

La nascita delle istituzioni moderne

E il sistema aureo internazionale
(gold standard)

Nascita e sviluppo delle istituzioni economiche

- Le istituzioni: forme di organizzazione sociale che canalizzano l'attività delle persone
 - Condizionano il loro comportamento e le loro relazioni
 - Istituzioni propriamente dette (Stato-nazione, impresa, istituzioni internazionali)
 - norme di comportamento sociale, mentalità, convenzioni, tradizioni e costumi
- Determinano il sistema di incentivi di una società
 - sviluppo economico: quando il sistema di incentivi 1) favorisce l'uso efficiente delle risorse e 2) promuove l'innovazione tecnologica

Le società a responsabilità limitata (e le società per azioni) / 1

- Generalmente, le istituzioni sorgono per azioni sociali che hanno l'obiettivo di risolvere problemi o facilitare certi comportamenti
- Società a responsabilità illimitata
 - I soci conferivano le risorse, ricorrendo alla loro fortuna personale
- Problema: lo sviluppo economico e tecnologico del XIX secolo aumentò la dimensione delle imprese e, per tanto, delle risorse finanziarie necessarie per crearle
 - Era quindi necessario ampliare il numero di soci
 - Però, come controllarli? Problema di agenzia

Le società a responsabilità limitata (e le società per azioni) / 2

- Soluzione: includere una clausola in cui si dice che i soci solo rispondono per il capitale apportato
- Clausola di responsabilità limitata
 - Sorse come iniziativa privata, però pregiudicava i creditori dell'impresa
 - Passò a essere regolata per legge
 - All'inizio (quando era una necessità sporadica), su concessione reale o del parlamento
 - Poi sancita per tutti: prevista nei codici commerciali

Nascita e sviluppo delle istituzioni economiche

- Sorsero a quell'epoca molte altre istituzioni per risolvere i problemi posti dallo sviluppo economico moderno
- Alcune avevano portata generale
 - Origini nelle rivoluzioni politiche inglese (1688), americana (1776), francese (1789)
 - La proprietà privata
 - La libertà di lavoro e di impresa
 - La democrazia parlamentare
 - L'uguaglianza di fronte alla legge
- Altre portata specifica (quelle che qui ci interessano)
 - Commercio internazionale (clausola della nazione più favorita)
 - Finanza nazionale (banca di emissione e di deposito)
 - Finanza internazionale (Sistema aureo internazionale)

I sistemi metallici /1

- Le transazioni economiche internazionali risultano più facili se si utilizza un sistema accettato da tutti e soggetto alla minima incertezza possibile
 - Proprio come avviene per il denaro all'interno di un paese
- Un sistema di pagamento internazionale: deve fornire stabilità dei tassi di cambio
- Il sistema aureo: un sistema di tassi di cambio totalmente fisso
 - A lungo termine, solo è possibile se non subentrano perturbazioni significative
 - Ovvero, se tanto la domanda quanto l'offerta fra le diverse monete sono stabili a lungo termine

I sistemi metallici /2

- Cambi fissi a lungo termine erano la norma nel mondo preindustriale, quando le relazioni economiche internazionali erano scarse
 - Anche perché non esistevano i mezzi per trasferire i capitali
 - Non era necessaria un'autorità monetaria, preposta al mantenimento del tasso di cambio
- Seguendo le relazioni commerciali, si erano andati formando vari sistemi monetari, che coesistero fino al 1870:
 - Gran Bretagna e Portogallo: sistema monometallico aureo
 - Impero tedesco e Europa dell'Est: sistema basato sull'argento
 - Francia-Italia-Spagna-Belgio-Svizzera, sistema bimetallico: coniavano sia monete d'oro che monete d'argento
- Come si decidevano i cambi? Prezzo oro-argento e relazioni di peso fra le diverse monete

I sistemi metallici /3

- L'insieme di sistemi diversi aveva comunque inconvenienti:
 - Usura delle monete (avevano meno metallo prezioso di quanto dichiarato)
 - I governanti potevano adulterare il valore delle monete
 - Ma soprattutto: cambio dei prezzi relativi fra oro e argento
- Nei secoli XVI, XVII, XVIII, l'argento si deprezzo molto lentamente rispetto all'oro
 - *Benché dalle Americhe arrivasse molto argento*
 - Argento-oro, 17:1 alla fine del Quattrocento. Alla fine dell'Ottocento, 15,5:1
 - Agli effetti pratici, nelle transazioni di tutti i giorni, era come se la relazione fosse fissa

La crisi dei sistemi bimetallici /1

- Il meccanismo si ruppe nel decennio 1850-60s.
 - Scoperte di oro (California, 1848; Australia, 1851) e poi di argento (Nevada, 1859) che provocarono variazioni molto forti
 - Il prezzo oro-argento cominciò a oscillare in maniera mai vista fino ad allora
- Paesi bimetallici (Francia)
 - Vantaggi sistemi bimetallici: diverse monete a seconda delle diverse transazioni
 - Ma: negli anni 1850 l'oro si svalutò rispetto all'argento
 - La Francia non modificò la relazione ufficiale, l'oro rimase ufficialmente sopravvalutato
 - E la Francia ricevette buona parte dell'oro nuovo

La crisi dei sistemi bimetallici /2

Perché la Francia riceveva oro? Esempio

- Relazione di cambio ufficiale 1:15
- L'oro si deprezza, per esempio fino a 1:12
- Prendi 1 unità di oro, la porti in Francia, la cambi per 15 unità di argento, le porti fuori dalla Francia e cambi 12 di queste unità con 1 unità di oro
 - Ti restano 3 unità meno i costi dell'operazione
- Risultato: entra oro in Francia ed esce argento
 - L'operazione continua fino a quando non cambia la relazione di cambio ufficiale o non termina tutto l'argento
- La Francia quindi aderì di fatto al sistema aureo e, poi, anche ufficialmente

La diffusione del sistema aureo

- Il successivo paese a passare al sistema aureo fu l'impero tedesco
 - Si formò nel 1870 e doveva creare un sistema monetario comune per tutto il paese
 - La formazione dell'impero si accompagnò a una guerra con la Francia. La Germania ottenne un'indennizzazione di 5.000 milioni di franchi-oro, pagata in contante.
 - Il principale socio commerciale della Germania era la Gran Bretagna.
- La Germania approfittò dell'unificazione per introdurre il sistema aureo e lo garantì utilizzando l'indennizzazione ricevuta dalla Francia.

La diffusione del sistema aureo

- A partire dal 1873, con i tre paesi economicamente più importanti nel sistema aureo, iniziarono a funzionare le *economie di rete* di cui parla Eichengreen.
- I paesi più piccoli avevano in ciò un incentivo importante per adottare il sistema aureo
- 1871 Germania
1873 Belgio
1873 Italia
1873 Svizzera
1875 Danimarca
1875 Norvegia
1875 Svizzera
1875 Olanda
1876 Francia (*ufficialmente*)
1879 Austria
1893 Russia
1900 USA (*ufficialmente*)

Bilancia dei pagamenti: se è in deficit, il paese non riceve abbastanza valuta dall'estero (esportazioni, rimesse di emigranti, capitali investiti) per effettuare i propri pagamenti sull'estero (importazioni, lavoro, capitali). Può utilizzare le riserve oppure ottenere dei prestiti

Gold standard: definizione

- Sistema dei pagamenti internazionale a base aurea. Il valore dei beni viene espresso in moneta nazionale e in valore aureo.
- Un Paese è in regime di gold standard quando la sua banca centrale è tenuta a convertire le banconote emesse in oro.
- I tassi di cambio tra valute sono ancorati al valore commerciale dell'oro (e quindi fissi)

Cosa significava aderire al gold standard?

- Significava accettare la convertibilità della propria moneta in oro ad un prezzo prefissato
 - fissare una parità aurea legale
 - rendere possibile convertire in oro le banconote a vista e al valore nominale
 - permettere la libera importazione ed esportazione di oro.

Gold Standard: funzionamento

- Bilancia dei pagamenti negativa: la moneta locale tende a svalutarsi
- Parità con l'oro: per evitare perdite sul cambio invece che moneta locale si tende ad acquistare oro
- Diminuiscono le riserve auree del paese
- Quindi bisogna diminuire anche la quantità di moneta
- Si alzano i tassi di interesse e si riducono i prezzi
- Più capitali dall'estero e più esportazioni
- Si riequilibra la bilancia dei pagamenti senza perdite sul cambio

Che cosa deve fare la banca centrale?

- Assecondare il processo di aggiustamento (agendo sul tus)
 - Se questo non avviene e la BdP resta in disavanzo e si riducono le riserve in oro
 - crolla la fiducia sulla convertibilità della moneta
 - Il paese deve uscire dal gold standard
- In generale, deve esservi una relazione molto stretta fra riserve auree e quantità di moneta
 - In questo modo, il sistema aureo condizionava la politica monetaria del paese

Il funzionamento del sistema aureo

- Un deficit temporaneo non era un problema grave
 - L'oro che usciva poteva rientrare l'anno seguente
 - In tal caso, poteva non essere necessario correre ai ripari:
 - Si poteva lasciare che aumentasse la relazione fra riserve e oro. La convertibilità non era in pericolo perché gli agenti economici confidavano che l'equilibrio sarebbe tornato presto
 - O si poteva anche aumentare un po' il tasso di interesse per attirare i capitali. Ma la variazione del tasso di interesse non doveva essere molto elevata
- I paesi in avanzo registravano entrate di oro, però potevano sterilizzarle
 - INOLTRE: Il ruolo della fiducia
- I paesi del centro non avevano problemi a mantenere la convertibilità
- Mentre quelli della periferia erano più spesso costretti alla scelta fra deflazione o uscire dal sistema

Effetti del gold standard

- i cittadini dei singoli paesi si trovarono a disporre di una moneta convertibile in oro e accettata nei pagamenti internazionali
- si creò un clima di certezza e di fiducia, perché i cambi erano fissi e fissati
- la politica economica doveva mirare al mantenimento del tasso di cambio fisso
- Di fatto l'oro scomparve dalla circolazione, rimase nelle banche centrali
 - Nemmeno le transazioni internazionali si facevano in oro, ma in titoli
 - (= “eutanasia dell'oro”)

Gold standard: problemi

Oro soggetto a fluttuazioni casuali

Le miniere d'oro sono limitate e vengono scoperte spesso per caso

Ad esempio in California o in Australia nella seconda metà dell'800

Tendenza alla deflazione (se l'oro e quindi la moneta non crescono in maniera proporzionale all'attività economica)

I paesi in attivo tendono a incamerare oro. Per i paesi in deficit non sempre è facile riequilibrare la bilancia (corso forzoso)

Necessaria stabilità internazionale

Abbandonato, definitivamente nel 1971-73. Perché?

- a) La deflazione che causava era un inutile ostacolo all'attività economica
- b) La necessità di una disciplina esterna contro l'inflazione venne ridimensionata dalla maggiore correttezza delle autorità monetarie

Si capì che era possibile mantenere la stabilità dei cambi anche senza