, è indispensabile riflettere sulla necessità di distinguere fra “emissione monetaria” e “intermediazione finanziaria” oltre che fra “circuito monetario nazionale (cfr. dipartimento interno) e “spazio monetario internazionale” (cfr. dipartimento esterno): come sappiamo, i primi due termini pertengono rispettivamente all'emissione di moneta e al prestito dei redditi depositati, mentre i secondi due si riferiscono al sistema bancario nazionale e al (costituendo) sistema dei pagamenti internazionali. A tal riferimento:

“la banca centrale potrebbe istituire due dipartimenti, uno interno - che funga da interfaccia tra la stessa banca centrale e le banche secondarie che operano sul territorio nazionale - e uno esterno - interfaccia tra la banca centrale e la banca soprannazionale. Il pagamento delle importazioni si svolgerebbe sempre a partire dalla banca secondaria dei residenti che le effettuano, ma l'ordine di pagamento transiterebbe dal dipartimento interno della banca centrale. L'ordine di pagamento verrebbe poi trasmesso dal dipartimento interno a quello esterno e da quest'ultimo alla banca soprannazionale. È alla sola banca soprannazionale che spetterebbe il compito di effettuare i pagamenti per conto dei paesi. L'intervento della banca centrale consentirebbe però di rendere esplicito il coinvolgimento del paese e di evitare che dei pagamenti internazionali possano avvenire direttamente tra banche secondarie” (Cencini 2008, 430).

Facendo presente che il sistema ordinato dei pagamenti (inter)nazionali prevedrà sempre lo scambio reciproco fra beni, servizi e/o titoli finanziari, che verrebbero veicolati per mezzo dell'intervento neutrale della moneta bancaria, analizziamo ora singolarmente le

---

<sup>34</sup> Facciamo notare che le nazioni considerate (Stati Uniti d'America, Polonia e Gran Bretagna) sono le stesse dell'articolo *Multilateral Clearing* (1943a): sebbene l'esempio non sia evidentemente esaustivo, essendo i paesi del mondo risaputamente in numero maggiore, esso riassume una situazione di compensazione multilaterale fra nazioni nei tre stati commerciali possibili (disavanzo, avanzo e equilibrio nella bilancia dei beni/servizi).

scritture contabili che il nuovo sistema economico mondiale prevedrebbe date le seguenti relazioni (cfr. Paragrafo 3.4.6.):

Stati Uniti d’America (US): 20 (importazioni commerciali) / 30 (esportazioni commerciali)  $\Rightarrow$  +10 (*surplus* commerciale)

Polonia (PL): 30 (importazioni commerciali) / 20 (esportazioni commerciali)  $\Rightarrow$  -10 (*deficit* commerciale)

Gran Bretagna (GB): 30 (importazioni commerciali) / 30 (esportazioni commerciali)  $\Rightarrow$  0 (equilibrio commerciale).

Per semplicità, ipotizziamo che sussistano i seguenti rapporti di cambio fra le monete nazionali e l’unità di conto emessa dalla “banca centrale delle banche centrali” (qui denominata *International Clearing Office*):

$$1 \text{ M(US)} = 1 \text{ M(PL)} = 1 \text{ M(GB)} = 1 \text{ M(ICO)},$$

dove valgono le seguenti ulteriori relazioni:

$$\begin{aligned} \text{Stati Uniti d’America (US)} &\Rightarrow \text{M(US)}, \\ \text{Polonia (PL)} &\Rightarrow \text{M(PL)}, \\ \text{Gran Bretagna (GB)} &\Rightarrow \text{M(GB)}, \\ \text{International Clearing Office (ICO)} &\Rightarrow \text{M(ICO)}. \end{aligned}$$

Procediamo all’analisi delle registrazioni contabili dell’ICO, ossia dell’interfaccia monetaria e finanziaria delle Nazionali aderentivi (Tabella 25).

**INTERNATIONAL CLEARING OFFICE**

| <i>Attivo</i>   |           | <i>Passivo</i>                            |           |
|---|-----------|---|-----------|
| <b>(1a)</b> Banca centrale BC <sub>PL</sub> (comm.)   | 30 M(ICO) | Banca centrale BC <sub>PL</sub> (comm.)   | 20 M(ICO) |
| <b>(2a)</b> Banca centrale BC <sub>PL</sub> (finanz.) | 0 M(ICO)  | Banca centrale BC <sub>PL</sub> (finanz.) | 10 M(ICO) |
| <b>(1b)</b> Banca centrale BC <sub>US</sub> (comm.)   | 20 M(ICO) | Banca centrale BC <sub>US</sub> (comm.)   | 30 M(ICO) |
| <b>(2b)</b> Banca centrale BC <sub>US</sub> (finanz.) | 10 M(ICO) | Banca centrale BC <sub>US</sub> (finanz.) | 0 M(ICO)  |
| <b>(1c)</b> Banca centrale BC <sub>GB</sub> (comm.)   | 30 M(ICO) | Banca centrale BC <sub>GB</sub> (comm.)   | 30 M(ICO) |
| <b>(2c)</b> Banca centrale BC <sub>GB</sub> (finanz.) | 0 M(ICO)  | Banca centrale BC <sub>GB</sub> (finanz.) | 0 M(ICO)  |

Tabella 25:

**La situazione contabile dell’*International Clearing Office* (ICO): la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a)**

Fonte: elaborazione propria

Evidentemente, l’*International Clearing Office* in qualità di stanza di compensazione multilaterale a livello internazionale contabilizza tutte le operazioni commerciali e finanziarie fra nazioni - nel caso specifico, la Gran Bretagna, la Polonia e gli Stati Uniti d’America: la moneta di denominazione non può evidentemente essere altra se non quella emessa dalla “banca centrale delle banche centrali” stessa, cioè M(ICO). Nel dettaglio, la Tabella 25 presenta le registrazioni contabili delle importazioni (colonna “Attivo”) ed esportazioni commerciali (colonna “Passivo”) (cfr. (1a), (1b) e (1c)) dei tre

paesi coinvolti così come i rispettivi controbilanciamenti in termini di importazioni (colonna “Attivo”) ed esportazioni finanziarie (colonna “Passivo”) (cfr. (2a), (2b) e (2c)). A titolo meramente esemplificativo, la pratica contabile ci insegna come un movimento positivo/negativo in termini commerciali implichi necessariamente un flusso negativo/positivo di carattere finanziario: dunque, nel caso polacco, a fronte del disavanzo commerciale di 10 M(ICO) determinato da esportazioni di beni/servizi (20 M(ICO)) inferiori alle importazioni di beni/servizi (30 M(ICO)), la nazione polacca è altresì importatrice finanziaria netta per 10 M(ICO)). Al contrario, gli Stati Uniti d’America si configurano nell’esempio in questione come esportatori commerciali netti per 10 M(ICO) - dunque, al contempo, quali importatori finanziari netti per lo stesso ammontare -, mentre il Regno Unito non registrerà alcun movimento di tipo finanziario a titolo compensatorio dei eventuali (dis)avanzi commerciali (Tabella 26). Affrontiamo ora le scritture contabili nei Dipartimenti Interni ed Esterni delle rispettive nazioni così da meglio cogliere le peculiarità della proposta di riforma quantica del sistema dei pagamenti internazionali.

**DIPART. INTERNO BANCA CENTRALE BC<sub>GB</sub>**

| <i>Attivo</i>            |          |                     | <i>Passivo</i> |
|--------------------------|----------|---------------------|----------------|
| (3c) Dipart. esterno     | 30 M(GB) | Esport. commerciali | 30 M(GB)       |
| (4c) Import. commerciali | 30 M(GB) | Dipart. esterno     | 30 M(GB)       |
| (5c) Dipart. esterno     | 0 M(GB)  | Esport. finanziarie | 0 M(GB)        |
| (6c) Import. finanziarie | 0 M(GB)  | Dipart. esterno     | 0 M(GB)        |

Tabella 26:

**La situazione contabile del dipartimento interno della Gran Bretagna (equilibrio commerciale):  
la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a)**

Fonte: elaborazione propria

Evidentemente, il dipartimento interno della banca centrale britannica (Tabella 26) presenta un perfetto equilibrio fra esportazioni ed importazioni commerciali (cfr. (3c) e (4c)), che sono registrate dapprima in moneta nazionale (M(GB)), mentre non si registrano alcuni controflussi finanziari (cfr. (5c) e (6c)). Come già sappiamo, i residenti economici della nazione (per il tramite delle banche secondarie di riferimento) si interfacciano proprio con il dipartimento interno nei pagamenti verso il resto del mondo. L’operazione di pagamento viene poi trasmessa al dipartimento esterno, che è invece responsabile di comunicare con l’*International Clearing Office*, cioè la “banca centrale delle banche centrali” (Tabella 27).

**DIPART. ESTERNO BANCA CENTRALE BC<sub>GB</sub>**

| <i>Attivo</i>  |           |   | <i>Passivo</i> |
|--|-----------|---|----------------|
| (7c) <i>International Clearing Office</i><br>(comm.)   | 30 M(ICO) | Dipart. interno                                 | 30 M(ICO)      |
| (8c) Dipart. interno                                   | 30 M(ICO) | <i>International Clearing Office</i><br>(comm.) | 30 M(ICO)      |
| (9c) <i>International Clearing Office</i><br>(finanz.) | 0 M(ICO)  | Dipart. interno                                 | 0 M(GB)        |
| (10c) Dipart. interno                                  | 0 M(ICO)  | <i>International Clearing Office</i>            | 0 M(GB)        |

Tabella 27:

**La situazione contabile del dipartimento esterno della Gran Bretagna (equilibrio commerciale):  
la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a)**

Fonte: elaborazione propria

A sua volta, il dipartimento esterno britannico (Tabella 27) si interfaccia con l'*International Clearing Office*, con cui ha un debito per 30 M(ICO) a fronte delle importazioni commerciali (cfr. (7c)), ma un credito equivalente alla luce di equivalenti importazioni di beni/servizi (30 M(ICO)) (cfr. (8c)): ancora una volta, non si registra alcun movimento di tipo finanziario (cfr. (9c) e (10c)).

Procediamo ora ad analizzare il caso opposto, che afferisce appunto alla Polonia in qualità di importatrice commerciale netta (dunque, esportatrice finanziaria netta) (Tabella 28).

**DIPART. INTERNO BANCA CENTRALE BC<sub>PL</sub>**

| <i>Attivo</i>            |          | <i>Passivo</i>      |          |
|--------------------------|----------|---------------------|----------|
| (3a) Dipart. esterno     | 20 M(PL) | Esport. commerciali | 20 M(PL) |
| (4a) Import. commerciali | 30 M(PL) | Dipart. esterno     | 30 M(PL) |
| (5a) Dipart. esterno     | 10 M(PL) | Esport. finanziarie | 10 M(PL) |
| (6a) Import. finanziarie | 0 M(PL)  | Dipart. esterno     | 0 M(PL)  |

Tabella 28:

**La situazione contabile del dipartimento interno della Polonia (*deficit commerciale*):  
la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a)**

Fonte: elaborazione propria

A riguardo, il dipartimento interno effettua il pagamento delle relative importazioni di beni/servizi per 30 M(PL) (cfr. (4a)), ma riceve contemporaneamente l'accredito a fronte di esportazioni commerciali pari a 20 M(PL) (cfr. (3a)): evidentemente, tale disequilibrio commerciali pari a -10 M(PL) è altresì compensato da una vendita equivalente di titoli finanziari, che viene trasmessa al dipartimento esterno. Contemporaneamente, il dipartimento interno si incarica di registrare la cessione di 10 M(PL) quali titoli finanziari a "copertura" del disavanzo commerciale corrispondente (cfr. (5a)), mentre nessun acquisto di titoli finanziari (*financial claims*) è effettuato (cfr. (6a)).

Per quanto attiene il dipartimento esterno dell'istituto bancario centrale polacco (Tabella 29), questo riceve dapprima i 30 M(ICO) a fronte delle importazioni commerciali nette effettuate (cfr. (8a)), mentre cede i 20 M(ICO) a titolo di pagamento delle esportazioni di beni/servizi (cfr. (7a)). Allo stesso tempo, è necessario che la nazione polacca colmi il *gap* in termini commerciali per mezzo di una cessione di titoli finanziari pari a 10 M(ICO) (cfr. (9a)).

**DIPART. ESTERNO BANCA CENTRALE BC<sub>PL</sub>**

| <i>Attivo</i>                                       |           | <i>Passivo</i>                                 |           |
|---|-----------|--|-----------|
| (7a) <i>International Clearing Office</i> (comm.)   | 20 M(ICO) | Dipart. interno                                | 20 M(ICO) |
| (8a) Dipart. interno                                | 30 M(ICO) | <i>International Clearing Office</i> (comm.)   | 30 M(ICO) |
| (9a) <i>International Clearing Office</i> (finanz.) | 10 M(ICO) | Dipart. interno                                | 10 M(ICO) |
| (10a) Dipart. interno                               | 0 M(ICO)  | <i>International Clearing Office</i> (finanz.) | 0 M(ICO)  |

Tabella 29:

**La situazione contabile del dipartimento esterno della Polonia (*deficit commerciale*):  
la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a)**

Fonte: elaborazione propria



Analizziamo ora la situazione contabile statunitense, che si presenta commercialmente in avanzo a fronte di importazioni pari a 20 M(US) (cfr. (4b)) e esportazioni di beni/servizi pari a 30 M(US) (cfr. (3b)). Come si è già visto, a fronte di esportazioni commerciali nette è evidente che queste siano compensate da importazioni finanziarie nette di egual ammontare (cfr. (6b)). Anticipiamo come le registrazioni contabili (7b) e (8b) descrivano rispettivamente la monetizzazione del guadagno di origine esterna pari a 10 M(US), che è poi trasferito allo stesso Tesoro Pubblico, e il saldo finale a seguito della contabilizzazione delle transazioni commerciali/finanziarie internazionali in capo al dipartimento interno statunitense (Tabella 30).

| <b>DIPART. INTERNO BANCA CENTRALE BC<sub>US</sub></b> |          |                     |          |
|---|----------|---------------------|----------|
| <i>Attivo</i>   |          | <i>Passivo</i>      |          |
| <b>(3b)</b> Dipart. esterno                           | 30 M(US) | Esport. commerciali | 30 M(US) |
| <b>(4b)</b> Import. commerciali                       | 20 M(US) | Dipart. esterno     | 20 M(US) |
| <b>(5b)</b> Dipart. esterno                           | 0 M(US)  | Esport. finanziarie | 0 M(US)  |
| <b>(6b)</b> Import. finanziarie                       | 10 M(US) | Dipart. esterno     | 10 M(US) |
| <b>(7b)</b> Dipart. esterno                           | 10 M(US) | Tesoro Pubblico     | 10 M(US) |
| <b>(8b)</b> Dipart. esterno                           | 10 M(US) | Tesoro Pubblico     | 10 M(US) |

Tabella 30:

**La situazione contabile del dipartimento interno degli Stati Uniti d'America (*surplus commerciale*):  
la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a)**

Fonte: elaborazione propria

Per quanto riguarda la registrazione della ricezione delle esportazioni commerciali (nette) pari a 30 M(ICO) (cfr. (8b)) a fronte di importazioni di beni/servizi corrispondenti a 20 M(ICO) (cfr. (9b)), il dipartimento esterno statunitense contoregistra un'importazione finanziaria (netta) pari a 10 M(ICO) (cfr. (11b)) (Tabella 31).

| <b>DIPART. ESTERNO BANCA CENTRALE BC<sub>US</sub></b>          |           |   |           |
|--|-----------|---|-----------|
| <i>Attivo</i>  |           | <i>Passivo</i>                                    |           |
| <b>(8b)</b> <i>International Clearing Office</i><br>(comm.)    | 30 M(ICO) | Dipart. interno                                   | 30 M(ICO) |
| <b>(9b)</b> Dipart. interno                                    | 20 M(ICO) | <i>International Clearing Office</i><br>(comm.)   | 20 M(ICO) |
| <b>(10b)</b> <i>International Clearing Office</i><br>(finanz.) | 0 M(ICO)  | Dipart. interno                                   | 0 M(ICO)  |
| <b>(11b)</b> Dipart. interno                                   | 10 M(ICO) | <i>International Clearing Office</i><br>(finanz.) | 10 M(ICO) |
| <b>(12b)</b> Conto riserve<br>ufficiali                        | 10 M(ICO) | Dipart. interno                                   | 10 M(ICO) |
| <b>(13b)</b> Conto riserve<br>ufficiali                        | 10 M(ICO) | Dipart. interno                                   | 10 M(ICO) |

Tabella 31:

**La situazione contabile del dipartimento esterno degli Stati Uniti d'America (*surplus commerciale*):  
la riforma quantica del Piano Schumacher (1943a)**

Fonte: elaborazione propria

Contemporaneamente, le riserve ufficiali degli Stati Uniti d'America subiscono un accrescimento pari a 10 M(ICO) a fronte del guadagno di origine esterna conseguito grazie alle sopra citate esportazioni commerciali nette (cfr. (12b) e (13b)).

Sofferamoci ora proprio sul caso statunitense: infatti, all'interno del piano di riforma quantico spicca particolarmente la soluzione logica adottata nel caso dei paesi in avanzo commerciale, poiché quella riguardante le nazioni in equilibrio/disavanzo della bilancia dei beni e servizi non differisce sostanzialmente a seconda dei casi: invece, come rappresentato nelle Tabelle 30 e 31, è indispensabile applicare una distinzione per i paesi esportatori commerciali netti. Il ragionamento è il seguente: qualora la situazione contabile si presentasse alla stregua di quella della Polonia, nazione in *deficit* commerciale (Tabella 28 e 29), gli esportatori netti di beni/servizi sarebbero pagati dagli stessi importatori nazionali di titoli finanziari (importatori finanziari netti), fatto che comporterebbe la distruzione di un reddito corrispondente (nell'esempio, pari a  $10 \text{ M(US)} = 10 \text{ M(ICO)}$ ). Poiché ciò non avrebbe senso alcuno (infatti, gli Stati Uniti d'America hanno a tutti gli effetti conseguito un *external gain* pari a  $10 \text{ M(US)} = 10 \text{ M(ICO)}$ ), tale situazione deve essere evitata, comportando una diminuzione deflazionistica del potere d'acquisto nel paese in *surplus* commerciale, visto che a fronte di un'offerta di  $x + 10 \text{ M(US)}$  unità si registrerebbe una domanda globale di solo  $x$  unità). Pertanto, da un lato, le riserve ufficiali degli Stati Uniti d'America cresceranno di  $10 \text{ M(ICO)}$  sotto forma di titoli finanziari emessi dai paesi in disavanzo commerciale (Tabelle 30 e 31). Dall'altro lato, è indispensabile che il dipartimento interno della banca centrale dell'insieme macroeconomico in *surplus* commerciale monetizzi il guadagno di origine esterna pari a  $10 \text{ M(ICO)}$ , emettendo (o riattivando il fondo circolatorio per)  $10 \text{ M(US)}$  così da scongiurare il pericolo di deflazione. Infatti, la banca centrale della nazione in avanzo commerciale è tenuta alla creazione (o riattivazione) di un fondo circolatorio di cui lo Stato [o il Tesoro Pubblico] è beneficiario. (Cencini 2008, 443). Ma quali sarebbero i principali vantaggi derivanti dall'applicazione quantica del Piano Schumacher?

1. stabilità dei saggi di cambio: la stabilizzazione dei tassi di cambio sarebbe garantita proprio dal fatto che le monete nazionali sarebbero finalmente utilizzate in modo veicolare e, quindi, non commerciate alla stregua di attivi netti. In altri termini, la “banca centrale delle banche centrali” assicurerebbe che ogni pagamento sia dotato di un contenuto reale e nessuna nazione paghi con il proprio riconoscimento spontaneo di debito: così facendo, oltre ad assicurare quanto sopra, si rimuoverebbero le origini strutturali delle fluttuazioni erratiche odierne dei cambi;
2. omogeneizzazione delle monete nazionali: come a livello nazionale è ciascuna banca centrale ad emettere la moneta, che funga da denominatore comune di quelle nazionali emesse dalle singole banche secondarie, sul piano internazionale non vi è oggi alcuna “banca centrale delle banche centrali”, che garantisca la chiusura dei circuiti contabili a fine giornata. Al contrario, l'*International Clearing Office* fungerebbe da stanza di compensazione internazionale per il *clearing* di tutte transazioni commerciali/finanziarie fra paesi e, contemporaneamente, fornirebbe la forma comune alle monete nazionali tramite l'emissione neutrale della propria unità monetaria (nell'esempio,  $\text{M(ICO)}$ );
3. attribuzione del carattere di finalità a ciascun pagamento: quest'ulteriore punto è un'esplicazione di quanto già visto sopra e, cioè del fatto che ogni pagamento

godrebbe di un contenuto reale, cosicchè non vi sarebbe possibilità alcuna che, a seguito di transazioni commerciali/finanziarie internazionali, il rapporto nazionale fra moneta e prodotto subisca una qualche variazione a carattere patologico. Contemporaneamente, è grazie alla “banca centrale delle banche centrali” che si instaurerebbe un rapporto diretto fra esportatori e importatori commerciali netti cosicchè si possa parlare di “multilateralismo” nel nuovo sistema dei pagamenti internazionali;

4. rimozione di privilegi monetari sproporzionati: sebbene non sia questa la sede per analizzare il concetto di “privilegio esorbitante” (*exorbitant privilege*) legata all’utilizzo delle valute di riserva internazionale, è evidente che la proposta quantica permetterebbe a tutte le nazioni del mondo di veicolare i pagamenti internazionali nella moneta locale - dunque, senza che vi sia l’(odierna) onerosa necessità di procurarsi le divise necessarie. Più precisamente, grazie all’intermediazione monetaria (neutrale) dell’*International Clearing Office* il mondo non sarebbe più suddiviso in *key currency nations* (“nazioni a valuta “forte””) e *non-key currency nations* (“nazioni non a valuta “forte””), dove solo le prime sono oggi abilitate al pagamento in moneta nazionale degli acquisti effettuati internazionalmente, mentre le seconde sono tenute a procurarsele o tramite il commercio con l’estero o mediante la vendita di *bond*, cioè indebitandosi.

In modo particolarmente interessante, Cencini (2001, 18) evidenzia con riferimento al piano di riforma quantico come la “banca centrale delle banche centrali” debba configurarsi come stanza di compensazione in diretto collegamento con le banche centrali continentali delle relative macroregioni (Figura 40).

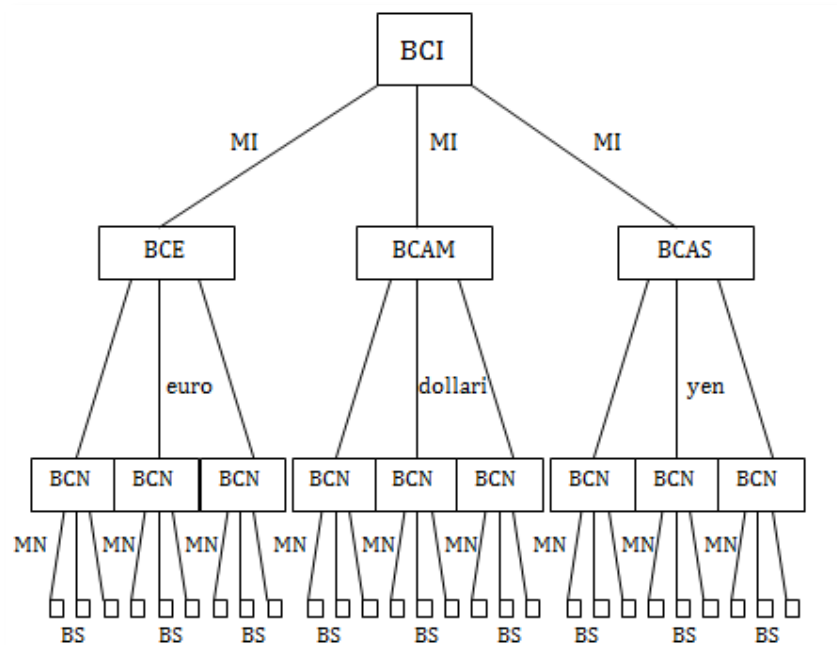


Figura 40:

**Il four-tier system nella proposta di riforma monetaria internazionale della teoria quantica della moneta**

Fonte: Cencini (2008, 456)

Più precisamente, all'interno di ogni area monetaria i pagamenti avverrebbero grazie all'intermediazione delle banche centrali dei paesi coinvolti e della "banca centrale delle banche centrali" stesse, mentre fra le aree monetarie l'istituto bancario internazionale agirebbe come stanza di compensazione di tutte le transazioni commerciali/finanziarie internazionali. La citazione illustra i quattro distinti livelli del futuro ordine monetario internazionale (Figura 40):

1. banche secondarie (BS) attive in ciascun paese e operanti in moneta nazionale (MN);
2. banche centrali nazionali (BCN) in qualità di stanze di compensazione delle transazioni commerciali/finanziarie svolte dalle BS e con funzioni di omogeneizzazione monetaria a livello nazionale;
3. banche centrali continentali (BCE, BCAM e BCAS), che garantirebbero l'omogeneità monetaria in ciascun area valutaria per mezzo dell'emissione di uno *standard* monetario utilizzato esclusivamente in termini veicolari;
4. Banca Centrale Internazionale (BCI), che costituirebbe il punto di raccordo delle banche centrali continentali grazie alle sue funzioni di *clearing* internazionale basato sul principio della compensazione multilaterale su base lorda (*real-time gross-settlement system*). Contemporaneamente, la BCI emetterebbe lo strumento di pagamento internazionale (MI) per veicolare i pagamenti fra le aree valutarie ipotizzate (al cui capo vi sarebbero le BCE, BCAM e BCAS) e il resto del mondo.

Per la precisione, l'appropriatezza monetaria sarebbe garantita anche in assenza della BCE, BCAM e BCAS, dal momento che le singole BCN potrebbero ipoteticamente essere direttamente connesse alla BCI: tuttavia, ciò sarebbe difficilmente realizzabile, presupponendo un maggior grado di accettazione politica e sociale della riforma, mentre l'istituzione di banche centrali continentali (BCE, BCAM e BCAS) ne faciliterebbe l'instaurazione graduale. Contemporaneamente e in accostamento al Piano Schumacher (1943a), quest'ultimo diviene particolarmente interessante, se si considera che il *National Clearing Fund* (NCF) può costituire un "antenato" del dipartimento interno: indubbiamente, la compensazione multilaterale ed il ruolo logico attribuito ai paesi quali rappresentanti dei propri residenti costituiscono spunti di riflessione "all'avanguardia" per l'epoca. Concludiamo le nostre riflessioni in merito con il Paragrafo 3.7., che mira a "raccordare" nuovamente il ragionamento logico sottostante al Capitolo intero.

### **3.7. Conclusioni**

Sebbene le proposte di riforma riportate (all'infuori di quella quantica) non avrebbero permesso l'instaurazione dell'ordine monetario, le scienze economiche sarebbero state facilitate nell'adozione di un sistema (più) coerente con la natura monetaria. Invece, paradossalmente, la "minaccia" maggiore all'introduzione di un ordinamento monetario rigoroso e aderente alla natura della moneta proviene proprio dall'attuale

misconoscimento di gran parte dei contributi economici del passato. Le formulazioni logico-analitiche della teoria quantica della moneta riassumono, correggono ed integrano anche quelle degli economisti tedeschi analizzate: comunque, l'approfondimento degli autori del passato rappresenta un passo fondamentale, affinché la ricerca scientifica inceda dalle scoperte pregresse per, successivamente, migliorarle e/o modificarle. Qualora, invece, si crei un "vuoto di memoria" come nel caso in questione, dove i ragionamenti degli economisti presentati sono stati "rimossi" dalla letteratura economica successiva, è evidente che si riparta - per così dire - dalla *tabula rasa* senza trarre alcun vantaggio da quanto già in precedenza elaborato. Con una certa amarezza, non si può evitare di constatare che ciò è avvenuto anche nel caso delle riparazioni di guerra (Capitolo 2), il cui studio giace su un "binario morto" e - così facendo - la comunità economico-scientifica non è stata in grado di comprenderne la più moderna involuzione: il servizio del debito estero.

## CONCLUSIONI

### GLI ECONOMISTI GERMANICI, LA RIFORMA DEL SISTEMA DEI PAGAMENTI INTERNAZIONALI E IL PROBLEMA DEBITORIO ESTERO

*“Was sind die Gründe dieses tropischen Wucherns so vieler exotischer Finanzgewächse? Die Spekulation in und mit diesen hat einen Januskopf. Es gibt die legitime defensive Spekulation, die sich vor Risiken schützen will und sich mithilfe solcher Produkte absichert. Und es gibt die andere, die das Risiko sucht und übernimmt, um damit Geld zu machen [...]. Kein Währungsschützer und Finanzaufseher ist angesichts der Summen, Produktvielfalt und des raschen Umsatzes an den Märkten in der Lage auszumachen, welches der beiden Motive vorliegt und welches Papier wie gedeckt ist. [...] Die einstmals kritischsten, transparentesten und vorsichtigsten Märkte der Welt, eben die Finanzmärkte, sind zu Spielkasinos mit Dutzenden von aufgestellten Automaten und Roulettischen verkommen [...]. Fassen wir zusammen: Das globale Finanzsystem (wenn man überhaupt von System sprechen darf) ist unkontrolliert, wächst wild, regel- und grenzenlos, ist undurchsichtig und im höchsten Grade spekulativ”*

(W. Hankel, *Die Euro Lüge ...und andere volkswirtschaftliche Märchen*, 2007)

Nonostante l'ampia scindibilità dei Capitoli della presente Tesi di Dottorato garantita anche dall'elevato numero di pagine, il messaggio che si è voluto fornire al lettore attento risiede proprio nell'esistenza - ieri come oggi - di una fonte strutturale di patologicità nella configurazione del sistema dei pagamenti internazionali.

Che la storia tenda a ripetersi (seppur sotto altro aspetto) è fatto noto: ciò è constatabile *a fortiori* in assenza di riforme incisive sul funzionamento intrinseco dell'odierno ordine economico internazionale. Ad esempio, il Capitolo 2 dimostra con veemenza come non soltanto il problema del sovraindebitamento (estero) di vaste parti del globo contemporaneo non scaturisca da fattori contigenti (microeconomici), ma oltretutto l'anomalia insita nel servizio delle obbligazioni contratte con il resto del mondo sia già stata sollevato - seppur con tutti i dovuti *caveat* del caso - da economisti del passato con specifico riferimento alle riparazioni di guerra, cioè all'*alter ego* dell'odierno debito estero. Infatti, si è visto a più riprese come le indennità di guerra non siano altro che una tipologia di indebitamento estero, le cui modalità di rimborso sono del tutto accostabili a quelle odierne. Sebbene possa non apparire subito evidente, l'importanza di incedere nel 2013 proprio dalle riparazioni di guerra nell'accostarsi al problema del sovraindebitamento estero e, soprattutto, alle conseguenze nefaste cagionate da esso deriva dall'ampio contributo ancora oggi traibile dalle diatribe intellettuali in merito risalenti agli Anni Venti e Trenta del Secolo scorso o all'episodio storico delle indennità di guerra franco-prussiane nel XIV Secolo. Il messaggio è chiaro: non è necessario inventare alcunchè dalla *tabula rasa*. È del tutto sufficiente appoggiarsi alla letteratura economica (scelta) meno recente da affiancare all'analisi rigorosa quantica per

beneficiare di tutte le riflessioni indispensabile alla formulazione di un sistema dei pagamenti internazionali, che garantisca strutturalmente l'ordine economico.

Lo stesso discorso è valido per le considerazioni sviluppate nel Capitolo 3 con riferimento alle proposte remote di riforma dell'assetto monetario internazionale, che sono cadute in oblio sebbene avrebbero potuto contribuire significativamente al superamento definitivo di molti false convinzioni economiche. Infatti, anche se molti contributi (germanici e non) affrontati non avrebbero configurato il sistema monetario mondiale in modo del tutto corretto, avrebbero però contribuito al più deciso e consapevole perseguimento della soluzione monetaria auspicabile. Lo stesso approccio incurante degli insegnamenti del passato è rinvenibile oggi nell'ambito della crisi del debito dell'Eurozona, i cui rappresentanti si sforzano ripetutamente di formulare proposte di modifica contingente dell'assetto europeo senza trarre ispirazione e beneficio dai risultati scientifici, che dovrebbero fare parte del bagaglio conoscitivo del moderno economista. La situazione attuale è, invece, significativamente diversa: le patologie monetarie internazionali come la duplicazione dell'onere complessivo del servizio del debito estero (*secondary burden*) hanno assunto caratteri di ancora maggiore rischiosità, se si considera come le riparazioni di guerra fossero limitate a poche nazioni nel mondo, mentre la contrazione di debiti esteri sia un dato di fatto incontrovertibile in un'economia sempre più globalizzata. L'assenza di un istituto bancario internazionale, che garantisca la finalità dei pagamenti a livello globale così come la chiusura contabile delle transazioni fra paesi, costituisce un'ulteriore fonte di instabilità e gravi manifestazioni di patologia.

Alla base di entrambe le realtà vi è, ancora una volta, la fondamentale incomprendenza delle implicazioni del concetto di "nazione"/"paese". La necessaria imposizione della sussistenza del paese nel suo insieme economico e, segnatamente, delle implicazioni connessevi avviene sì, ma nel pieno disordine economico: fintanto che tale *status quo* persista, le crisi debitorio-finanziarie non potranno che rientrare nell'ordine di cose senza che la comunità scientifica ne comprenda i veri motivi. Queste, dunque, le implicazioni attuali del concetto di "paese": quali, invece, le prospettive future in un sistema dei pagamenti internazionali debitamente riformato e congruo all'essenza profonda dell'odierna moneta bancaria? A titolo esemplificativo, è lampante che i singoli insiemi nazionali ne trarrebbero un beneficio considerevole - si pensi al risparmio di risorse interne derivante dalla neutralizzazione del doppio onere del servizio del debito estero -, ma anche le fluttuazioni erratiche dei saggi di cambio apparirebbero al passato. Al fine del pervenimento alla soluzione monetaria corretta, è però necessario rimuovere inaccuratezze e imprecisioni, che sussistono tuttora nell'analisi economica e vengono "mascherati" con la delibera di misure economiche contingenti e funzionali semplicemente al rinvio della soluzione del problema. Del resto, la scuola di pensiero quantico è pervenuta a comprendere le implicazioni dei sistemi bancari-finanziari partendo proprio dalla profonda conoscenza degli autori del passato, i quali - pur con imprecisioni e manchevolezze - sono giunti a conclusioni di rilievo (ovviamente, approfittando dei risultati conseguiti dai loro predecessori). Se si stravolge la logica secondo cui il processo di scoperta scientifica non può prescindere da quanto già scoperto in passato, non si potrà pervenire ad alcun *new finding* che superi in originalità, completezza e correttezza quanto già in precedenza esperito. Proprio ciò, però, sembra essere il *trend* recentemente instauratosi nella comunità scientifica, che

pecca sovente della greca *hybris* nel volere a tutti i costi e dimentichi delle scoperte passate “riscrivere” i fenomeni economici. Il rischio evidente è che lo stesso capitalismo possa essere contestato nel medio-lungo periodo, qualora alle crisi economico-finanziarie non si fornisca una risposta strutturale (e strutturata) (Cutler (1938, 28) e Soros (1998-1999, 55, 56, 65)).

La comunità scientifica deve avvedersi che mai come ora essa si trovi di fronte al bivio, se mantenere in vita un disordine monetario internazionale, che ha perso persino la sua spinta di crescita inflazionistica tipica degli Anni Settanta, Ottanta e Novanta e sembra oggi procedere “a scatti” non dissimili dai cosiddetti *boom and bust cycles* oppure convocare una nuova Conferenza Monetaria Internazionale (come, peraltro, implicitamente suggerito a più voci (G30 Working Group 2003, 1-2, 5-6, 9)) - dimostrando così di non essere inferiore per coraggio e innovatività ai nostri avi (1944) -, che si preoccupi di raccogliere (tutti) i contributi (orto- ed eterodossi) di riforma provenienti dalle branche delle discipline economiche e dare vita ad un confronto dialettico e teorico, da cui scaturisca il nuovo sistema internazionale dei pagamenti. Solo così il sistema capitalistico potrà salvarsi dalle incessanti e sempre più virulenti crisi economico-monetarie: ci auguriamo che la presente Tesi di Dottorato possa costituire un valido spunto di riflessione sul cammino per scongiurare questo triste scenario.



## RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Abbott, G. C. (1970) 'Aid as a Unilateral Transfer of Resources', *The Journal of Political Economy*, 78 (6): 1213-1227.
- Aliber, R. Z. (1964) 'The Costs and Benefits of the U.S. Role as a Reserve Currency Country', *The Quarterly Journal of Economics*, 78 (3): 442-456.
- Alter, G. (1949) 'A note on the "secondary burden" involved in correcting balance of payments disequilibria', *Review of Foreign Developments*, 119: 1-3.
- Angell, J. W. (1926) 'Reparations and the Cash Transfer Problem', *Political Science Quarterly*, 41 (3): 329-353.
- Arestis, P. e Sawyer, M. (1997) 'Unemployment and the Independent European System of Central Banks: Prospects and Some Alternative Arrangements', *American Journal of Economics and Sociology*, 56 (3): 353-367.
- Aristotele (2006) *Metaphysics*, Lawrence: Digireads.com.
- Balderston, T. (1983) 'The Beginning of the Depression in Germany, 1927-30: Investment and the Capital Market', *The Economic History Review*, 36 (3): 395-415.
- Banca d'Italia e Ufficio Italiano dei Cambi (2004) *Manuale della bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero dell'Italia*, Roma: Banca d'Italia e Ufficio Italiano dei Cambi.
- Baranzini, M. e Tondini, G. (2003) *Accumulazione, distribuzione e risparmi, Macro-economia avanzata*, Padova: CEDAM
- Bartholon, E. (1996) 'L'inflation des réserves mondiales depuis 1990', *Conjoncture*, ottobre 1996: 2-12.
- Bendixen, F. (1917) *Das Inflationsproblem*, Stoccarda: Verlag von Ferdinand Enke.
- Bendixen, F. (1922) *Geld und Kapital*, Jena: Verlag von Gustav Fischer.
- Bendixen, F. (1926) *Das Wesen des Geldes*, Monaco di Baviera e Lipsia: Verlag von Duncker & Humblot.
- Benning, B. (1943) 'Questions About Europe's Currency' in The Society of Berlin Industry and Commerce and the Berlin School of Economics (a cura di) *The European Economic Community*, Berlino: Haude and Spenersche Publishing House Max Paschke.
- Beretta, E. (2011) 'Der Begriff „Land“/„Nation“ in der internationalen monetären Makroökonomik - Jetzige Auswirkungen und zukünftige Perspektiven' in T. Tschech (a cura di) *Nationale und europäische Identität im Spannungsfeld weltgesellschaftlicher Orientierung*, Lovenno di Menaggio: Villa Vigoni, 50-60.
- Beretta, E. (2012a) 'Silvio Gesells Internationale Valuta-Assoziation - Das Gestern und Heute eines immer noch aktuellen Beitrags zur Reform der globalen Währungsordnung', *Zeitschrift für Sozialökonomie*, 174-175: 15-24.
- Beretta, E. (2012b) 'Some monetary lessons from the German economists of the past: lights and shadows in the collective memory', *Journal of Security and Sustainability Issues*, 1 (3): 205-217.
- Beretta, E. (2012c) 'The economics of external debt: a Damocles' Sword hanging over the Emergent and the Virtuous (Germany)', *Banks and Bank systems*, 7 (2): 79-86.
- Beretta, E. (2013) 'The Economics of Systemic Disorder: Roots of and Remedies for Unsustainable Monetary Imbalances', *Kredit und Kapital*, 46 (1): 53-77.
- Bernanke, B. (2002) Deflation: Making Sure "It" Doesn't Happen Here, Relazione presentata al National Economists Club (21 novembre 2002, Washington), <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2002/20021121/default.htm> (accesso: 7 settembre 2009).
- Berthélemy, J-C. (1981) 'Le théorie des transferts: une approche en termes de déséquilibres', *Revue économique*, 32 (1): 32-62.
- Betz, T. (2002) Keynes' "International Clearing Union" Modell für den Markt von morgen, Relazione presentata al Symposium „Regionalisierung einer globalen Wirtschaft durch neutrales Geld“ (29 giugno 2002, Steyerberg).
- Betz, T. (2005) 'War Keynes der bessere Gesell oder Gesell der bessere Keynes?', *Zeitschrift für Sozialökonomie*, 146: 13-24.

- Betz, T. (1998) 'Was der Euro soll und was eine internationale Währung wirklich sollte', *Zeitschrift für Sozialökonomie*, 117: 35-46.
- Bidwell, R. L. (1970) *Currency Conversion Tables: A Hundred Years of Change*, Londra: Rex Collings.
- Bini Smaghi, L. (2008) The internationalisation of currencies - A central banking perspective, Relazione presentata alla Conference on "The euro at 10: The next global currency?" hosted by the Peterson Institute of International Economics and BRUEGEL (10 ottobre 2008, Washington).
- Binswanger, H. C. (1983) *Arbeit ohne Umweltzerstörung - Strategien einer neuen Wirtschaftspolitik*, Francoforte sul Meno: S. Fischer Verlag.
- Blanc, J. (1998) 'Free Money for Social Progress: Theory and practice of Gesell's accelerated money', *American Journal of Economics and Sociology*, 57 (8): 469-483.
- Bonar, J. (1922) 'Knapp's Theory of Money', *The Economic Journal*, 32 (125): 39-47.
- Bonn, M. J. (1921) *Der Friedensvertrag und Deutschlands Stellung in der Weltwirtschaft*, Berlino: Verlag von Julius Springer.
- Bonn, M. J. (1922) 'The Reparation Problem', *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 104: 149-156.
- Borchert, M. (2001) *Außenwirtschaftslehre. Theorie und Politik*, Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Bortis, H. (2005) Secteur reel et secteur financier chez les néoclassiques et les keynésiens - Quelques considérations de principe du point de vue classico-keynésien, Relazione presentata al 54ème Congrès de l'Association internationale des économistes de langue française (23-25 maggio 2005, Aix-en-Provence).
- Boudreaux, D. J. e Selgin, G. A. (1990) 'L. Albert Hahn: a precursor of Keynesianism and the monetarist counterrevolution', *History of Political Economy*, 2 (2): 261-279.
- Boulding, K. E. (1948) *Friedenswirtschaft*, Berna: A. Francke AG Verlag.
- Brand, R. H. (1929) 'The Reparation Problem', *Journal of the Royal Institute of International Affairs*, 8 (3): 203-226.
- Braulke, M. (2006) Das Transfer-Problem, Note didattiche, Osnabrück: Universität Osnabrück.
- Brown, A. (2006) Back to basics, Relazione presentata al CMRE Meeting "Policies, Power - and Problems" (11 maggio 2006), <http://www.cmre.org/readings/back-to-basics/> (accesso: 7 aprile 2013).
- Brown, W. A., Jr. (1930) 'German Reparations and the International Flow of Capital - Discussion', *The American Economic Review*, 20 (1): 89-92.
- Bundesverfassungsgericht (1998) 2 BvR 1877/97 vom 31.3.1998, Absatz-Nr. (1-101), [http://www.bundesverfassungsgericht.de/entscheidungen/rs19980331\\_2bvr187797.html](http://www.bundesverfassungsgericht.de/entscheidungen/rs19980331_2bvr187797.html) (accesso: 14 marzo 2013).
- Bundeszentrale für politische Bildung (2009) *Zahlen und Fakten: Die soziale Situation in Deutschland*, Bonn: Bundeszentrale für politische Bildung.
- Candemir, H. B. (1994) External Debt and Internal Transfer Problem. The case of Turkey:1980-1990, Discussion Paper 9404, The Central Bank of the Republic of Turkey.
- Cassel, G. (1921) *The World's Monetary Problems - Two Memoranda*, Londra, Bombay e Sydney: Constable & Company Limited.
- Catin, R. (1927) *Le portefeuille étranger de la France entre 1870 et 1914*, Parigi: Jouve & Cie.
- Cencini, A. (1987) 'L'attuale non-sistema dei pagamenti internazionali: una diagnosi' in M. Baranzini e A. Cencini (a cura di) *Contributi di analisi economica*, Bellinzona: Edizioni Casagrande, 215-231.
- Cencini, A. (1997) *Monetary Theory, National and International*, Londra e New York: Routledge Frontiers of Political Economy.
- Cencini, A. (1999) *Capitoli di Teoria Monetaria*, Bellinzona: Meta-Edizioni.
- Cencini, A. (2001) 'What future for the international and the European monetary system?', *Quaderno di ricerca*, 4, Lugano-Vezia: Research Laboratory in Monetary Economics.
- Cencini, A. (2005a) *Macroeconomic Foundations of Macroeconomics*, Londra e New York: Routledge Frontiers of Political Economy.
- Cencini, A. (2005b) 'World Monetary Discrepancies: A New Macroeconomic Analysis', *Quaderno di Ricerca*, 13, Lugano-Vezia: Research Laboratory of Monetary Economics.
- Cencini A. (2007) Bilancia dei pagamenti e discrepanze internazionali, Note didattiche, Lugano: Università della Svizzera italiana.
- Cencini, A. (2008) *Elementi di macroeconomia monetaria*, Padova: CEDAM.
- Cencini, A. (2009) Is there a common cause to economic crises?, Lugano: Università della Svizzera italiana, mimeo.
- Cencini, A. e Schmitt, B. (1991) *External Debt Servicing. A Vicious Circle*, Londra e New York: Pinter Publishers.

- Chinn, M. e Frankel, J. A. (2007) Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as leading International Reserve Currency?, NBER Working Paper 11510, National Bureau of Economic Research.
- Chown, J. F. (2003) *A History of Monetary Unions*, Londra e New York: Routledge.
- Clarida, R. H. (2007) Quantifying the Exorbitant Privilege, <http://resources.rybinski.eu/resources/sendFile:b9faa782-be5a-11de-85be-001b24eff4d8:1> (accesso: 14 marzo 2013).
- Clodius, C. A. (1943) 'European Trade and Economic Agreements' in The Society of Berlin Industry and Commerce and the Berlin School of Economics (a cura di) *The European Economic Community*, Berlino: Haude and Spensersche Publishing House Max Paschke.
- Clough, S. B. (1944) 'What About Reparations This Time?', *Political Science Quarterly*, 59 (2): 220-226.
- Coiplet, S. (1996) *Kulturnation, Staatsnation und Wirtschaftsnation am Beispiel von Fichte und Herder*, Berlino: Dreigliederungsverlag.
- Collins, M. (2012) *Money and banking in the UK*, Londra e New York: Routledge Library Editions.
- Commission of the European Communities-Eurostat, International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, United Nations and World Bank (1993) *System of National Accounts 1993*, Bruxelles/Lussemburgo, New York, Parigi, Washington, D.C.: Commission of the European Communities-Eurostat, International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, United Nations and World Bank.
- Commission of the European Communities-Eurostat, International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, United Nations and World Bank (2009) *System of National Accounts 2008*, Bruxelles/Lussemburgo, New York, Parigi, Washington: Commission of the European Communities-Eurostat, International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, United Nations and World Bank.
- Committee on Payment and Settlement Systems (2003) *Payment and Settlement Systems in Selected Countries*, Basilea: Banca dei Regolamenti Internazionali.
- Comstock, A. (1930) 'Reparation Payments in Perspective', *The American Economic Review*, 20 (2): 199-209.
- Costigliola, F. (1972) 'The Other Side of Isolationism: The Establishment of the First World Bank, 1929-1930', *The Journal of American History*, 59 (3): 602-620.
- Creutz, H. (1997) *Das Geldsyndrom*, Berlino: Ullstein Verlag.
- Croome, H. (1957) '[untitled]', *The Economic Journal*, 67 (268): 716-718.
- Cuaresma, J. C., Gnan, E. e Ritzberger-Grünwald, D. (2005) 'Der natürliche Zinssatz - Begriffsbestimmung und Analyse für den Euroraum', *Geldpolitik und Wirtschaft - Quartalsheft zur Geld- und Wirtschaftspolitik*, 4, 31-51.
- Cutler, G. R. (1938) 'Can Capitalism Survive?', *The Sewanee Review*, 46 (1): 26-35.
- Dalberg, R. (1922) „Banko-Mark im Außenhandel“ - *Die Entwicklung einer neuen stabilen Geldeinheit aus der Erkenntnis von Triebkräften und Wirkungen des Währungsverfalles*, Berlino: Reimar Hobbing.
- Darity, W. Jr. (1995) 'Keynes' Political Philosophy: The Gesell Connection', *Eastern Economic Journal*, 21 (1): 27-41.
- Davis, J. S. (1920) 'World Currency and Banking: The First Brussels Financial Conference', *The Review of Economics and Statistics*, 2 (12): 349-360.
- De Parieu, F. E. (1867) 'De L'Uniformité Monétaire', *Journal des Economistes*, 18: 321-356.
- Del Giudice, F. (2007) *Dizionario di economia e gestione aziendale*, Napoli: Gruppo Editoriale Esselibri - Simone.
- Demant, V. A. (1943) 'Review of *Plan for Permanent Peace* by Hans Heymann', *International Affairs Review Supplement*, 19 (11): 578-579.
- Deutsche Bundesbank (1976) *Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen, 1876-1975*, Francoforte sul Meno: Knapp.
- Deutsche Reichsbank (1938) *Verwaltungsbericht der deutschen Reichsbank für das Jahr 1938, Anlage 7*, Berlino: Deutsche Reichsbank.
- Deutsche Reichsbank (1940) *Verwaltungsbericht der deutschen Reichsbank für das Jahr 1940, Anlage 7*, Berlino: Deutsche Reichsbank.
- Devereux, M. B. e Smith, G. W. (2007) 'Transfer Problem Dynamics: Macroeconomics of the Franco-Prussian War Indemnity', *Journal of Monetary Economics*, 54 (8), 2375-2398.
- Die Zeit (1960) Reparationen - heute, <http://www.zeit.de/1960/38/Reparationen-heute> (accesso: 25 giugno 2009).
- Diehl, K. (1916) *Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkrieges*, Monaco di Baviera e Lipsia: Verlag von Duncker & Humblot.

- Dillard, D. (1942) 'Silvio Gesell's Monetary Theory of Social Reform', *The American Economic Review*, 32 (2): 348-352.
- Donaldson, J. (1941) 'Review of *Plan for Permanent Peace* by Hans Heymann', *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 218: 216.
- Dulles, J. F. (1921) 'The Reparation Problem', *The Economic Journal*, 31 (122): 179-186.
- Economicus (1923) *Ein wissenschaftliches Geldsystem und eine Weltwährung*, Lipsia: Verlag von Wilhelm Engelmann.
- Eichengreen, B. e Flandreau, M. (1985) *The Gold Standard in Theory and History*, Londra e New York, Routledge.
- Einzig, P. (1941) 'Hitler's "New Order" in Theory and Practice', *The Economic Journal*, 51 (201): 1-18.
- Elekdag, S. (2002) The Transfer Problem Revisited: Have We Forgotten the Monetary Aspect?, Relazione presentata alla VI. International Conference in Economics (11-14 September 2002, Ankara).
- Elliott, G. A. (1936) 'Transfer of Means-Of-Payment and the Terms of International Trade', *The Canadian Journal of Economics and Political Science / Revue canadienne d'Economie et de Science politique*, 2 (4): 481-492.
- Ellis, H. S. (1928) '[untitled]', *The Journal of Political Economy*, 36 (2): 297-298.
- Emminger, O. (1985) 'The International Role of the Dollar' in: *Economic Review*, 70 (8): 17-24.
- European Central Bank (2009) Repurchase agreement, <http://www.ecb.int/home/glossary/html/glossr.en.html#101> (accesso: 26 dicembre 2009).
- Eurostat (1996) European System of Accounts - ESA 1995, <http://circa.europa.eu/irc/dsis/nfaccount/info/data/esa95/en/een00sum.htm> (accesso: 21 marzo 2013).
- F., A. (1928) 'Review of *The Mythology of Reparations* by Robert Crozier Long', *The Economic Journal*, 38 (151): 426-433.
- Falkus, M. E. (1975) 'The German Business Cycle in the 1920's', *The Economic History Review*, 28 (3): 451-465.
- Feilchenfeld, E. H. (1928) 'Reparations and German External Loans', *Columbia Law Review*, 28 (3): 300-311.
- Fieleke, N. S. (1996) 'Unilateral International Transfers: Unrequited and Generally Unheeded', *New England Economic Review*, novembre/dicembre: 27-37.
- Figuera, S. (2002) La réforme du système monétaire international: une réflexion dans une perspective keynésienne, Working Paper 2002-01, Laboratoire d'analyse et de techniques économiques.
- Fisk, H. E. (1928) '[untitled]', *The American Economic Review*, 18 (1): 88-94.
- Fleming, G. (2000) 'Foreign investment, reparations and the proposal for an international bank: notes on the lecture of J. M. Keynes in Geneva, July 1929', *Cambridge Journal of Economics*, 24 (1): 139-151.
- Forestieri, G. e Mottura, P. (2005) *Il sistema finanziario*, Milano: EGEA
- Fraga Neto, A. (1985) German reparations and the Brazilian debt crisi: a comparative study of international lending and adjustment, Working Paper 92, Pontificia Universidade Católica do Rio de Janeiro.
- Franchini, I. (2007) Principio economico e sovranità aziendale, Lugano: Università della Svizzera italiana, mimeo.
- Friedman, E. M. (1922) *International Finance and its Reorganization*, New York: E. P. Dutton & Company.
- Froehlich, W. (1950) '[untitled]', *The Review of Economics and Statistics*, 32 (3): 277-279.
- Funk, W. (1940) Wirtschaftliche Neuordnung Europas - Rede am 25. Juli 1940 vor der in- und ausländischen Presse, [http://archiv.thingnetz.org/frei/Buecher%20vor%201945/Funk,%20Walther%20-%20Die%20wirtschaftliche%20Neuordnung%20Europas%20\(1940\).pdf](http://archiv.thingnetz.org/frei/Buecher%20vor%201945/Funk,%20Walther%20-%20Die%20wirtschaftliche%20Neuordnung%20Europas%20(1940).pdf) (accesso: 26 marzo 2010).
- Funk, W. (1943) The Economic Face of the New Europe, <http://homepage.ntlworld.com/lee.riley/Notices/EWG.pdf> (accesso: 26 marzo 2010).
- Funk, W. (1944) Die Länder des Südostens und die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft - Rede von Reichswirtschaftsminister und Reichsbankpräsident Walther Funk, gehalten vor der Südosteuropa-Gesellschaft in Wien am 10. März 1944, <http://ungarisches-institut.de/dokumente/pdf/19440310-1.pdf> (accesso: 26 marzo 2010).
- G30 Working Group (2003) *Global Clearing and Settlement: A Plan of Action*, Washington: Group of Thirty.
- Gavin, M. (1992) 'Intertemporal Dimensions of International Economic Adjustment: Evidence from the Franco-Prussian Indemnity', *The American Economic Review*, 82 (2): 174-179.
- Gesell, S. (1911) *Die neue Lehre vom Geld und Zins - Eine Zusammenfassung, Läuterung und Vervollständigung früherer Schriften des Verfassers*, Berlino: Physiokratischer Verlag.

- Gesell, S. (1912) 'Die Macht des Geldes' in: *Der Physiokrat*, 7.
- Gesell, S. (1918a) 'Internationaler Valutabund', *Die Freistatt*, 17-18.
- Gesell, S. (1918b) 'Wie Marx und Engels über das Geld urteilen', *Die Freistatt*, 17-18.
- Gesell, S. (1919) *Die gesetzliche Sicherung der Kaufkraft des Geldes durch die absolute Währung - Denkschrift zu einer Eingabe an die Weimarer Nationalversammlung*, Berlino e Weimar: pubblicazione a spese dell'autore.
- Gesell, S. (1920a) *Die Natürliche Wirtschaftsordnung durch Freiland und Freigeld*, Rehbrüde bei Berlin: Freiland-Freigeldverlag.
- Gesell, S. (1920b) *Internationale Valuta-Assoziation (IVA) - Voraussetzung des Weltfreihandels, der einzigen für das zerrissene Deutschland in Frage kommenden Wirtschaftspolitik*, Sontra in Hessen: Freiwirtschaftlicher Verlag.
- Gesell, S. (1921a) *Deutsche Vorschläge für die Neugründung des Völkerbundes und für die Überprüfung des Versailler Vertrages*, Brema: Verlag des Freiland-Freigeld-Bundes.
- Gesell, S. (1921b) 'Unterliegen die Bankdepositen dem Einfluß des Freigeldes?', *Die Freiwirtschaft durch Freiland und Freigeld*, 8: 138.
- Gesell, S. (1922a) 'An den Allgemeinen Deutschen Gewerkschaftsbund vom 25.8.1922', *Der Neue Kurs*, 0.
- Gesell, S. (1922b) *Denkschrift für die Deutschen Gewerkschaften zum Gebrauch bei ihren Aktionen in der Frage der Währung, der Valuta und der Reparationen*, Potsdam: Robert Müller, o. J.
- Gesell, S. (1922c) 'Unser Genueser Programm und die Goldwährung', *Die Freiwirtschaft durch Freiland und Freigeld*, 4.
- Gesell, S. (1927) *Der abgebaute Staat - Leben und Treiben in einem gesetz- und sittenlosen aufstrebenden Kulturvolk*, Berlino: A. Burmeister Verlag.
- Gesell, S. (1958) *The Natural Economic Order*, London: Peter Owen Ltd.
- Gesell, S. (1924a) 'Statuten der Vereinigten Staaten von Europa', *Die Freiwirtschaft durch Freiland und Freigeld*, 8.
- Gesell, S. (1924b) 'Valutastabilisierung ohne Gold', *Die Freiwirtschaft durch Freiland und Freigeld*, 3.
- Gesell, S. (1926) 'Ist die IVA-Note überflüssig oder gar schädlich?', *Die Freiwirtschaft durch Freiland und Freigeld*, 15.
- Giddens, A. (1990) *The Consequences of Modernity*, Cambridge: Polity Press.
- Gideonse, H. D. (1930) 'Comment on Reparation Payments', *The American Economic Review*, 20 (4): 691-695.
- Girardi, A. e Paesani, P. (2007) 'The Transfer Problem in the Euro Area', *Open Economies Review*, 19 (4): 517-537.
- Goldblatt D., Held D., McGrew A. G. e Perraton J. (1998) *Global Flows and Global Transformations: Concepts, Arguments and Evidence*, Cambridge: Polity Press.
- Goodenough, F. C. (1922) 'Inter-Allied Debts and Reparation Payments as International Securities', *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 102: 100-108.
- Goodhart, C. A. E. (1989) *Money, Information and Uncertainty*, Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Gossé, J.-B. (2008) *Le cycle britannique des déséquilibres financiers internationaux (XVIème siècle - 1944)*, Parigi: Centre d'Économie de l'Université Paris-Nord, mimeo.
- Gottlieb, M. (1950) 'The Reparations Problem Again', *The Canadian Journal of Economics and Political Science / Revue canadienne d'Économie et de Science politique*, 16 (1): 22-41.
- Gourinchas, P.-O. e Rey, H. (2005), From world banker to world venture capitalist: Us external adjustment and the exorbitant privilege, NBER Working Paper W11563, National Bureau of Economic Research.
- Graham, F. D. (1925) 'Germany's Capacity to Pay and the Reparation Plan', *The American Economic Review*, 15 (2): 209-227.
- Graham, F. D. (1929) 'Self-Limiting and Self-Inflammatory Movements in Exchange Rates', *Quarterly Journal of Economics*, 43: 221-249.
- Grieco, J. M. (2008) *Global Business, National Governments, and World Politics*, Note didattiche, Milano: Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano.
- Grote, H. (1865) *Die Geldlehre*, Lipsia.
- Guillebaud, C. W. (1940) 'Hitler's New Economic Order for Europe', *The Economic Journal*, 50 (200): 449-460.
- Hagemann, H. (2007) 'German-speaking Economists in British Exile 1933-1945', *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 242: 323-352.

- Hahl, A. (1893) *Zur Geschichte der volkswirtschaftlichen Ideen in England gegen Ausgang des Mittelalters*, Jena: Verlag von Gustav Fischer.
- Hahn, L. A. (1945) 'Compensating Reactions to Compensatory Spending', *The American Economic Review*, 35 (1): 28-39.
- Hahn, L. A. (1947) 'Mercantilism and Keynesianism', *American Journal of Economics and Sociology*, 6 (4): 515-529.
- Hahn, L. A. (1963) 'Anachronism of the Gold Price Controversy', *The Commercial and Financial Chronicle*, 7.
- Haines, W. W. (1943) 'Keynes, White, and History', *The Quarterly Journal of Economics*, 58 (1): 120-133).
- Halm, G. N. (1962) 'L. Albert Hahn und John Maynard Keynes', *Journal of economics/Zeitschrift für Nationalökonomie*, 23: 381-388.
- Handler, H. (2008) Vom Bancor zum Euro. Und weiter zum Intor?, WIFO Working Paper 317, Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung.
- Hankel, W. (1972) *Währungspolitik, Geldwertstabilisierung, Währungsintegration und Spärschutz*, Stoccarda, Berlino, Colonia, Magonza: Verlag W. Kohlhammer.
- Hankel, W. (1983) 'Die Finanzkrise zwischen Nord und Süd. Gründe, Lehren, Schlussfolgerungen' in E. U. Simonis (a cura di) *Entwicklungsländer in der Finanzkrise. Probleme und Perspektiven*, Berlino: Duncker & Humblot, 9-62.
- Hankel, W. (1995) *Das große Geld-Theater - Über DM, Dollar, Rubel und Ecu*, Stoccarda: Deutsche Verlags-Anstalt.
- Hankel, W. (1997) Monetäres Völkerrecht oder die Zähmung des Globalismus - Ursprünge, Stationen, Perspektiven: Schach der globalen Finanzkrise, Relazione presentata al Workshop der Stiftung Entwicklung und Frieden (11-12 settembre 1997, Zschortau).
- Hankel, W. (2000) 'Geld - Wofür?', *Ethik und Sozialwissenschaften*, 11 (4): 512-518.
- Hankel, W. (2003) Was die Bundesregierung alles falsch macht - Von A(genda 2010) bis Z(uwanderung): Interview mit Professor Dr. Wilhelm Hankel, <http://www.911video.de/news/220809/hankel.pdf> (accesso: 15 marzo 2013).
- Hankel, W. (2007) *Die Euro Lüge ...und andere volkswirtschaftliche Märchen*, Vienna: Amalthea Signum Verlag GmbH.
- Hankel, W. (2007) Die Euro-Währung - Deutschlands und Europas Fata Morgana, Relazione presentata alla Staats- und Wirtschaftspolitischen Gesellschaft e.V. Hamburg (19 novembre 2007).
- Hankel, W. (2010a) 'Euro-Kritiker Hankel: Währungsunion oder Demokratie' in: *Frankfurter Rundschau*, 17 febbraio 2010, <http://www.fr-online.de/gastbeitrag-von-euro-kritiker-hankel-waehrungsunion-oder-demokratie,1473628,2728790.html> (accesso: 20 marzo 2010).
- Hankel, W. (2010b) Intervista con il Prof. Dr. Wilhelm Hankel (29 marzo 2010, Königswinter).
- Hankel, W. (2010c) Spekulationsblasen - Zukunft und Vergangenheit, <http://www.youtube.com/watch?v=LvsgTQGcMmk> (9 marzo 2010).
- Hantos, E. (1921) *Die Zukunft des Geldes*, Stoccarda: Verlag von Ferdinand Enke.
- Harms, B. (1907) *Die Münz- und Geldpolitik der Stadt Basel im Mittelalter*, Tubinga, Verlag der H. Laupp'schen Buchhandlung.
- Harms, B. (1917) *Weltwirtschaftliches Archiv - Zeitschrift für Allgemeine und Spezielle Weltwirtschaftslehre (Band X)*, Jena: Verlag von Gustav Fischer.
- Harms, B. (1922) *Weltwirtschaftliches Archiv - Zeitschrift für Allgemeine und Spezielle Weltwirtschaftslehre (Band XVIII)*, Jena: Verlag von Gustav Fischer.
- Harms, B. (1926) 'Der Begriff der Weltwirtschaft', *Weltwirtschaftliches Archiv*, 23: 131-159.
- Hausmann, R. e Sturzenegger, F. (2006) Global Imbalances or Bad Accounting? The Missing Dark Matter in the Wealth of Nations, CID Working Paper 124, Center for International Development at Harvard University.
- Hautcoeur, P.-C. (2009) Looking for economic data, Messaggio di posta elettronica, 20 ottobre 2009.
- Hecht, F. (1906) Einrichtung eines Giro-Bankverkehrs zwischen Deutschland und Österreich-Ungarn: Vortrag in der gemeinsamen Konferenz der Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereine für Deutschland, Österreich und Ungarn in Wien am 19. November 1906, Relazione presentata alla Gemeinsame Konferenz der Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereine für Deutschland, Österreich und Ungarn (19 novembre 1906, Vienna).
- Hegewisch, F. H. (1816) 'Über einen in Europa einzuführenden allgemeinen Münzfuß' in J. G. Büsch (a cura di) *Johann Georg Büsch's sämtliche Schriften - Über Banken und Münzen (2. Abtheilung) (Band VII)*, Vienna: B. Ph. Bauer.

- Heilperin, M. A. (1941) 'Review of *Plan for Permanent Peace* by Hans Heymann', *The American Economic Review*, 31 (3): 636-639.
- Herland, M. (1986) 'Perpetuum mobile et credit gratuit - deux propositions oubliées pour améliorer le fonctionnement d'une économie monétaire', *Zeitschrift für Sozialökonomie*, 69 (23); 70 (370); 71 (24).
- Hesse, F. (1938) *Die deutsche Wirtschaftslage von 1914 bis 1923. Krieg, Geldblähe und Wechsellagen*, Jena: Verlag von Gustav Fischer.
- Heuser, A. (2008) *Die Entsendung von Mitarbeitern ins Ausland*, Duisburg: Heuser & Kollegen.
- Heymann, H. (1921) *Die Welt-Kredit- und -Finanzreform - Ein Aufruf zum Solidarismus*, Berlino: Ernst Rowohlt Verlag.
- Heymann, H. (1922) *Die Völkerbank*, Berlino: Ernst Rowohlt Verlag.
- Heymann, H. (1942) *Plan for permanent peace*, Londra: Allen and Unwin.
- High-Level Group on Financial Supervision in the EU, 2009. Report. [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf) (accessed 23.08.12).
- Hildebrand, B. (1922) *Nationalökonomie und andere Schriften*, Jena: Verlag von Gustav Fischer.
- Hillmann, H. C. (1940) 'Analysis of Germany's Foreign Trade and the War', *Economica*, 7 (25): 66-88.
- Hoffmann, J. G. (1838) *Die Lehre vom Gelde als Anleitung zu gründliche Urteilen über das Geldwesen mit besonderer Beziehung auf den Preußischen Staat*, Berlino: Verlag der Nicolaischen Buchhandlung.
- Hoffmann, W. G., Grumbach, F. e Hesse, A. (1965) *Das Wachstum der Deutschen Wirtschaft seit der Mitte des 19. Jahrhunderts*, Berlino: Springer Verlag.
- Horsefield, J. K. (1969) *The International Monetary Fund 1945-65 (vol. 3)*, Washington: International Monetary Fund.
- Ingraham, O. (1925) '[untitled]', *The American Economic Review*, 15 (2): 347-349.
- Ingrao, B. e Ranchetti, F. (1996) *Il mercato nel pensiero economico - Storia e analisi di un'idea dall'Illuminismo alla teoria dei giochi*, Milano: Editore Ulrico Hoepli.
- International Monetary Fund (2002) Residence, Relazione presentata al Fifteenth Meeting of the IMF Committee in Balance of Payments Statistics (21-25 ottobre 2002, Canberra).
- International Monetary Fund (2004) *Revision of the Balance of Payments Manual - Annotated Outline*, Washington: International Monetary Fund.
- International Monetary Fund (1987) *Report on the World Current Account Discrepancy*, Washington: International Monetary Fund.
- International Monetary Fund (1996) *Balance of Payments Textbook*, Washington, International Monetary Fund.
- International Monetary Fund (1997) *The Balance of Payments Manual*, Washington: International Monetary Fund.
- International Monetary Fund (2006) *Balance of Payments Statistics Yearbook, 2010*, Washington: International Monetary Fund.
- International Monetary Fund (2008) *Balance of Payments Statistics Yearbook, 2008*, Washington: International Monetary Fund.
- James, E. (1953) '[untitled]', *Revue économique*, 4 (1): 126-127.
- Johnson, H. G. (1975) 'The Classical Transfer Problem: An Alternative Formulation', *Economica*, 42 (165): 20-31.
- Jones, C. L. (1936) '[untitled]', *The American Economic Review*, 26 (1): 115-116.
- Jones, M. T. e Obstfeld, M. (1997) Saving, Investment, and Gold: A Reassessment of Historical Current Account Data, Working Paper 6103, National Bureau of Economic Research.
- Kalecki, M. e Schumacher, E. F. (1943) 'International Clearing and Long-Term Lending', *Bulletin of the Oxford University Institute of Economics & Statistics*, 5 (5): 29-32.
- Keese, D. (1967) 'Die volkswirtschaftlichen Gesamtgrößen für das Deutsche Reich in den Jahren 1925 - 1936' in W. Conze e H. Raupach (a cura di) *Die Staats- und Wirtschaftskrise des Deutschen Reichs 1929/33*, Stoccarda: Klett Verlag, 35-81.
- Kemmerer, E. W. (1913) '[untitled]', *The American Economic Review*, 3 (2): 410-411.
- Kester, A. Y. (2001) *International reserves and foreign currency liquidity: guidelines for a data template*, Washington: International Monetary Street.
- Keynes, J. M. (1914) 'Review of *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel* by Ludwig von Mises and *Geld und Kapital* by Friedrich Bendixen', *The Economic Journal*, 24 (95): 417-419.
- Keynes, J. M. (1920) *The economic consequences of the peace*, New York: Harcourt, Brace and Howe, Inc.
- Keynes, J. M. (1929a) 'The German Transfer Problem', *The Economic Journal*, 39 (153): 1-7.

- Keynes, J. M. (1929b) 'The Reparation Problem: A discussion', *The Economic Journal*, 39 (154): 172-182.
- Keynes, J. M. (1929c) 'Mr. Keynes' Views on the Transfer Problem', *The Economic Journal*, 39 (155): 388-408.
- Keynes, J. M. (1936) *The General Theory of Money* in J. M. Keynes (a cura di) *The Collected Writings*, Londra: Macmillan.
- Keynes, J. M. (1936/1946) *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Londra e Basingstoke: Macmillan.
- Keynes, J. M. (1978) *The Collected Writing of John Maynard Keynes: Volume XVIII Activities 1922-1932 - The end of reparations*, Londra: Macmillan.
- Keynes, J. M. (1980) *The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. XXV, Activities 1940-4. Shaping the Post-War World: The Clearing Union*, Londra e Basingstoke: Macmillan Cambridge University Press for the Royal Economic Society.
- Kindermann, C. (1908) *Volkswirtschaft und Staat*, Lipsia: Verlag von Quelle und Meyer
- Klaffenböck, P. (2008) Reforming the Global Financial Architecture - A comparison of different proposals, <http://www.singleglobalcurrency.org/documents/DAREformingtheGlobalFinancialArchitecturehyper.pdf> (accesso: 26 marzo 2010).
- Klug, A. (1993) 'The German buybacks, 1932-1939: a cure for overhang?', *Princeton Studies of International Finance*, 75.
- Knapp, G. F. (1905) *Staatliche Theorie des Geldes*, Lipsia: Verlag von Dunder & Humblot.
- Knies, C. (1874) *Weltgeld und Weltmünzen*, Berlino: Weidmannsche Buchhandlung.
- Kreinin, M. E. e Plummer, M. G. (2008) Global Trade Imbalances: Are They Sustainable? Traditional and New Remedies, Relazione presentata alla AEA/SPM Session "Operation and Reform of the International Monetary System" (5 gennaio 2008, Doshisha).
- Kuczynski, R. R. (1933) 'Germany and Gold', *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 165: 207-209.
- Kuznets, S. (1956) 'Quantitative Aspects of the Economic Growth of Nations: I. Levels and Variability of Rates of Growth', *Economic Development and Cultural Change*, 5 (1): 1+5-94.
- Kuznets, S. (1959) 'Quantitative Aspects of the Economic Growth of Nations: IV. Distribution of National Income by Factor Shares', *Economic Development and Cultural Change*, 7 (3): 1-100.
- Kuznets, S. (1960) 'Quantitative Aspects of the Economic Growth of Nations: V. Capital Formation Proportions: International Comparisons for Recent Years', *Economic Development and Cultural Change*, 8 (4): 1-96.
- Kuznets, S. (1961) 'Quantitative Aspects of the Economic Growth of Nations: VI. Long-Term Trends in Capital Formation Proportions', *Economic Development and Cultural Change*, 9 (4): 1-124.
- Kuznets, S. (1962) 'Quantitative Aspects of the Economic Growth of Nations: VII. The Share and Structures of Consumption', *Economic Development and Cultural Change*, 10 (2): 1-92.
- L. (1926) '[untitled]', *The Journal of Political Economy*, 34 (3): 404-406.
- Ladenburg, H. (1942) 'Plan for a Postwar World Clearing Bank', *Social Research - An International Quarterly of Political and Social Science*, 9 (4): 510-529.
- Landauer, C. (1948) 'The German Reparations Problem', *The Journal of Political Economy*, 56 (4): 344-347.
- Lansburgh, A. (1914) *Die Maßnahmen der Reichsbank zur Erhöhung der Liquidität der deutschen Kreditwirtschaft*, Stoccarda: Verlag von Ferdinand Enke.
- Le Bourva, J. (1962) 'Creation de la monnaie et multiplicateur du credit', *Revue économique*, 13 (1): 29-56.
- Le Bris, D. e Rezaee, A. (2009) French Foreign Investment in the late 19<sup>th</sup> Century: A Modern Portfolio Theory Analysis, Working Paper, University of Orléans / Paris Sorbonne / EDHEC Business School.
- Leitner, F. (1922) *Privatwirtschaftslehre der Unternehmung*, Berlino e Lipsia: Vereinigung wissenschaftlicher Verleger, Walter de Gruyter & Co.
- Lelarge, G. (1993) *Dictionnaire thématique de citations économiques et sociales*, Parigi: Hachette.
- Lévy-Leboyer, M. (1977) *La position internationale de la France - Aspects économiques et financiers*, Parigi: Éditions de l'École des Hautes Études en Sciences Sociales.
- Lévy-Leboyer, M. e Bourguignon, F. (1985) *The French economy in the nineteenth century: An essay in econometric analysis*, Parigi: Editions de la Maison des Sciences de l'Homme Paris.
- List, F. (1841) *Das nationale System der politischen Ökonomie*, Stoccarda: Cotta'schen Verlag.



- Lossani, M. e Tirelli, P. (2003) 'Financial Instability in the Transition Economies. Lessons from East (Asia) for (East) Europe' in E. Colombo e J. Driffill (a cura di) *The Role of Financial Markets in the Transition Process*, Heidelberg e New York: Physica-Verlag, 139-153.
- Ludmer, A. H. (1943) 'German Financial Mobilization', *The Accounting Review*, 18 (1): 34-39.
- Lüke, R. E. (1985) 'The Schacht and the Keynes Plan', *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 152: 65-77.
- Lützel, H. (1962) 'Das reproduzierbare Anlagevermögen in Preisen von 1962', *Wirtschaft und Statistik 1971*, 10: 593-607.
- Machlup, F. (2003) *International monetary economics*, Londra: Routledge Library Editions.
- Maennig, W. e Wilfling, B. (1998) *Außenwirtschaft*, Monaco di Baviera: Verlag Franz Vahlen GmbH.
- Marks, S. (1978) 'The Myths of Reparations', *Central European History*, 11 (3): 231-255.
- Mini, P. V. (1996) 'Keynes on Markets: A Survey of Heretical Views', *American Journal of Economics and Sociology*, 55 (1): 99-111.
- Ministero dell'economia e delle finanze (2013) Ammontare Titoli e Debito Pubblico, [http://www.dt.tesoro.it/it/debito\\_pubblico/\\_link\\_rapidi/debito\\_pubblico.html](http://www.dt.tesoro.it/it/debito_pubblico/_link_rapidi/debito_pubblico.html) (accesso: 11 marzo 2013).
- Mises, L. (1966) *Human action - A Treatise on Economics*, San Francisco: Fox & Wilkes.
- Mitteleuropäischer Wirtschaftsverein in Deutschland (1909) *Verhandlungen der Mitteleuropäischen Wirtschafts-Konferenz in Berlin (17. Und 18. Mai 1909)*, Berlino: Puttkammer & Mühlbrecht - Buchhandlung für Staats- und Rechtswissenschaft.
- Momtchiloff, N. I. (1954) 'Schachtian Mercantilism', *The Journal of Industrial Economics*, 2 (3): 165-173.
- Monroe, A. E. (1919) 'The French indemnity of 1871 and its effects', *The Review of Economics and Statistics*, 1 (4): 269-281.
- Morrison, R. J. (1992) 'Gulf War Reparations: Iraq, OPEC, and the Transfer Problem', *American Journal of Economics and Sociology*, 51 (4): 385-399.
- Morse, J. (1979) 'The Dollar As a Reserve Currency', *International Affairs (Royal Institute of International Affairs 1944-)*, 55 (3): 359-366.
- Moulton, H. G. (1929) 'Difficulties Involved in Reaching a Final Solution of the Reparation Problem', *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 144: 1-5.
- Moulton, H. G., Viner, J., Noyes, A. D., Angell, J. W., Edwards, G. W., Pasvolsky, L. (1926) 'Problems Involved in the Payment of International Debts', *The American Economic Review*, 16 (1): 88-112.
- Mueller, A. P. (2009) Do Current Account Deficits Matter?, <http://mises.org/journals/scholar/Mueller.pdf> (accesso: 11 ottobre 2009).
- NachDenkseiten (2008) Verteilungsbericht des DGB für das Jahr 2008. Wir zitieren das Wichtigste in Kürze, <http://www.nachdenkseiten.de/?p=3136> (accesso: 7 giugno 2010).
- Naylor, R. T. (1982) 'Reaganism and the Future of the International Payments System', *Third World Quarterly*, 4 (4): 655-676.
- Neal, L. (1979) 'The Economics and Finance of Bilateral Clearing Agreements: Germany, 1934-8', *The Economic History Review*, 32 (3): 391-404.
- Noakes, J. e Pridham, G. (1974) *Documents on Nazism 1919-1945*, New York: Viking Press
- Noyelle, H. (1955) '[untitled]', *Revue économique*, 6 (6): 986.
- Nussbaum, A. (1949) 'A Note on the Idea of World Money', *Political Science Quarterly*, 64 (3): 420-427.
- Nutzinger, H. G. (1975) 'Vom Wirtschaftswunder zur Globalsteuerung' in R. Picht (a cura di) *Deutschlandstudien II.*, Bonn: Deutscher Akademischer Austauschdienst, 129-171.
- O'Connor, J. J. (1925) 'The Question of International Debts', *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 120: 16-19.
- Onken, W. (2000) 'The Political Economy of Silvio Gesell: A Century of Activism', *American Journal of Economics and Sociology*, 59 (4): 609-622.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (2010a) Economic territory (of a country) - ESA, <http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=727> (accesso: 14 dicembre 2010).
- Organisation for Economic Co-operation and Development (2010b) International reserve assets, <http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=2319> (accesso: 14 dicembre 2010).
- Organisation for Economic Co-operation and Development (2010c) Statistical territory - UN, <http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=2555> (accesso: 8 novembre 2010).
- Osiatynski, J. (a cura di) (1996) *Collected Works of Michal Kalecki: Vol. VI, Studies in Applied Economics 1927-1941*, Oxford: Clarendon Press.

- Osiatynski, J. (a cura di) (1997a) *Collected Works of Michal Kalecki: Vol. VII, Studies in Applied Economics 1940-1967*, Oxford: Clarendon Press.
- Osiatynski, J. (a cura di) (1997b) *Miscellanea*, Oxford: Clarendon Press.
- Ostwald, F. W. (1910) *Die Organisation der Welt*, Basilea.
- Pamperl, K. (1893) *Grammgeld oder das zukünftige Weltmünzsystem*, Zurigo.
- Pamperl, K. (1900) *Universalgeld auf Grundlage des metrischen Gewichtes und des Monometallismus, vorzüglich der Silberwährung*, Ruckelberg bei Graz.
- Parache, M. V. (1966) 'La Unión Europea de pagos come mecanismo de «clearing» multilateral', *Revista de economia politica*, 42: 112.
- Peters, M. (2003) *Altes Reich und Europa - Der Historiker, Statistiker und Publizist August Ludwig (v.) Schlözer (1735-1809)*, Berlino, Münster, Vienna, Zurigo e Londra: Lit Verlag.
- Peyer im Hof J. F. (1894) *Die Währung der Zukunft*, Frauenfeld.
- Pigou, A. C. (1929) 'Disturbances of Equilibrium in International Trade', *The Economic Journal*, 39 (155): 344-356.
- Pigou, A. C. (1932) 'The Effect of Reparations on the Ratio of International Interchange', *The Economic Journal*, 42 (168): 532-543.
- Predöhl, A. (1964) 'Bernhard Harms und das Institut für Weltwirtschaft', *Weltwirtschaftliches Archiv*, 92: 2-22.
- Räth, N. (2007) 'Rezessionen in historischer Betrachtung', *Wirtschaft und Statistik*, 3: 203-208.
- Ratzinger, G. (1895) *Die Volkswirtschaft in ihren sittlichen Grundlagen*, Freiburg i. B.
- Realfonzo, R. (1998) *Money and Banking: Theory and Debate (1900-1940)*, Cheltenham e Northampton: Edward Elgar.
- Rigg, M. O. (1967) 'International Monetary', *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*: 14-16.
- Ritschl, A. (1991) 'Die deutsche Zahlungsbilanz 1936-1941 und das Problem des Devisenmangels vor Kriegsbeginn', *Vierteljahreshefte für Zeitgeschichte*, 1: 103-123.
- Ritschl, A. (2002) *Deutschlands Krise und Konjunktur: Binnenkonjunktur, Auslandsverschuldung und Reparationsproblem zwischen Dawes-Plan und Transfersperre 1924-1934*, Berlino: Akademie-Verlag.
- Ritschl, A. (2008) Wirtschaftsdaten gesucht, *Messaggio di posta elettronica*, 22 dicembre 2008.
- Robertson, D. H. (1939) 'Indemnity Payments and Gold Movements', *The Quarterly Journal of Economics*, 53 (2): 312-314.
- Rodrik, D. (1988) *The Welfare Economics of Debt Service*, NBER Working Paper 2655, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Rohland, W. J. (1983) *Gelddefinition und Geldschöpfung*, Berna, Francoforte sul Meno e New York: Verlag Peter Lang AG.
- Rosenstein-Rodan, P. N. (1945) 'How Much can Germany Pay?', *International Affairs (Royal Institute of International Affairs 1944-)*, 21 (4): 469-476.
- Rossi, S. (2003) 'Money and banking in a monetary theory of production' in L.-P. Rochon e S. Rossi (a cura di) *Modern Theories of Money: The Nature and Role of Money in Capitalist Economies*, Cheltenham e Northampton: Edward Elgar, 339-359.
- Rossi, S. (2007) *Money and payments in theory and practice*, Londra e New York: Routledge International Studies in Money and Banking.
- Rothschild, K. W. (1964) 'The Old and the New - Some Recent Trends in the Literature of German Economics', *The American Economic Review*, 54 (2): 1-33.
- Royal Institute of International Affairs (1937) *The Problem of International Investment*, Londra: Oxford University Press.
- Rübel, K. (1935) *Pläne zur Gründung eines internationalen Bankinstituts*, Erlangen-Bruch: Buchdruckerei M. Krahl.
- Rueff, J. (1971) *The Monetary Sin of the West*, New York: The Macmillan Company.
- Ruggie, J. G. (1992) 'Multilateralism: the Anatomy of an Institution', *International Organization*, 46 (3): 561-598.
- Samuelson, P. A. (1952) 'The Transfer Problem and Transport Costs: The Terms of Trade When Impediments are Absent', *The Economic Journal*, 62 (246): 278-304.
- Sanger, C. P. (1906) '[untitled]', *The Economic Journal*, 16 (62): 266-267.
- Sarkar, P. (1990) 'Debt Pressures and Transfer Burden of LDCs', *Economic and Political Weekly*, 25 (24/25): 1329-1331, 1333.
- Sarkar, P. (1991) 'Debt Crisis of the Less Developed Countries and the Transfer Debate Once Again', *Journal of Development Studies*, 27 (4): 84-101.

- Sawyer, M. (2001) 'Kalecki on imperfect competition, inflation and money', *Cambridge Journal of Economics*, 25: 245-261.
- Say, J.-B. (1803) *Traité d'économie politique*, [http://classiques.uqac.ca/classiques/say\\_jean\\_baptiste/traité\\_eco\\_pol/traité\\_eco\\_pol.html](http://classiques.uqac.ca/classiques/say_jean_baptiste/traité_eco_pol/traité_eco_pol.html) (accesso: 8 settembre 2009).
- Say, L. (1874) *Rapport sur le Paiement de l'Indemnité de Guerre et sur les opérations de change qui en ont été la conséquence*, Parigi: Guillaumin.
- Schacht, H. (1929) 'Hjalmar Schacht to Owen D Young', *Young Papers*, 25 febbraio 1929.
- Schäffle, E. F. A. (1881) *Für internationale Doppelwährung*, Tubinga: Laupp'sche Buchhandlung.
- Schäffle, E. F. A. (1885) *Gesammelte Aufsätze (Band VI)*, Tubinga: Verlag der G. Laupp'schen Buchhandlung.
- Schär, J. F. (1920) '[Artikel]', *Deutsche Allgemeine Zeitung*, 28 maggio 1920.
- Schmidt, D. (1955) 'Außenhandel und Außenhandelspolitik der Bundesrepublik', *Gewerkschaftliche Monatshefte*, 2: 97-104.
- Schmitt, B. (1973) *New Proposals for World Monetary Reform*, Albeuve: Éditions Castella.
- Schmitt, B. (1975a) *Génération de la monnaie des monnaies européennes*, Albeuve: Éditions Castella.
- Schmitt, B. (1975b) *Théorie unitaire de la monnaie, nationale et internationale*, Albeuve: Éditions Castella.
- Schmitt, B. (1978) *Die Theorie des Kreditgeldes*, Stoccarda e New York: Gustav Fischer Verlag.
- Schmitt, B. (1984a) *Inflation, chômage et malformations du capital*, Parigi e Albeuve: Economica et Castella.
- Schmitt, B. (1984b) *La France souveraine de sa monnaie*, Albeuve: Éditions Castella.
- Schmitt, B. (1990) *L'Écu et les souverainetés nationales en Europe*, Parigi: Dunod.
- Schmitt, B. (1999a) L'intérêt du pays créancier est tout a fait légitime, Note didattica, Fribourg: Université de Fribourg.
- Schmitt, B. (1999b) Les intérêts dus par les résidents des pays en voie de développement a des résidents des pays riches sont payes deux fois, a savoir une première fois par les résidents concernes et une deuxième fois par une ponction dans les réserves officielles des PVD, Note didattica, Fribourg: Université de Fribourg.
- Schmitt, B. (2000) 'Why the net interest on external debt weighs double on LDCs' in: *Quaderno di ricerca*, 3, Lugano-Vezia: Research Laboratory in Monetary Economics.
- Schmitt, B. (2004) 'Between nations, the interest multiplier is equal to 2' in: *Quaderno di ricerca*, 12, Lugano-Vezia: Research Laboratory in Monetary Economics.
- Schmitt, B. (2007) *Le théorème de l'intérêt*, Lugano-Vezia: Research Laboratory in Monetary Economics.
- Schmitt, B. (2008) *Payer des interets sur la dette exterieure une fois oui, mais deux fois: non*, Fribourg: Université de Fribourg, mimeo.
- Schmitt, B. (2009a) A syllogism, Note didattica, Lugano: Università della Svizzera italiana.
- Schmitt, B. (2009b) Proof of the Interest Theorem by the analysis of debits and credits issuing from banks, Note didattica, Lugano: Università della Svizzera italiana.
- Schmitt, H. O. (1974) 'International Monetary System: Three Options for Reform', *International Affairs (Royal Institute of International Affairs 1944-)*, 50 (2): 193-210.
- Schmoller, G. (1908) *Grundriß der Allgemeinen Volkswirtschaftslehre - Erster Teil: Begriff. Psychologische und sittliche Grundlage. Literatur und Methode. Land, Leute und Technik. Die gesellschaftliche Verfassung der Volkswirtschaft*, Lipsia: Verlag von Duncker & Humblot.
- Schuker, S. A. (1985) 'American "Reparations" to Germany, 1919-1933' in G. D. Feldman e E. Müller-Luckner (a cura di) *Die Nachwirkungen der Inflation auf die deutsche Geschichte 1924-1933*, Monaco di Baviera: R. Oldenburg Verlag, 335-384.
- Schularick, M. (2005) 'A Tale of Two "Globalizations": Capital Flows from Rich to Poor in Two Eras of Global Finance', *International Journal of Finance & Economics*, 11: 339-354.
- Schulmeister, S. (1974) 'National- und Territorialkonzept in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und Zahlungsbilanz', *WIFO-Monatsberichte*, 47 (4): 206-213.
- Schumacher, E. F. (1943a) 'Multilateral Clearing' in: *Economica*, 10 (38): 150-165.
- Schumacher, E. F. (1943b) 'The New Currency Plans', *Bulletin of the Oxford University Institute of Economics & Statistics*, 5 (5): 8-28.
- Schumacher, E. F. (1945) 'Review of *The Common Interest in International Economic Organisation* by J. B. Condliffe/*Building Peace Out of War* by A. Stevenson', *The Economic Journal*, 55 (217): 96-98.

- Schumacher, E. F. e Balogh, T. (1944) 'An International Monetary Fund', *Bulletin of the Oxford University Institute of Economics & Statistics*, 6 (6): 81-93.
- Schwarz, N. (2008) 'Einkommensentwicklung in Deutschland: Konzepte und Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen', *Wirtschaft und Statistik*, 3: 197-206.
- Siepmann, H. A. (1920) 'The International Financial Conference at Brussels', *The Economic Journal*, 30 (120): 436-459.
- Simmel, G. (1900) *Philosophie des Geldes*, Lipsia: Verlag von Duncker & Humblot.
- Simmons, B. A. (1993) 'Why Innovate? Founding the Bank for International Settlements', *World Politics*, 45 (3): 361-405.
- Singer, H. W. (1989) The relationship between debt pressures, adjustment policies and deterioration of terms of trade for developing countries (with special reference to Latin America), Working Paper Series n. 59, Institute of Social Studies.
- Skidelsky, R. (2001) *John Maynard Keynes: Fighting for freedom 1937-1946 (Vol. III)*, Londra: Viking-Penguin.
- Smith, A. (1776) *Der Wohlstand der Nationen. Eine Untersuchung seiner Natur und seiner Ursachen*, Monaco di Baviera: Deutscher Taschenbuch-Verlag.
- Smith, G. W. (1977) Foreign debt of France (1870-1875), *Messaggio di posta elettronica*, 8, 13, 15 novembre 2009.
- Société des Nations (1926a) *Mémorandum sur les Balances des Paiements et sur les Balances du Commerce Extérieur 1911-1925 (Vol. I)*, Ginevra: Société des Nations.
- Société des Nations (1926b) *Mémorandum sur les Balances des Paiements et sur les Balances du Commerce Extérieur 1911-1925 (Vol. II)*, Ginevra: Société des Nations.
- Société des Nations (1927) *Mémorandum sur les Balances des Paiements et sur les Balances du Commerce Extérieur 1911-1925 (Vol. II)*, Ginevra: Société des Nations.
- Société des Nations (1928) *Mémorandum sur le Commerce International et sur les Balances des Paiements 1913-1927 (Vol. I)*, Ginevra: Société des Nations.
- Société des Nations (1930-1932) *Mémorandum sur le Commerce International et sur les Balances des paiements 1927-1929*, Ginevra: Société des Nations.
- Société des Nations (1934a) *Balances des paiements 1933*, Ginevra: Société des Nations.
- Société des Nations (1934b) *Statistical Year-Book of the League of Nations, 1933/34*, Ginevra: Société des Nations.
- Soros, G. (1998) 'Capitalism's Last Chance?', *Foreign Policy*, 113: 55-66.
- Spann, O. (1929) 'Der individualistische und der universalistische Begriff der Weltwirtschaft', *Weltwirtschaftliches Archiv*, 30: 113-121.
- Spenser, S. (1945) 'Reparations in a Pathological Economy', *The Antioch Review*, 5 (2): 260-273.
- Spitzer, E. G. (1953) 'Review of *Geld und Kredit* by Albrecht Forstmann', *The American Economic Review*, 43 (1): 201-204.
- Staley, E. (1935) *War and the private investor: a study in the relations of international politics and international private investment*, Garden City, New York: Doubleday, Doran & Company, Inc., <http://net.lib.byu.edu/estu/wwi/comment/investor/StaleyTC.html>.
- Statistisches Bundesamt (2009) *Inlandsproduktberechnung - Lange Reihen ab 1970*, Wiesbaden: Statistisches Bundesamt.
- Statistisches Bundesamt (2010a) *Außenhandel: Gesamtentwicklung des deutschen Außenhandels - Spezialhandel (2009)*, Wiesbaden: Statistisches Bundesamt.
- Statistisches Bundesamt (2010b) *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen: Bruttoinlandsprodukt, Bruttonationaleinkommen, Volkseinkommen - Lange Reihen ab 1950*, Wiesbaden: Statistisches Bundesamt.
- Statistisches Reichsamt (1934) *Die deutsche Zahlungsbilanz der Jahre 1924 - 1933*, Berlino: Reimar Hobbing Verlag.
- Statistisches Reichsamt (1935) *Wirtschaft und Statistik - Band 10*, Berlino: Statistisches Reichsamt.
- Stepanchuk, S. e Tsyrennikov, V. (2009) Global Imbalances and Exorbitant Privilege, Cornell-PSU Macro Workshop Papers, University of Pennsylvania e Cornell University.
- Strauss, A. (1922) 'Interest and Exchange Rates and Reparation Payments', *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 102: 42-49.
- Suviranta, B. (1950) 'Reparation Payments in Kind', *Economica*, 17 (68): 423-430.
- Taussig, F. W. (1920) 'Germany's Reparation Payments', *The American Economic Review*, 10 (1): 33-49.
- Temin, P. (1971) 'The Beginning of the Depression in Germany', *The Economic History Review*, 24 (2): 240-248.

- Teunissen, J. J. (1987) 'The International Monetary Crunch: Crisis or Scandal?', *Alternatives*, 12 (3): 359-395.
- The Economist (2009) This way out - The Federal Reserve weighs plans to unwind its unconventional stimulus, 4 luglio 2009, <http://www.economist.com/businessfinance> (accesso: 27 settembre 2009).
- Treue, W. (1976) *Deutschland in der Weltwirtschaftskrise in Augenzeugenberichten*, Monaco di Baviera: Dtv Verlag.
- Triffin, R. (1968) *Our International Monetary System: Yesterday, Today, and Tomorrow*, New York: Random House.
- Triffin, R. (1985) 'The International Accounts of the United States and their Impact upon the Rest of the World', *Cahiers Économiques*, 3: 21-36.
- Trimborn, W. (1931) *Der Weltwährungsgedanke - Eine historisch-kritische Untersuchung*, Jena: Verlag von Gustav Fischer.
- Tschoegl, A. E. (1978) International barter, Working Paper 996-78, Alfred P. Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology.
- United Nations (1953) *A System of National Accounts and Supporting Tables*, New York: United Nations.
- United Nations (1960) *A System of National Accounts and Supporting Tables*, New York: United Nations.
- United Nations (1947) *Measurement of national income and the construction of social account - Report of the Sub-Committee on National Income Statistics of the League of Nations Committee of Statistical Experts*, Ginevra: United Nations.
- United Nations (1949) *International Capital Movements during the Inter-War Period*, Lake Success, New York: United Nations.
- United Nations Statistics Division (2010) Historic Versions of the System of National Accounts, <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/hsna.asp> (accesso: 3 novembre 2010).
- USLegal (2010) Economic Territory Law & Legal Definition, <http://definitions.uslegal.com/e/economic-territory> (accesso: 8 novembre 2010).
- Vogel, E. H. (1933) *Nationale Goldkernwährungen und öffentliches Kreditmonopol als Grundlage eines Weltgoldsystems - Programm einer sozialorganischen Reform des Geld- und Kreditwesens*, Berlino: Junker und Dünnhaupt Verlag.
- Von Böhm-Bawerk, E. (1881) *Rechte und Verhältnisse vom Standpunkt der volkswirtschaftlichen Güterlehre*, Innsbruck: Verlag der Wagner'schen Universitäts-Buchhandlung.
- Von Böhm-Bawerk, E. (1924) 'Unsere passive Handelsbilanz' in F. X. Weiss (a cura di) *Gesammelte Werke von Böhm-Bawerk*, Vienna e Lipsia: Hölder-Pichler-Tempsky, 499-515.
- Von Diederichs, F. F. A. (1833) *Die Systeme der Staatswissenschaften von Say, Jacob und Pölitz nach ihren Hauptmomenten, und mit besonderer Rücksicht auf die sogenannte Nationalökonomie vergleichend und kritisch nebeneinandergestellt - Nebst Ideen zur neuen, sachgemäßen Begründung und Behandlung der berührten Materien*, Colonia: Joh. Pet. Bachem, Hof. Buchhändler und Buchdrucker.
- Von Weizsäcker, E. U. (1993) 'Für die Armen gilt: Geld oder Leben', *Natur*, 7: 52.
- Weitz, J. (1998) *Hitlers Bankier. Hjalmar Schacht*, Monaco di Baviera: Europa Verlag.
- Whitaker, A. C. (1907) '[untitled]', *Political Science Quarterly*, 22 (2): 339-343.
- White, H. D. (1979) *The French International Accounts, 1880-1913*, New York: Arno Press.
- Wicksell, K. (1898/1965) *Interest and Prices*, New York: Augustus M. Kelly.
- Williams, J. H. (1922) 'German Foreign Trade and the Reparation Payments', *The Quarterly Journal of Economics*, 36 (3): 482-503.
- Williams, J. H. (1930) 'Reparations and the Flow of Capital', *The American Economic Review*, 20 (1): 73-79.
- Williams J. H. (1943) 'Currency Stabilization: Keynes and White Plans', *Foreign Affairs*, 21 (4): 645-658.
- Williams, J. H. (1944) 'International Monetary Plans: After Bretton Woods', *Foreign Affairs*, 23 (1): 38-56.
- Williams, J. H. e Frederiksen, D. M. (1920) 'Germany's Reparation Payments - Discussion', *The American Economic Review*, 10 (1): 50-57.
- Willis, H. P. (1931) '[untitled]', *The Journal of Political Economy*, 39 (5): 664-666.
- Wolf, J. (1892) *Verstaatlichung der Silberproduktion und andere Vorschläge zur Währungsfrage*, Zurigo: Verlag von Caesar Schmidt.
- Wolf, J. (1908) 'Eine internationale Banknote', *Zeitschrift für Sozialwissenschaft*, 11 (1): 44-47.
- Wolf, J. (1918) *Das Internationale Zahlungswesen*, Lipsia: A. Deichert'sche Verlagsbuchhandlung.
- Wolfe, M. (1955) 'The Development of Nazi Monetary Policy', *The Journal of Economic History*, 15 (4): 392-402.

Wood, B. (1984) *E. F. Schumacher: His Life and Thought*, New York: Harper & Row, Publishers.  
World Peace Foundation (1920) *A League of Nations (Volume 3)*, Boston: World Peace Foundation.  
Wubs, B. (2008) *International Business and National War Interests - Unilever between Reich and Empire, 1939-45*, Londra e New York: Routledge International Studies in Business History.  
Young, A. A. (1924) 'Review of 'Germany's Capacity to Pay: A study of the Reparation Problem' by H. G. Moulton: Constantine E. McGuire', *Journal of the American Statistical Association*, 19 (146): 242-246.

## APPENDICE

Tabella 32:  
**Il conto corrente/finanziario e dei capitali globale (1927-1933): una rappresentazione dettagliata**  
 Fonte: Société des Nations (1934, 10-14) / United Nations (1949, 18-20, 41-44)

| PAESI            | 1927 | 1928 | 1929 | 1930 | 1931 | 1932 | 1933 | TOTALE<br>(IN MLN. \$) |        | VOLUMI<br>COMMERCIALI<br>SUGLI SCAMBI<br>MONDIALI<br>COMPLESSIVI<br>NEL 1925 (IN<br>%) <sup>35</sup> |
|------------------|------|------|------|------|------|------|------|------------------------|--------|--|
| <b>Albania</b>   | -0,5 | -0,9 | -2,1 | -2   | -2,4 | -1,9 | -2   | <b>-11,8</b>           | CC+RU  | -  |
|                  | +0,7 | +1,1 | +3   | +3,1 | +3,7 | +3,1 | +2   | <b>+16,7</b>           | CFC    |  |
|                  | -0,5 | -0,9 | -2,1 | -2   | -2,4 | -1,9 | -2   | <b>-11,8</b>           | CC     |  |
|                  | +0,7 | +1,1 | +3   | +3,1 | +3,7 | +3,1 | +2   | <b>+16,7</b>           | CFC+RU |  |
| <b>Argentina</b> | -61  | -131 | +10  | -287 | +89  | -10  | -79  | <b>-469</b>            | CC+RU  | 2,59   |
|                  | +61  | +131 | -10  | +287 | -89  | +10  | +79  | <b>+469</b>            | CFC    |  |
|                  | +22  | -48  | -159 | -313 | -76  | -15  | -79  | <b>-668</b>            | CC     |  |
|                  | -22  | +47  | -179 | +261 | -254 | +15  | +79  | <b>-53</b>             | CFC+RU |  |
| <b>Australia</b> | -187 | -209 | -250 | -40  | +50  | +31  | +37  | <b>-568</b>            | CC+RU  | 2,43   |
|                  | +187 | +209 | +250 | +40  | -50  | -31  | -37  | <b>+568</b>            | CFC    |  |
|                  | -196 | -222 | -379 | -98  | +15  | -28  | -4   | <b>-912</b>            | CC     |  |
|                  | +196 | +222 | +379 | +98  | -15  | +28  | +4   | <b>+912</b>            | CFC+RU |  |

<sup>35</sup> I valori indicati fra parentesi si riferiscono a dati risalenti all'ultimo anno di rilevazione disponibile. Inoltre, la Società delle nazioni (1926) specifica come questi pertengano alle sole merci (Società delle nazioni 1926a, 146-147).

|  |      |       |        |      |       |       |       |        |        |                    |
|--|------|-------|--------|------|-------|-------|-------|--------|--------|--------------------|
| <b>Belgio,<br/>Lussemburgo e<br/>Congo</b> | -    | -     | +103,3 | -    | -     | -     | -     | +103,3 | CC+RU  | 2,49 <sup>36</sup> |
|  | -    | -     | -      | -    | -     | -     | -     | -      | CFC    |                    |
|  | -    | -     | +103,3 | -    | -     | -     | -     | +103,3 | CC     |                    |
|  | -    | -     | -      | -    | -     | -     | -     | -      | CFC+RU |                    |
| <b>Brasile</b>                             | -    | -     | -      | -    | -     | +42,2 | -     | +42,2  | CC+RU  | 1,47               |
|  | -    | -     | -      | -    | -     | -48,9 | -     | -48,9  | CFC    |                    |
|  | -    | -     | -      | -    | -     | +38,3 | -     | +38,3  | CC     |                    |
|  | -    | -     | -      | -    | -     | -45   | -     | -45    | CFC+RU |                    |
| <b>Bulgaria</b>                            | -3,6 | -6,8  | -21,3  | -1   | -4,6  | -0,5  | +0,7  | -37,1  | CC+RU  | 0,15               |
|  | +3,6 | +6,8  | +21,3  | +1   | +4,6  | +0,5  | -0,7  | +37,1  | CFC    |                    |
|  | -3,4 | -6,7  | -21,1  | -0,8 | -4,5  | -0,5  | +0,7  | -36,3  | CC     |                    |
|  | +3,4 | +6,7  | +21,1  | +0,8 | +4,5  | +0,5  | -0,7  | +36,3  | CFC+RU |                    |
| <b>Canada</b>                              | +67  | +17   | -272   | -378 | -136  | -82   | +4    | -342,5 | CC+RU  | 3,65               |
|  | +17  | -17   | +272   | +372 | +136  | +82   | -4    | +858   | CFC    |                    |
|  | -42  | -72   | -345   | -375 | -223  | -146  | -77   | -1.280 | CC     |                    |
|  | -8   | +72   | +345   | +369 | +223  | +146  | +77   | +1.224 | CFC+RU |                    |
| <b>Cecoslovacchia</b>                      | +58  | +56   | +22    | +42  | +26   | -10   | -2    | 193    | CC+RU  | 1,75               |
|  | -69  | -56   | -25    | -10  | +25   | +9    | +13   | -113   | CFC    |                    |
|  | +61  | +61   | +26    | +51  | +30   | -8    | -2    | +219   | CC     |                    |
|  | -72  | -61   | -29    | -19  | +21   | +7    | +13   | -140   | CFC+RU |                    |
| <b>Cina</b>                                | -    | -93   | -95    | -110 | -     | -     | -83   | -381   | CC+RU  | 2,34               |
|  | -    | +93   | +95    | +110 | -     | -     | +83   | +381   | CFC    |                    |
|  | -    | -89   | -96    | -125 | -     | -     | -133  | -443   | CC     |                    |
|  | -    | +89   | +96    | +125 | -     | -     | +133  | +443   | CFC+RU |                    |
| <b>Danimarca</b>                           | -4   | +1    | +9     | -5   | -11   | +16   | +9    | +15    | CC+RU  | 1,27               |
|  | +11  | 0     | -9     | +2   | +29   | -18   | -14   | +1     | CFC    |                    |
|  | -11  | -1    | +9     | -5   | -18   | +12   | +9    | -5     | CC     |                    |
|  | +18  | +2    | -9     | +2   | +36   | -14   | -14   | +21    | CFC+RU |                    |
| <b>Estonia</b>                             | +1,7 | -1,9  | -2,4   | -1,5 | +2,7  | +0,9  | +1,4  | +0,9   | CC+RU  | 0,08               |
|  | -    | +3,2  | +1,5   | +2,2 | -1,5  | +0,5  | -2,3  | +3,6   | CFC    |                    |
|  | +1,7 | -1,9  | -2,4   | -1,5 | +2,7  | +0,8  | +1,4  | +0,8   | CC     |                    |
|  | -    | +3,2  | +1,5   | +2,2 | -1,5  | +0,6  | -2,3  | +3,7   | CFC+RU |                    |
| <b>Finlandia</b>                           | +1,9 | -40,4 | -12    | +4,8 | +23,5 | +18,2 | +19,7 | +15,7  | CC+RU  | 0,45               |

<sup>36</sup> La percentuale non considera i dati riguardanti il Lussemburgo ed il Congo.



|  |        |       |       |       |       |       |       |        |        |        |
|--|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
|  | -      | -     | -     | -     | -     | -     | -     | -      | CFC    |        |
|  | +1,9   | -40,4 | -12   | +5,3  | +23,7 | +18,2 | +19,7 | +15,7  | CC     |        |
|  | -      | -     | -     | -0,5  | -0,2  | -     | -     | -0,7   | CFC+RU |        |
| <b>Francia e territori oltremare (escl. Indo-Cina)</b> | +504   | +236  | -20   | -257  | -791  | -917  | -39   | -1.284 | CC+RU  | 6,90   |
|  | -504   | -236  | +20   | +257  | +791  | +917  | +39   | +1.284 | CFC    |        |
|  | +483   | +490  | +317  | +202  | -66   | -193  | -143  | +1.090 | CC     |        |
|  | -483   | -490  | -317  | -202  | +66   | +193  | +143  | -1.090 | CFC+RU |        |
| <b>Germania</b>  | -1.037 | -967  | -482  | -129  | +540  | +103  | +168  | -1.804 | CC+RU  | 8,17   |
|  | +1.037 | +967  | +482  | +129  | -540  | -103  | -168  | +1.804 | CFC    |        |
|  | -1.013 | -747  | -572  | -126  | +266  | +60   | +36   | -2.096 | CC     |        |
|  | +1.013 | +747  | +572  | +126  | -266  | -60   | -36   | +2.096 | CFC+RU |        |
| <b>Giappone (incl. Corea e Formosa)</b>                | -50    | -80   | +9    | +128  | +161  | +44   | +17   | +229   | CC+RU  | 3,12   |
|  | +22    | +54   | -26   | -146  | -153  | -92   | -64   | -405   | CFC    |        |
|  | -67    | -80   | +9    | -14   | -28   | +12   | +8    | -160   | CC     |        |
|  | +39    | +54   | -26   | -4    | +36   | -60   | -55   | -16    | CFC+RU |        |
| <b>Grecia</b>  | -      | -     | -44,6 | -34,3 | 36,8  | -11,6 | +3    | -124,3 | CC+RU  | 0,35   |
|  | -      | -     | +44,6 | +34,3 | +36,8 | +11,6 | -3    | +124,3 | CFC    |        |
|  | -      | -     | -44,6 | -34,3 | 36,8  | -11,6 | +3    | -124,3 | CC     |        |
|  | -      | -     | +44,6 | +34,3 | +36,8 | +11,6 | -3    | +124,3 | CFC+RU |        |
| <b>India</b>   | -120   | -67   | -37   | -92   | +86   | +25   | +130  | -75    | CC+RU  | 3,78   |
|  | +30    | +5    | +64   | +139  | +10   | -38   | -107  | +103   | CFC    |        |
|  | -54    | +10   | +15   | -45   | -95   | -147  | -65   | -381   | CC     |        |
|  | -36    | -72   | +12   | +92   | +191  | +134  | +88   | +409   | CFC+RU |        |
| <b>Indie olandesi</b>                                  | +39    | -10   | -73   | -62   | -28   | -18   | +12   | -140   | CC+RU  | (1,36) |
|  | -9     | +4    | +39   | +34   | +32   | +42   | +25   | +167   | CFC    |        |
|  | +45    | -4    | -69   | -63   | -45   | -36   | -30   | -202   | CC     |        |
|  | -15    | -2    | +35   | +35   | +49   | +60   | +43   | +205   | CFC+RU |        |
| <b>Iraq</b>  | -5,3   | -2,9  | -4,3  | -2,8  | +5,1  | -6,1  | -3,5  | -19,8  | CC+RU  | -      |
|  | +0,2   | +3,7  | +2,9  | +3,6  | -3,7  | +2,8  | +4,1  | +13,6  | CFC    |        |
|  | -6,5   | -5,6  | -7,2  | -5,5  | +0,7  | -8,9  | -5,7  | -38,7  | CC     |        |
|  | +1,4   | +6,4  | +5,8  | +6,3  | +0,7  | +5,6  | +6,3  | +32,5  | CFC+RU |        |
| <b>Irlanda</b>   | -      | -     | -     | -     | -14,9 | -     | -4,3  | -19,2  | CC+RU  | -      |
|  | -      | -     | -     | -     | -7    | -     | +12,2 | +5,2   | CFC    |        |
|  | -      | -     | -     | -     | -15,1 | -     | -4,3  | -19,4  | CC     |        |
|  | -      | -     | -     | -     | -6,8  | -     | +12,2 | +5,4   | CFC+RU |        |

|                      |       |        |       |       |       |       |       |               |        |       |
|----------------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|--------|-------|
| <b>Italia</b>        | -     | -133,1 | -96,9 | -46,5 | +50   | +23   | -     | <b>-203,5</b> | CC+RU  | 2,87  |
|                      | -     | -      | -     | -     | -     | -     | -     | -             | CFC    |       |
|                      | -     | -130,1 | -84,8 | -41,4 | +84   | +27   | -     | <b>-145,3</b> | CC     |       |
|                      | -     | -3     | -12,1 | -5,1  | -34   | -4    | -     | <b>-58,2</b>  | CFC+RU |       |
| <b>Jugoslavia</b>    | -23,2 | -27,2  | +12,7 | -     | -     | -     | -     | <b>-37,7</b>  | CC+RU  | -     |
|                      | +20,2 | +26,3  | -8,2  | -     | -     | -     | -     | <b>+38,3</b>  | CFC    |       |
|                      | -23,1 | -27,2  | +12,8 | -     | -     | -     | -     | <b>-37,5</b>  | CC     |       |
|                      | +20,1 | +26,3  | -8,3  | -     | -     | -     | -     | <b>+38,1</b>  | CFC+RU |       |
| <b>Lettonia</b>      | +4,3  | +1,4   | -4,9  | +1,4  | +1,4  | +3,6  | -1,7  | <b>+5,5</b>   | CC+RU  | 0,14  |
|                      | -1,9  | -6     | +6,2  | +4,2  | +1,9  | -1,9  | +1,4  | <b>+2,5</b>   | CFC    |       |
|                      | +4,3  | +1,5   | -4,9  | +1,4  | +1,5  | +4,4  | +0,1  | <b>+8,3</b>   | CC     |       |
|                      | -1,9  | -6,1   | +6,2  | +4,2  | +1,8  | -2,7  | -0,4  | <b>+1,1</b>   | CFC+RU |       |
| <b>Lituania</b>      | +0,8  | -0,5   | +4,8  | -0,2  | -4,2  | +2,6  | +1    | <b>-4,3</b>   | CC+RU  | 0,08  |
|                      | -0,7  | +1,7   | -3,6  | +1,9  | +3,5  | -2,2  | -1    | <b>-0,4</b>   | CFC    |       |
|                      | +1    | -0,3   | +4,9  | +0,2  | -3,1  | +2,6  | +1,3  | <b>+6,6</b>   | CC     |       |
|                      | -0,9  | +1,5   | -3,7  | +1,5  | +2,4  | -2,2  | -1,3  | <b>-2,7</b>   | CFC+RU |       |
| <b>Norvegia</b>      | -16   | -32    | -9    | -28   | -39   | +10   | +18   | <b>-96</b>    | CC+RU  | 0,70  |
|                      | +22   | +33    | +14   | +37   | +35   | -17   | -18   | <b>+106</b>   | CFC    |       |
|                      | -16   | -32    | -9    | -28   | -35   | +7    | +17   | <b>-96</b>    | CC     |       |
|                      | +22   | +33    | +33   | +14   | +37   | -14   | -17   | <b>+108</b>   | CFC+RU |       |
| <b>Nuova Zelanda</b> | -     | +9,5   | -51,8 | -51,6 | -2,2  | +12   | +23,1 | <b>-6,1</b>   | CC+RU  | 0,83  |
|                      | -     | +31,7  | +18,7 | +39,2 | +7,4  | +3,3  | -70,5 | <b>+29,8</b>  | CFC    |       |
|                      | -     | +4,1   | -57,1 | -52,9 | -6,9  | +2,4  | +19,4 | <b>-91</b>    | CC     |       |
|                      | -     | +37,1  | +24   | +40,5 | +12,1 | +12,9 | -66,8 | <b>+59,8</b>  | CFC+RU |       |
| <b>Olanda</b>        | +95   | +73    | +75   | +66   | -259  | -76   | +15   | <b>-11</b>    | CC+RU  | -     |
|                      | -95   | -73    | -75   | -66   | +259  | +76   | -15   | <b>+11</b>    | CFC    |       |
|                      | +89   | +137   | +65   | +60   | -31   | -3    | -20   | <b>+297</b>   | CC     |       |
|                      | -89   | -137   | -65   | -60   | +31   | +3    | +20   | <b>-297</b>   | CFC+RU |       |
| <b>Polonia</b>       | -82   | -124   | -68   | -3    | +1    | +4    | +5    | <b>-267</b>   | CC+RU  | 0,89  |
|                      | +57   | +125   | +67   | -46   | 0     | -4    | -11   | <b>+188</b>   | CFC    |       |
|                      | -50   | -112   | -59   | -19   | +8    | +5    | +12   | <b>-215</b>   | CC     |       |
|                      | +25   | +113   | +58   | -30   | -7    | -5    | -18   | <b>+136</b>   | CFC+RU |       |
| <b>Regno Unito</b>   | +385  | +569   | +574  | +112  | -313  | -179  | -     | <b>+1.148</b> | CC+RU  | 15,18 |
|                      | -385  | -569   | -574  | -112  | +313  | +179  | -     | <b>-1.148</b> | CFC    |       |
|                      | +399  | +593   | +501  | +136  | -472  | -179  | -     | <b>+978</b>   | CC     |       |

|   |       |        |       |       |       |       |       |               |                 |        |
|---|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|-----------------|--------|
|   | -399  | -593   | -501  | -136  | +472  | +179  | -     | <b>-798</b>   | CFC+RU          |        |
| <b>Spagna</b>   | -     | -      | -     | -     | -18,9 | -23   | -     | <b>-41,9</b>  | CC+RU           | 1,20   |
|   | -     | -      | -     | -     | +19,3 | -15,9 | -     | <b>+3,4</b>   | CFC             |        |
|   | -     | -      | -     | -     | -18,9 | -23   | -     | <b>-41,9</b>  | CC              |        |
|   | -     | -      | -     | -     | +19,3 | -15,9 | -     | <b>+3,4</b>   | CFC+RU          |        |
| <b>Stati Uniti d'America</b>                                  | +829  | +1.250 | +628  | +380  | +330  | +116  | +280  | <b>+3.813</b> | CC+RU           | 14,57  |
|   | -406  | -1.146 | -244  | -700  | -422  | -189  | -341  | <b>-3.448</b> | CFC             |        |
|   | +675  | +978   | +748  | +658  | +154  | +127  | +107  | <b>+3.447</b> | CC              |        |
|   | -252  | -874   | -364  | -978  | -246  | -200  | -168  | <b>-3.082</b> | CFC+RU          |        |
| <b>Svezia</b>   | +65   | +19    | +71   | +26   | -22   | +18   | +37   | <b>+214</b>   | CC+RU           | 1,22   |
|   | -24   | -39    | -26   | -84   | +83   | -19   | -33   | <b>-142</b>   | CFC             |        |
|   | +65   | +22    | +74   | +26   | -32   | +17   | +47   | <b>+219</b>   | CC              |        |
|   | -24   | -42    | -29   | -84   | -73   | -18   | -53   | <b>-323</b>   | CFC+RU          |        |
| <b>Svizzera</b>   | +92   | +94    | +86   | +36   | -370  | -94   | +19   | <b>-137</b>   | CC+RU           | 1,41   |
|   | -92   | -94    | -86   | -36   | +370  | +94   | -19   | <b>+137</b>   | CFC             |        |
|   | +92   | +94    | +99   | +59   | -9    | -45   | -27   | <b>+263</b>   | CC              |        |
|   | -92   | -94    | -99   | -59   | +9    | +45   | +27   | <b>-263</b>   | CFC+RU          |        |
| <b>Turchia</b>  | -21,8 | -11,4  | -50   | +5,6  | -2,5  | +3,3  | +11,3 | <b>-65,5</b>  | CC+RU           | (0,51) |
|   | +20,6 | +3,4   | +10,3 | +1    | +3,2  | -     | -2,2  | <b>+36,3</b>  | CFC             |        |
|   | -21,8 | -11,4  | -50   | +5,6  | +1,5  | +4,3  | +11,3 | <b>-60,5</b>  | CC              |        |
|   | +20,6 | +3,4   | +10,3 | +1    | -0,8  | -1    | -2,2  | <b>+31,3</b>  | CFC+RU          |        |
| <b>Ungheria</b>   | -88,9 | -91    | -38   | -22   | -37   | -4    | +6    | <b>-274,9</b> | CC+RU           | 0,47   |
|   | +84   | +88    | +36   | +36   | +50   | +1,1  | -     | <b>+295,1</b> | CFC             |        |
|   | -88,6 | -90,5  | -37,1 | -20,8 | -36,2 | -1,9  | -     | <b>-275,1</b> | CC              |        |
|   | +83,6 | +87    | +35,6 | +35,2 | +45,9 | +0,3  | -8,5  | <b>+279,1</b> | CFC+RU          |        |
| <b>Unione Sudafricana</b>                                     | -26   | -46    | -65   | -32   | -19   | +76   | +90   | <b>-22</b>    | CC+RU           | 1,19   |
|   | +26   | +46    | +65   | +32   | +19   | -76   | -90   | <b>+22</b>    | CFC             |        |
|   | -238  | -254   | -284  | -257  | -238  | -160  | -205  | <b>-1.636</b> | CC              |        |
|   | +238  | +254   | +284  | +257  | +238  | +160  | +205  | <b>+1.636</b> | CFC+RU          |        |
| <b>Uruguay</b>  | -     | -      | -     | -10,8 | -30,8 | -     | -     | <b>-41,6</b>  | CC+RU           | -      |
|   | -     | -      | -     | -     | -     | -     | -     | <b>-</b>      | CFC             |        |
|   | -     | -      | -     | -17,4 | -35,6 | -     | -     | <b>-53</b>    | CC              |        |
|   | -     | -      | -     | +6,6  | +4,8  | -     | -     | <b>+11,4</b>  | CFC+RU          |        |
| <b>TOTALE DEL CONTO CORRENTE (CC+RU) GLOBALE (IN MLN. \$)</b> |       |        |       |       |       |       |       |               | <b>-704,6</b>   |        |
| <b>TOTALE DEL CONTO CORRENTE (CC) GLOBALE (IN MLN. \$)</b>    |       |        |       |       |       |       |       |               | <b>-2.342,8</b> |        |

|   |                  |
|---|------------------|
| TOTALE DEL CONTO FINANZIARIO E DEI CAPITALI GLOBALE (CFC+RU) (IN MLN. \$)                             | +1.664,5         |
| TOTALE DEL CONTO FINANZIARIO E DEI CAPITALI GLOBALE (CFC) (IN MLN. \$)                                | +1.399,6         |
| COEFFICIENTE DI CONVERSIONE IN REICHSMARK   | 1\$ = 4,19792 RM |
| TOTALE DEL CONTO CORRENTE (CC+RU) GLOBALE (IN MLN. RM) (A)  | -2.957,85        |
| TOTALE DEL CONTO FINANZIARIO E DEI CAPITALI GLOBALE (CFC) (IN MLN. RM) (B)                            | +5.875,41        |
| TOTALE DEL CONTO CORRENTE (CC) GLOBALE (IN MLN. RM) (C)   | -9.834,89        |
| TOTALE DEL CONTO FINANZIARIO E DEI CAPITALI GLOBALE (CFC+RU) (IN MLN. RM) (D)                         | +6.987,44        |
| VERSAMENTI RIPARATIVI TEDESCHI E INTERESSI NETTI SUL DEBITO ESTERO (1927-1933) (IN MLN. RM) (E)       | +14.422          |
| CONCORDANZA STATISTICA (CC+RU) (A) CON VERSAMENTI RIPARATIVI E INTERESSI NETTI SUL DEBITO ESTERO (E)  | ≈20,51           |
| CONCORDANZA STATISTICA (CFC) (B) CON VERSAMENTI RIPARATIVI E INTERESSI NETTI SUL DEBITO ESTERO (E)    | ≈40,74           |
| CONCORDANZA STATISTICA (CC) (C) CON VERSAMENTI RIPARATIVI E INTERESSI NETTI SUL DEBITO ESTERO (E)     | ≈68,19           |
| CONCORDANZA STATISTICA (CFC+RU) (D) CON VERSAMENTI RIPARATIVI E INTERESSI NETTI SUL DEBITO ESTERO (E) | ≈48,45           |