



1. INTRODUZIONE
2. MONETA
3. GOVERNI
4. GOLD STANDARD
5. INFLAZIONE
6. DEBITO
7. CONCLUSIONI

"The abandonment of the gold standard made it possible for the welfare statist to use the banking system as a means to an unlimited expansion of credit. In the absence of the gold standard, there is no way to protect savings from confiscation through inflation. There is no safe store of value. Deficit spending is simply a scheme for the 'hidden' confiscation of wealth. Gold stands in the way of this insidious process. It stands as a protector of property rights. If one grasps this, one has no difficulty in understanding the statist's antagonism toward the gold standard."

Da "Gold and Economic Freedom" – Alan Greenspan, 1967 – [L'articolo completo](#)

INTRODUZIONE

La [Legge 17 Gennaio 2000, n. 7](#) ha liberalizzato il mercato italiano dell'oro, abolendo l'IVA e consentendo ai privati l'acquisto di lingotti da investimento, fino a quel momento preclusi al grande pubblico. Con eccezionale tempismo, nel silenzio generale dei mass media, proprio quando le Borse mondiali si avvicinavano a quelli che ancora oggi sono i loro massimi assoluti, il Parlamento italiano, recepiva la direttiva CE 98/80 del 12 ottobre 1998, rivoluzionando un mercato reduce da un sonno ventennale.

Da allora, di certo non solo a causa di questo avvenimento, il prezzo dell'oro in dollari è più che raddoppiato, passando da 252 \$/oz agli oltre 540 \$/oz di inizio dicembre 2005 ed è cresciuto del 65% contro l'euro nello stesso periodo.

Mentre le Borse mondiali precipitavano per poi arrancare in modo faticoso lungo un sentiero irto di pericoli ed incertezze, l'oro, ignorato dai più, macinava un record dopo l'altro.

MONETA*

Poche materie economiche sono più confuse e fraintese della moneta. Dopo secoli di propaganda in questo campo, è difficile oggi trovare economisti – per non dire persone senza una preparazione specifica – che non diano per scontata la necessità del monopolio statale nella produzione e nella regolamentazione della moneta. E' davvero necessario questo intervento oppure è una distorsione, conveniente solo per pochi, della libera interazione economica fra le persone?

La moneta è nata in modo spontaneo per la necessità di facilitare gli scambi fra persone diverse con abilità e necessità differenti. E' evidente che due soggetti ritengano lo scambio un modo per soddisfare i propri bisogni e quindi valutino ciò che cedono meno di ciò che ottengono grazie alla transazione. Piccoli gruppi con esigenze poco differenziate possono utilizzare il baratto per soddisfare questa necessità. Tuttavia questo sistema ha notevoli svantaggi: l'indivisibilità e la mancanza di coincidenza dei desideri dei contraenti sono i più gravi benché non siano gli unici.

In un'economia basata sul baratto, se un falegname desidera una nuova camicia deve trovare un sarto



disposto a scambiarla per un manufatto in legno. Data la difficoltà di reperire esigenze complementari alle proprie, il falegname può cercare chi metta a disposizione un bene più funzionale (più divisibile e di uso più frequente) a cui cedere il proprio per poi scambiarne i proventi con un sarto.

Ad esempio, può trovare un contadino che desideri un tavolo e sia disposto a pagarlo in uova, latte o burro, di certo più semplici da scambiare con una camicia se non altro per il fatto che, grazie alla loro divisibilità, possono essere dosati con maggiore precisione sul valore della camicia. E' chiaro però come questo processo renda difficoltoso lo scambio di merci e servizi.

La moneta è quindi nata, attraverso processi secolari, proprio per ovviare a questo tipo di inconveniente. Con il passare del tempo, diverse società hanno selezionato come moneta quei beni che, a seconda del contesto, si prestavano al meglio a soddisfare la necessità di uno scambio rapido ed efficiente.

Questi beni, molto diversi fra loro, avevano in comune alcune caratteristiche essenziali: innanzitutto erano molto richiesti e facilmente vendibili data la disponibilità limitata; erano divisibili in piccole unità senza perdere valore, erano beni durevoli, facilmente trasportabili: sale, tabacco, spezie, grano, rame.

Nei secoli, prima l'argento e quindi l'oro, si sono diffusi, in modo naturale e senza alcuna imposizione, come i beni in grado di condensare nel modo migliore queste caratteristiche. Il primo, più abbondante, ha occupato la nicchia delle transazioni di importo più modesto e frequente. L'oro è stato utilizzato invece per quelle più importanti.

Possiamo trarre due importanti lezioni da queste considerazioni.

La prima è che la moneta è scaturita in modo autonomo da un processo di selezione naturale fra i beni più adatti a facilitare gli scambi in funzione delle loro caratteristiche merceologiche, senza che fosse necessario l'intervento di alcuna autorità. La seconda è che la moneta è una materia prima come le altre, la cui utilità nel tempo si è concentrata sempre di più, anche se non solo, sulla sua capacità di agevolare gli scambi.

Come viene utilizzata la materia prima oro-moneta? In particolare, cos'è l'offerta di moneta?

Che siano libbre, tonnellate, once o grammi, le materie prime vengono valutate in termini di peso.

Se l'oro viene scelto come moneta, è indifferente che il suo peso venga espresso nei paesi anglosassoni con unità di misura diverse dalle nostre: un'oncia sarà sempre uguale a 28.35 grammi. La misura convenzionale con cui si esprime il peso è del tutto irrilevante. Benché i governi abbiano voluto imprimere un forte significato nazionalista e patriottico alla moneta, è fuorviante pensare al denaro come a dollari, franchi, marchi o sterline: essi non sono altro che nomi dati a monete contenenti quantità di metallo predefinite e quindi, in definitiva, nient'altro che vocaboli usati per indicare un certo peso d'oro fino.

Addirittura si può sostenere che sia irrilevante la forma data all'oggetto moneta, che sia del tutto equivalente (ed infatti così è stato benché non sia più) pagare con oro in grani, in polvere, in lingotti o monete: ciò che conta è che sia stabilito con certezza il contenuto in oro fino della forma scelta in pagamento.

Data l'irrilevanza della forma della moneta, è verosimile pensare che la produzione di monete possa essere affidata ad aziende private eliminando l'intervento dello stato? E' davvero necessario che lo stato, per motivi di sicurezza e certezza del prodotto finito "moneta" intervenga a difesa della comunità in regime di monopolio? La giustificazione principale addotta per motivare l'accentramento della coniazione nelle mani dello stato è la necessità di prevenire le frodi in un settore così delicato. A questa obiezione però si può rispondere che le leggi che perseguono la truffa e la contraffazione vengono applicate in ogni settore dell'attività economica senza che sia necessario il monopolio statale e che in alcune attività, come ad esempio nella produzione di medicinali, la precisione delle quantità dei diversi componenti sia essenziale almeno quanto nella produzione di moneta.





Altra argomentazione usata dai sostenitori della necessità dell'intervento statale è che, in presenza di diverse monete, quelle migliori verrebbero tesaurizzate mentre quelle di peggiore qualità rimarrebbero in circolazione, proprio come succede quando nel portafoglio ci siano due biglietti di uguale importo, uno lacero e l'altro nuovo.

Questo fenomeno è sintetizzato dalla nota legge di Gresham: la moneta cattiva scaccia quella buona.

Se diverse aziende offrissero sul mercato monete d'oro, il pubblico, come accade per tutti gli altri prodotti, individuerrebbe quelle migliori e quelle peggiori ed attribuirebbe un valore diverso a monete con lo stesso contenuto nominale d'oro a seconda della provenienza da un'azienda nota per lo scrupolo e l'attenzione dedicati ai propri prodotti o, al contrario, da un'azienda orientata ad una produzione di massa. Lo stesso dicasi per monete identiche all'origine ma consumate dall'uso rispetto ad altre nuove di zecca: sul mercato le monete consumate non sparirebbero ma verrebbe loro attribuito un valore minore.

La legge di Gresham acquista validità solo quando, per decreto, si obblighino le persone a valutare in modo uguale monete diverse. Allora si che le monete migliori verrebbero tesaurizzate lasciando in circolazione solo quelle peggiori.

Di fatto la storia racconta di numerosi casi di monete emesse da zecche private. In California ne circolavano ancora nel 1848.

La moneta si differenzia dalle altre materie prime per un motivo principale.

Se la ricchezza di una comunità, come di un singolo individuo, è data dall'abbondanza dei beni e ciò che la limita è la scarsità delle risorse necessarie per produrli, un aumento dell'offerta di moneta si traduce solo nella diminuzione relativa del suo prezzo-potere d'acquisto. Mentre un aumento nella disponibilità delle altre materie prime permette di soddisfare una maggiore richiesta delle stesse, l'incremento della moneta si traduce solo nella sua svalutazione. Questo perché il suo ruolo principale (anche se non l'unico) è quello di facilitare gli scambi.

Nel caso dell'oro, la scoperta di un nuovo ricchissimo giacimento permette una maggiore produzione – a prezzi più vantaggiosi – di quei beni che, come i gioielli, lo utilizzano come input ma, nel suo utilizzo come moneta, l'aumento dell'offerta si traduce solo in una diminuzione del suo valore unitario e cioè in un aumento relativo dei prezzi degli altri beni.

La quantità ideale di moneta è quella che minimizza gli ostacoli negli scambi e viene determinata dal desiderio dei diversi soggetti di cedere i propri beni per ottenere quelli altrui.

Nella forma di monete o lingotti, l'oro potrebbe non essere adatto ad ogni transazione e, soprattutto per importi e distanze considerevoli, non sarebbe comodo da trasportare. Anche in questo caso, la storia ci insegna come siano state adottate in modo spontaneo soluzioni per risolvere in modo efficace questa esigenza.

Nacquero infatti aziende attive nello stoccaggio e nella conservazione sicura dell'oro dei propri clienti, a fronte del ricevimento del quale venivano rilasciate ricevute di deposito. Grazie a queste ricevute il proprietario dell'oro poteva, in qualunque momento, ottenere da questi magazzini l'oro che vi aveva depositato.

Queste ricevute iniziarono ad essere scambiate (girate) fra una persona e l'altra, trasferendo la proprietà dell'oro senza la necessità di muoverlo fisicamente. L'innovazione fu enorme e permise di rendere il metallo ancor più adatto all'uso monetario: la portabilità e la trasferibilità vennero accresciute in modo eccezionale, stimolando lo scambio divenuto ancor più facile ed efficiente.

Erano nate le banche e le ricevute da esse emesse iniziarono a circolare come veri e propri sostituti della moneta. Il guadagno di queste aziende era rappresentato dalle spese di custodia e trasferimento dell'oro e



dalla vendita di altri servizi ai propri clienti, così come un magazzino di granaglie ottiene il proprio reddito da tale attività.

A mano a mano che questo sistema si diffuse assieme alla fiducia verso questi nuovi istituti e le ricevute da essi emesse, vi fu un'ulteriore evoluzione, in grado di semplificare ancora lo scambio di beni e servizi. Anziché la ricevuta, si iniziò a trasferire fra due soggetti solo una parte delle attività registrate a loro nome. Così, a fronte di un deposito di 100 onces d'oro ed alla conseguente registrazione di un'attività nelle disponibilità di un soggetto, questi poteva trasferire ad altro cliente della stessa banca (o di altra banca) parte di quelle 100 onces semplicemente sottraendo l'importo da trasferire dal proprio conto e aumentando dello stesso importo quello dell'altro.

Anche la necessità della produzione fisica della ricevuta di deposito venne superata a tutto vantaggio dell'economicità, della sicurezza e della rapidità dello scambio.

Bisogna sottolineare che, a seguito di queste innovazioni, l'offerta di moneta rimaneva immutata perché sia le ricevute che i depositi bancari non sono altro che una rappresentazione della solita quantità d'oro: quello dei clienti delle banche depositato presso i loro forzieri.

Il problema si pone però nel momento in cui vengano emesse ricevute di deposito in eccedenza rispetto al metallo fisico depositato presso la banca. Cosa succede in questo caso?

Se una banca ha in custodia 100 onces d'oro ed emette certificati di deposito per un totale di 150 onces, questi verranno utilizzati, a tutti gli effetti, per acquistare merci o servizi sino all'ammontare nominale da essi rappresentato. La quantità di moneta è cresciuta del 50%, in modo fittizio, permettendo alla banca di aumentare il proprio giro d'affari senza che però sia in grado di soddisfare gli impegni presi con il pubblico.

In sostanza, la banca sta assumendo dei rischi in base ad un ragionamento di tipo assicurativo e cioè che non tutti i propri clienti vorranno ritirare il proprio oro allo stesso momento. Tecnicamente la banca è già fallita: se tutti gli aventi titolo al ritiro dell'oro si presentassero insieme per convertire la propria carta in metallo, essa non potrebbe soddisfare tali richieste.

La ricevuta di deposito non è un titolo di credito emesso dalla banca ma, a tutti gli effetti, un documento che sancisce l'avvenuto deposito (e la corretta conservazione) di un bene altrui (l'oro) preso in carico dalla banca che è specializzata nel fornire servizi di custodia e nel facilitare il trasferimento della proprietà di tale bene fra soggetti diversi. L'emissione di certificati per un valore maggiore dell'oro detenuto in custodia è quindi configurabile come una truffa: si promette ciò che già in principio si sa di non poter realizzare.

Senza l'intervento distorsivo dell'autorità, ci sono comunque tre limiti principali all'inflazione della moneta da parte di una banca:

1. il numero dei clienti di ogni banca
2. la diffusione dell'uso di sostituti cartacei nel sistema economico
3. la fiducia dei clienti nelle proprie banche

Minore il numero dei clienti per banca, minore la diffusione totale dell'uso di sostituti cartacei e minore la fiducia dei clienti nelle banche e più difficile sarà per ogni banca del sistema emettere certificati di deposito in eccesso rispetto all'oro conservato nei propri forzieri.





A differenza di qualunque altra organizzazione economica, i governi non ricavano il proprio reddito dalla vendita dei propri beni o servizi ma attraverso l'espropriazione di risorse altrui.

In un'economia basata sul baratto, la ricchezza dei cittadini può essere prelevata solo in natura ma l'introduzione della moneta facilitò enormemente il compito delle autorità: l'emissione di moneta infatti è da sempre uno dei loro privilegi. Secoli prima che nascessero le banche, i governi si erano già impossessati del controllo monopolistico della coniazione attraverso il quale, grazie al signoraggio, potevano sottrarre ricchezza ai cittadini.

In pratica venivano ritirate tutte le monete esistenti, fuse e riconiate con l'aggiunta di metalli di scarso valore al posto di una parte di quelli preziosi. Il valore nominale rimaneva invariato ma quello reale era decurtato della quantità d'oro che l'autorità aveva sottratto alla popolazione.

Casi eclatanti del medioevo europeo furono la livre tournois francese che, definita come 98 grammi di argento puro nel 1200 d.C., nel 1600 era giunta a contenerne solo 11. Il dinaro dei Saraceni in Spagna nacque con un contenuto di 65 grani (misura di peso) d'oro intorno al 700 d.C.. Alla conquista della Spagna da parte dei re cattolici nel dodicesimo secolo, il dinaro conservava ancora 60 grani d'oro, grazie alla nota serietà dei Saraceni in tema di moneta. Meno di cento anni più tardi il contenuto del maravedi, la moneta che lo sostituì, era stato ridotto a 14 grani. Quando fu troppo leggero per circolare venne convertito in una moneta da 26 grani d'argento che però, inesorabilmente, a metà del quindicesimo secolo ne pesava solo 1,5.

Tuttavia ci sono limiti fisici al debasamento della moneta con il signoraggio. Una moneta con un alto contenuto di metallo prezioso ha un aspetto ed un peso diverso da quella che ne contiene poco e la popolazione percepisce direttamente, ad ogni nuova coniazione, l'impoverimento subito a vantaggio del signore di turno.

Il salto di qualità nella manipolazione della moneta si ebbe quando, grazie alle banche, dilagarono i suoi sostituti cartacei: a poco a poco le banconote rimpiazzarono l'uso di monete d'oro e d'argento, separando definitivamente il cittadino dal contatto diretto con le dimensioni ed il peso della moneta e quindi dalla misurazione della sua perdita di valore.

L'economia moderna, con l'ampio uso di sostituti cartacei e la diffusione capillare del sistema bancario, permise ai governi di estendere il proprio controllo sulla moneta attraverso quello sulle banche stesse. I tre limiti all'inflazione della moneta visti poco sopra furono superati grazie al privilegio accordato alle banche di non essere costrette a soddisfare le proprie obbligazioni in situazioni d'emergenza.

Non esiste altra attività economica a cui sia consentito continuare la propria operatività venendo meno agli obblighi assunti per contratto. Le banche, grazie alla generica formula della "sospensione dei pagamenti in moneta", vennero autorizzate dalle autorità (ad uno ad uno questo avvenne in tutti i paesi capitalistici) a non ottemperare ai propri obblighi contrattuali, ovviamente nel più alto interesse della nazione.

Negli Stati Uniti simili sospensioni iniziarono con la guerra del 1812. A causa dell'ingente ammontare delle spese belliche e del rifiuto delle banche del New England, contrarie alla guerra, di finanziarle, il governo dovette rivolgersi alle banche di altri stati le quali emisero così tanta moneta cartacea da scatenare un forte aumento dei prezzi. L'impennata nelle richieste di riscatto dell'oro fisico contro i suoi sostituti cartacei fu tale che, nel 1814, il governo sospese la convertibilità fra carta e metallo per due anni.





Questo precedente costituì la base per le future sospensioni: 1819, 1837, 1857 e via dicendo. La propaganda governativa inoltre dipinse come patrioti gli istituti di credito che, nell'interesse del paese, potevano rifiutarsi di soddisfare le proprie obbligazioni e come avidi traditori dell'interesse nazionale coloro che insistevano affinché gli venisse dato il metallo che le ricevute in loro possesso "rappresentavano". Tuttavia non si abusò di questo strumento: per funzionare non poteva essere ripetuto troppo spesso altrimenti le persone avrebbero perso fiducia nel sistema bancario.

Il passo successivo per permettere al governo il controllo totale sulla moneta venne presentato come una necessità assoluta per uno stato moderno: la Banca Centrale.

La Federal Reserve venne istituita nel 1913, finalmente anche gli Stati Uniti entravano fra le nazioni avanzate. In generale le banche centrali hanno un capitale misto, pubblico e privato ma il loro controllo è affidato al governo che ne nomina i vertici. Essa è la banca delle banche, di cui detiene le riserve e fissa il rapporto che esse devono avere con i depositi dei clienti; essa è l'unica a cui venga riconosciuto il privilegio di emettere banconote a corso legale. Queste ultime però non sono più ricevute di deposito di quantità certe di oro ma sono obbligazioni della stessa Banca Centrale, assimilabili ad una qualunque promessa di una futura prestazione.

Una differenza sostanziale.

Dal 1917 le riserve legali delle banche presso la Banca Centrale non poterono più essere rappresentate da oro ma solo da banconote.

L'oro venne quindi sempre più centralizzato nei forzieri della Federal Reserve, dove poteva godere di "maggiore sicurezza" e di una "gestione più efficiente", almeno per alcuni, mentre nel quotidiano le banconote sostituirono il metallo che, a poco a poco, divenne una sorta di feticcio di un'epoca passata.

Armata di enormi poteri grazie all'intervento del governo, la Banca Centrale venne identificata dal pubblico come un'istituzione degna del più alto rispetto e della più solida credibilità pronta, in caso di bisogno, a trasformarsi in prestatore di ultima istanza per salvare il sistema economico dal tracollo.

Cioè pronta a stampare tutta la carta moneta necessaria alle banche per pagare le proprie obbligazioni se il pubblico si fosse presentato agli sportelli nel panico generale. In altre parole, uno dei motivi della stima generale di cui essa gode è che, se necessario, può inflazionare la moneta con estrema velocità, assicurando sì il valore nominale ai creditori delle banche ma diminuendo, di pari passo, il valore reale del denaro che essi riusciranno a riscuotere.

Grazie a leggi opportune e propaganda ad hoc il controllo del governo sulla moneta era stato perfezionato come mai fino ad allora.

Come fa la Banca Centrale a regolare l'inflazione?

A parte la produzione diretta di denaro, la Banca Centrale può espandere la massa monetaria grazie al controllo del rapporto fra riserve e depositi che le banche devono detenere. Ad esempio, se questo rapporto viene fissato al 10%, per ogni 100 dollari depositati dai clienti, le banche devono avere almeno 10 dollari di riserve. Ciò significa che i restanti 90 dollari possono essere immessi di nuovo nel sistema a tutto vantaggio della banca stessa che su di essi guadagnerà l'interesse maturato per averli prestati.

E' da notare che la banca non presta denaro proprio ma, di fatto, denaro che nemmeno esiste.

Ovviamente, diminuendo il rapporto fra riserve e depositi, si può aumentare ulteriormente quest'effetto moltiplicatore, creando denaro dal nulla.

Un altro modo per aumentare la massa monetaria è che la Banca Centrale acquisti beni sul mercato. In genere i titoli di credito pubblici sono gli acquisti preferiti dato che permettono di inflazionare la moneta e finanziare



contemporaneamente il deficit dello Stato. Il governo può emettere nuove obbligazioni ed ordinare alla Banca Centrale il loro acquisto nel caso parte dell'offerta non venga soddisfatta dal pubblico. In alternativa la Banca Centrale può prestare denaro alle banche al tasso più basso sul mercato: il piccolo interesse da ripagare è poca cosa rispetto a quello che esse caricheranno sui propri clienti.

L'inflazione è un sistema per raccogliere denaro di certo meno difficile, dal punto di vista politico, rispetto ad alzare le tasse.

La tassa, la perdita di valore della moneta, viene così spalmata su tutti i cittadini anche se non alla stessa maniera.

Chi è infatti più vicino alla fonte dell'inflazione (ad esempio una banca privata ed i suoi titolari) verrà in possesso del denaro fresco prima che questo abbia attraversato l'intera economia, alzando i prezzi. Quindi, i "fortunati", avranno più denaro a disposizione senza che questo si sia ancora tradotto in prezzi maggiori mentre gli ultimi, in particolare chi vive di un reddito fisso come gli impiegati o i pensionati, lo riceveranno per ultimi, quando ormai la nuova massa monetaria avrà già esercitato l'inevitabile pressione sui prezzi. Anche i debitori saranno avvantaggiati rispetto ai creditori perché una moneta che si svaluta avvantaggia chi deve ripagare un debito il cui valore reale scende anno dopo anno.

L'inflazione è quindi anche un modo per trasferire ricchezza da molti a pochi.

Raggiunto il controllo sul sistema bancario grazie alla banca centrale, il potere delle autorità sulla moneta è quasi totale ma, finché l'oro rimane in un qualche modo la base monetaria, resta ancora un pericolo temibile: la perdita delle riserve auree di un paese a vantaggio degli altri.

Infatti se il processo fin qui descritto avviene in un unico paese, anche se ormai è stato rimosso il rischio di una corsa selvaggia dei cittadini a pretendere che la loro cartamoneta venga convertita in oro, non può essere impedito che questo venga fatto da soggetti stranieri, siano essi privati o pubblici.

L'unico modo per ovviare a questo tragico inconveniente è la cooperazione fra diverse banche centrali. Una volta che l'espansione della massa monetaria avviene a ritmi simili in tutte le maggiori economie del pianeta, non si creano più quei forti squilibri alla base delle richieste di conversione della moneta più inflazionata in oro.

GOLD STANDARD*

Per Gold Standard si intende un sistema monetario nel quale l'unità di conto corrisponde ad un determinato peso d'oro e chi emette moneta garantisce, sotto determinate regole, di redimere le banconote in cambio di quella data quantità di metallo. Lo scopo alla base di un simile sistema è quello di tenere sotto controllo l'espansione del debito e di sottrarre la creazione della moneta al solo volere del governo, rendendo la moneta un'efficace riserva di valore nel tempo, inattaccabile dall'inflazione.

Fra il 1815 ed il 1914, nelle nazioni occidentali vigeva regime monetario aureo, dove il contenuto d'oro di tutte le principali monete era definito e, di conseguenza, lo erano i tassi di cambio fra le une e le altre. Ad esempio, il dollaro conteneva circa 1/20 di oncia d'oro mentre la sterlina ne conteneva poco meno di 1/4: il rapporto di conversione era quindi di 4.86 dollari per ogni sterlina.

In realtà la moneta, con il carico simbolico di nazionalismo che in sé racchiude, è, sotto il gold standard, nient'altro che un modo convenzionale per esprimere un dato peso d'oro: nulla vieterebbe dal punto di vista logico di abolire tale nome e tale forma ed utilizzare l'oro stesso nello scambio delle merci.

L'uso comune dell'oro a livello internazionale permise l'intenso sviluppo dei commerci e un meccanismo



efficiente per regolare la bilancia dei pagamenti fra i diversi paesi, scollegato dalle tentazioni inflazioniste dei vari governi. E' vero che già all'epoca il monopolio statale della coniazione, le leggi sul corso legale, i sostituti cartacei del metallo e lo sviluppo delle banche impedivano il perfetto assestamento del mercato ma in quel periodo si realizzò il miglior ordine monetario mondiale mai raggiunto.

Come evidenziato da David Hume nel diciottesimo secolo, se un paese avesse stampato carta moneta in eccesso, i suoi prezzi si sarebbero alzati rispetto a quelli delle nazioni più "virtuose". I nuovi introiti e la relativa convenienza dei beni esteri avrebbero stimolato le importazioni e scoraggiato le esportazioni, creando un deficit della bilancia commerciale che sarebbe stato ripianato vendendo oro in cambio della valuta nazionale detenuta dai paesi esteri. Alla fine, l'emorragia di metallo avrebbe costretto il paese a ridurre l'inflazione, invertendo il meccanismo e riportando in equilibrio la situazione.

Le necessità finanziarie legate alla prima guerra mondiale spinsero però i governi ad emettere così tanta carta moneta che, per evitare la bancarotta, furono costretti ad abbandonare il gold standard. Tutti i paesi, tranne gli Stati Uniti che entrarono in guerra tardi e non inflazionarono la moneta a ritmi così vertiginosi come in Europa, passarono ad un regime di cambi flottanti ed estesero il conflitto dal campo di battaglia alle svalutazioni competitive, le guerre tariffarie, il controllo degli scambi ed i blocchi contrapposti di valute alleate.

Dopo il conflitto si tentò di ripristinare il regime aureo precedente. Purtroppo, piuttosto che accettare le mutate condizioni ed i danni economici inflitti dalla guerra, per motivi di prestigio nazionale la sterlina inglese, fino ad allora la moneta di riserva coniata dalla maggiore potenza mondiale, venne ancorata all'oro alla tradizionale parità di 4,86 \$ nonostante la fortissima inflazione ne avesse abbassato il valore e un cambio di 3,50 \$ fosse più adatto a rispecchiare i mutati rapporti di forza al vertice dell'economia mondiale.

Anziché ridurre lo stock di moneta per abbassare i prezzi e risanare i gravi squilibri postbellici, nella conferenza di Genova del 1922 venne creato un nuovo ordine monetario mondiale: il gold Exchange Standard. Esso prevedeva che il dollaro sarebbe rimasto vincolato all'oro mentre gli altri paesi avrebbero adottato un semigold standard senza l'uso di monete d'oro ma solo di barre molto pesanti e costose (riservando quindi la convertibilità, di fatto, solo ai grandi capitali nel commercio internazionale ed escludendola per la generalità della popolazione).

La Gran Bretagna poteva convertire le sterline sia in oro che in dollari mentre tutti gli altri paesi dovevano redimere le proprie valute in sterline. Le parità fra le valute europee e l'oro furono molto sopravvalutate per accordarsi a quella della sterlina. Così contraffatto il Gold Standard non riuscì a compensare le notevoli tensioni monetarie internazionali e in pochi anni venne abbandonato a causa dell'incapacità dell'Inghilterra di rispettare una parità tanto sopravvalutata.

Fra il 1931 ed il 1945 si ritornò al caos monetario, ai blocchi antagonisti, alla libera fluttuazione dei cambi ed alle barriere doganali. Nel 1933, F.D.Roosevelt impose ai cittadini americani di consegnare il proprio oro allo stato alla valutazione di 20.67 \$/oz (solo i gioielli e le monete da collezione vennero risparmiati) ed interruppe la convertibilità fissa fra il metallo e l'oro sul mercato interno, relegandola solo alle transazioni internazionali.

Nel 1934 il dollaro venne svalutato e l'oro passò a 35 \$/oz: una perdita del 65% a danno della popolazione americana che, solo un anno prima, aveva obbedito all'ordine di confisca.

Nel 1944, presso Bretton Woods, New Hampshire, si riunì la conferenza finanziaria internazionale di 45 paesi,





che sancì la nascita dell'Organizzazione Internazionale per il Commercio (ITO) della Banca Mondiale (BIRS) e del Fondo Monetario Internazionale (IMF).

Il sistema valutario internazionale venne così plasmato sulla supremazia politica, economica e militare degli USA e decretò la centralità del dollaro, convertibile in oro (tranne che per i cittadini statunitensi), al quale tutte le altre valute dovevano rapportarsi in un regime di cambi fissi, ancora una volta molto sopravvalutati rispetto al loro reale potere d'acquisto. Questa artificiale sottovalutazione del dollaro spinse per almeno 20 anni le esportazioni americane e permise alla FED di inflazionare la propria moneta a ritmi vertiginosi.

Il dollaro, non più l'oro, divenne la riserva di valore custodita e accumulata dalle diverse Banche Centrali. I padri fondatori di questo sistema furono l'inglese J. M. Keynes e l'americano H. D. White.

Alla fine del 1949 le riserve auree statunitensi raggiunsero la cifra record di 21.800 tonnellate, circa il 70% di tutte le riserve del mondo capitalistico. Questo sistema permise agli Stati Uniti di accumulare ingenti deficit commerciali, estinguibili con dollari cartacei che gli altri paesi sarebbero stati costretti ad accettare e conservare.

Alla fine del 1967 gli USA dovevano al resto del mondo circa 36 miliardi di dollari, di cui 18 a governi e banche centrali estere. La forte ripresa economica europea raggiunta alla fine degli anni '60 però, spinse la Francia (amante dell'oro sin dai tempi della tragica avventura cartacea di John Law) a richiedere la conversione in oro di buona parte delle proprie riserve in dollari, creando un pericoloso precedente. Infatti, dal record del 1949, alla fine del 1960 gli USA possedevano 15.800 tonnellate d'oro (circa il 44% del totale) e alla fine del 1971 solo 8.600 tonnellate (circa il 21%).

Nel 1971 il presidente Nixon annunciava la rottura unilaterale degli accordi di Bretton Woods e l'abolizione della convertibilità fissa fra dollaro e oro sui mercati internazionali.

Dal prezzo ufficiale di 42,2 \$/oz del 1971, l'oro, libero da ogni vincolo, salì entro la fine del 1979 a 440 \$/oz, più che decuplicando il proprio valore.

L'anno seguente, il 21 gennaio del 1980, il prezioso metallo fece segnare un prezzo massimo di 895 \$/oz: un record ancora imbattuto.

In meno di dieci anni il prezzo dell'oro crebbe di 20 volte.

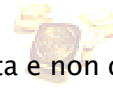
INFLAZIONE

Ben Bernanke, da poco indicato come prossima guida della Fed alla fine dell'era Greenspan, ha detto:

“Like gold, U.S. dollars have value only to the extent that they are strictly limited in supply. But there 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 dollars in circulation, or even 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 the equivalent to raising the prices in dollars of those goods and services. We conclude that, under a paper-money system, a determined government can always generate higher spending and hence positive inflation.”

Ben S. Bernanke [Il discorso completo](#)

Non solo Bernanke ha affermato che, come l'oro, i dollari hanno valore solo se disponibili in quantità limitata ma che le attuali tecnologie hanno reso ancora più economico per lo Stato produrre denaro (ora in modo



elettronico), sottolineando che l'inflazione dipende dall'emissione di moneta e non da altro.

Questo è un punto cruciale data la generale confusione sul significato e l'origine dell'inflazione. Il cittadino medio oggi non riesce a dare una spiegazione corretta dell'inflazione e finisce, quasi sempre, nell'identificarla con l'aumento dei prezzi. Non a caso i mass media definiscono l'inflazione in modo vago e la ricollegano, a seconda del momento, a fenomeni naturali, concertazioni di produttori o lavoratori, mancanza di concorrenza ed altro ancora. Viene invertito così il rapporto di causa ed effetto fra inflazione ed aumento dei prezzi: il secondo è l'effetto della prima e non il contrario. Può sembrare una differenza sottile ma non è così.

I prezzi variano solo in funzione di tre variabili:

1. L'offerta di moneta e credito
2. L'offerta di beni e servizi
3. La domanda di beni e servizi

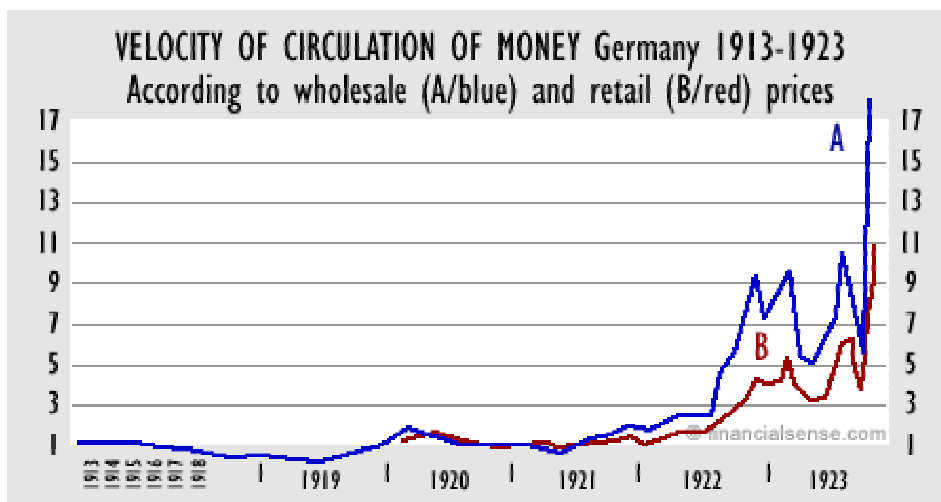
I prezzi possono salire solo se:

1. Aumenta l'offerta di moneta e credito
2. Diminuisce l'offerta di beni e servizi
3. Aumenta la domanda di beni e servizi

Il resto è fumo gettato negli occhi del cittadino che, in un sistema di moneta cartacea, deve mantenere la propria fiducia nel valore delle banconote con cui ogni giorno acquista ciò che gli è necessario e con cui viene remunerato per il proprio lavoro.

In un sistema economico il livello generale dei prezzi è espressione della quantità di moneta a fronte della quantità di beni e servizi disponibili e della velocità con cui la moneta circola fra i diversi soggetti.

La velocità di circolazione è inversamente proporzionale alla fiducia del cittadino nella moneta: minore la fiducia, minore la propensione a detenere un mezzo di pagamento che ci si aspetta perda valore e quindi maggiore la velocità con cui le persone se ne vogliono sbarazzare.



Velocità di circolazione della moneta in Germania fra il 1913 ed il 1923:

Il grafico evidenzia come, nelle fasi finali dei processi inflazionistici, la velocità della moneta aumenti in modo

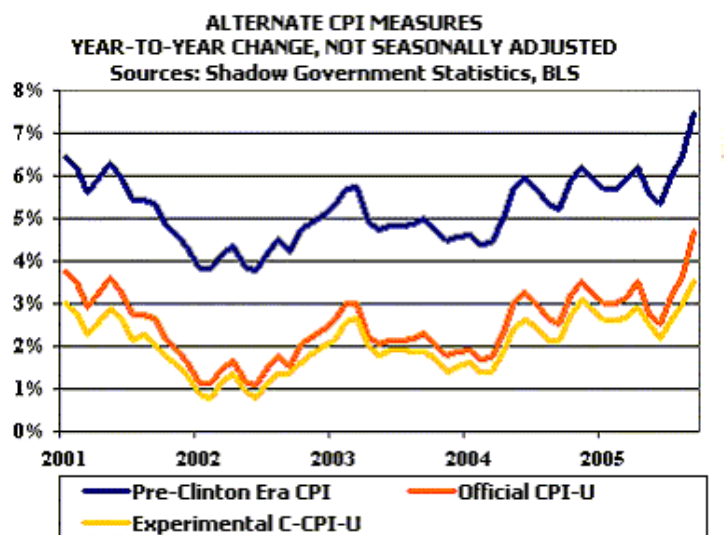




Data la centralità della fiducia in un sistema monetario cartaceo non garantito da un metallo prezioso sottostante (o da altro bene limitato in quantità non riproducibile a piacere), il governo ha il disperato bisogno che i proprio cittadini non mettano in dubbio il valore del denaro.

A tal fine negli Stati Uniti, dall'amministrazione Clinton in avanti, gli indici statistici utilizzati per rilevare l'aumento dei prezzi al consumo sono stati più volte "aggiornati" in modo da riflettere un valore inferiore a quello reale e fornire quindi dati meno allarmanti. Questi "giochetti" statistici sono stati effettuati attraverso lo scorporo dagli indici di voci essenziali (la spesa per il cibo, il carburante, il riscaldamento, l'acquisto della casa) e tramite approssimazioni ed aggiustamenti opportuni.

Ecco un grafico che rappresenta il CPI (Consumer Price Index) americano com'è oggi e come sarebbe se non fosse stato modificato ad hoc.



Nonostante il fatto che, per ora, il cittadino non si soffermi più di tanto sulla discrepanza fra l'aumento dei prezzi rilevato e quello reale, è già consapevole che la loro crescita sia ben maggiore di quanto indicato dai tassi ufficiali delle statistiche governative.

Nonostante i tredici rialzi consecutivi dei tassi di interesse a breve, la FED non ha smesso di immettere moneta e credito nel sistema, perseguendo a parole una politica monetaria restrittiva ma continuando di fatto ad aumentare la quantità di denaro circolante e, quindi, l'inflazione.

Stampare banconote inflazionando la moneta è un metodo alternativo (meno appariscente e politicamente meno critico almeno nel breve periodo rispetto all'aumento dell'imposizione fiscale) con cui un Governo può raccogliere fondi, imponendo di fatto, sulla generalità dei cittadini, una tassa indiretta rappresentata dalla



perdita di valore del denaro circolante, svalutando fra l'altro, di pari passo, i propri debiti.

Ecco l'andamento, negli Stati Uniti, dal 1996 ad oggi dell'aggregato monetario M3: la misura più ampia della quantità di moneta circolante nel sistema economico. Come si può notare è più che raddoppiata in dieci anni.



Il ruolo egemone conservato dal dollaro nel commercio internazionale ha obbligato dal 2005 le Banche Centrali degli altri paesi a fare altrettanto, innescando una sorta di svalutazione competitiva al fine di evitare l'eccessivo apprezzamento delle proprie monete contro il biglietto verde. I dati forniti dalla BCE, l'unica Banca Centrale che abbia voce in capitolo in tema di inflazione per i paesi della zona euro parlano chiaro: la crescita media su base annua, da agosto ad ottobre 2005, è stata dell'8,2%. Anche per questo, mentre dal 2001 al 2004 l'oro è cresciuto più che altro contro la moneta statunitense, negli ultimi mesi ha preso a correre anche contro l'euro e lo yen.

L'oro, che come ha sottolineato Bernanke è disponibile in quantità finite incrementabili solo con notevole impiego di tempo e denaro, non ha tardato a segnalare l'impennata dell'inflazione a livello internazionale.



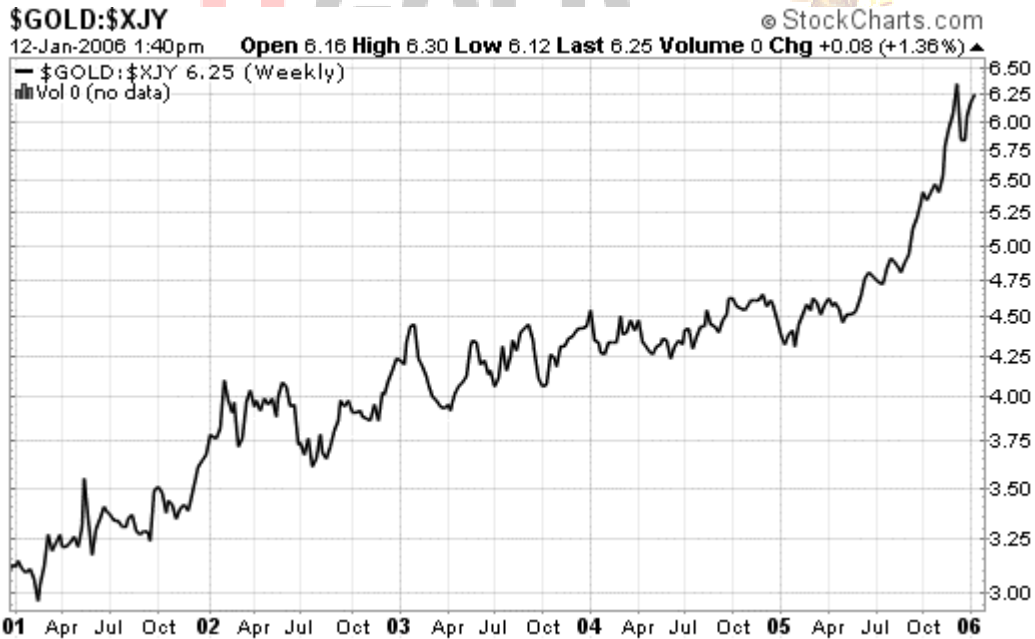


Oro contro dollaro: gennaio 2001 - dicembre 2005



Oro contro euro: gennaio 2001 - dicembre 2005





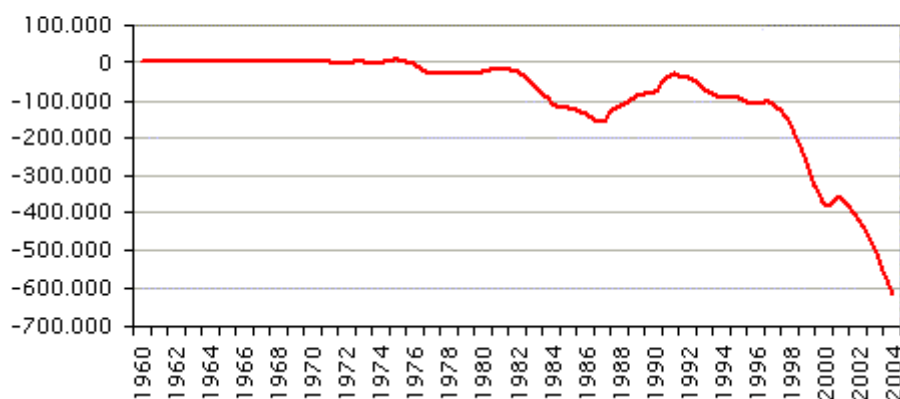
Oro contro yen: gennaio 2001 - dicembre 2005

DEBITO

Da quando l'amministrazione Nixon ha abbandonato la convertibilità fra dollaro e oro nel 1971, è venuto meno il sistema monetario internazionale basato sul rapporto fisso fra il prezioso metallo e la moneta USA e fra questa e le altre valute. Tra gli obblighi più noiosi e impopolari, esso prevedeva che per ogni dollaro uscito dalle rotative della FED, fosse depositato nei suoi forzieri un dato quantitativo d'oro a garanzia. Eliminato un così costoso e rigido orpello, è divenuto possibile stampare, ad libitum ed a costo pressoché nullo, una quantità di preziosi e cartacei biglietti verdi, con cui pagare merci e servizi agli assetati venditori sparsi ai quattro angoli del pianeta.

Non solo l'America è il più grande consumatore del mondo ma ne è anche il maggiore debitore. In poche parole essa consuma da anni ben più di quanto produca (cioè di quanto possa permettersi) nonostante sia il primo produttore di beni e servizi.

U.S. International Trade In Goods and Services
(millions of dollars)



Deficit Commerciale USA in milioni di dollari dal 1960 al 2004

U.S. Census Bureau



Questo scopenso fra entrate ed uscite è possibile solo grazie alla fiducia (al credito) che il sistema economico statunitense riscuote dal secondo dopoguerra ed alla solvibilità che tutto il mondo gli riconosce ed in virtù della quale gareggia nell'acquisto di carta con stampata una sua promessa di pagamento, dollari compresi.

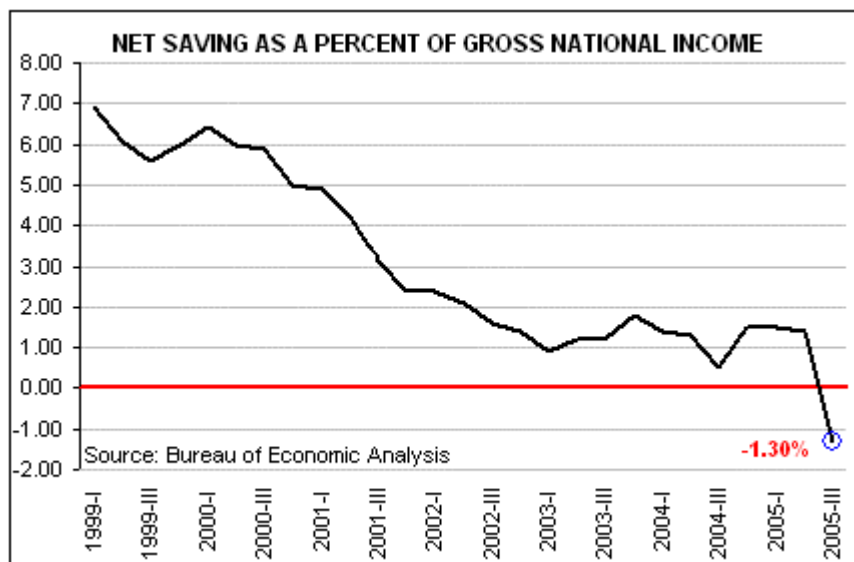
Il mondo produce beni e servizi, li vende agli Stati Uniti ed investe i dollari ottenuti in aggregati monetari americani.

Un po' come se andassimo dal salumiere e pagassimo il conto con denaro stampato da noi, certi che un attimo dopo il negoziante ce lo vorrebbe prestare per riaverlo in futuro, con un (piccolo) interesse: non ci mancherà il contante per remunerare questo prestito, ne stampiamo a nostra discrezione.

Mica male.

In questo contesto, l'imponente espansione monetaria degli ultimi dieci anni (addirittura in accelerazione a fine 2005!!) unita all'eccezionale riduzione dei tassi successiva all'11 settembre 2001, ha inondato il sistema economico americano con una quantità di "moneta facile" da repubblica delle banane.

A farne le spese è prima di tutto il consumatore, il cui reddito (fisso) reale viene eroso allo stesso ritmo con cui sale l'inflazione. Inoltre, e forse ancora più grave, l'inverosimile disponibilità di moneta e credito protratta per anni ha modificato le abitudini dei cittadini, scoraggiando il risparmio che, per la prima volta nella storia, a fine 2005 è diventato negativo: in media il consumatore americano spende più di quanto guadagna.



Risparmio netto come percentuale del reddito lordo

Dopo lo scoppio della bolla del NASDAQ nel marzo del 2000, l'immensa mole di liquidità a disposizione dei cittadini si è diretta verso il mercato immobiliare in cerca di un investimento più "sicuro" delle azioni. Formule innovative di finanziamento e l'abbassamento dei criteri di selezione per l'erogazione dei mutui hanno permesso a chiunque di indebitarsi per comprare una casa.

La nuova mania, dopo quella azionaria culminata nel 2000, è ora quella degli immobili: i prezzi sono lievitati a ritmi sempre più sostenuti, la proprietà delle case di nuova costruzione passa di mano varie volte prima che ne sia terminata la costruzione.

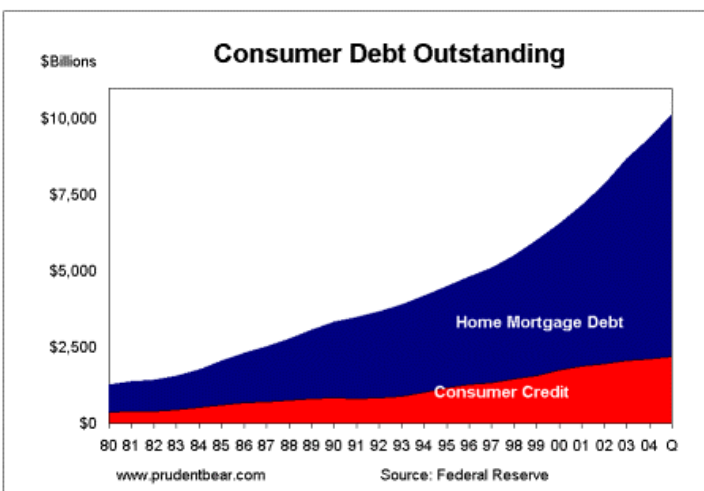
La possibilità di pagare solo la quota interessi del proprio mutuo per il primo anno o addirittura nemmeno quella, incoraggia la speculazione edilizia e molti cittadini comprano e vendono un immobile entro 12 mesi, proprio per sfruttare al meglio queste clausole che tuttavia sono vantaggiose solo finché i prezzi degli immobili continuano a salire: nel caso contrario, o si vende l'immobile in perdita o si iniziano a pagare rate ben più corpose di quelle del primo anno.

La crescita continua dei prezzi e le formule innovative escogitate dall'ingegneria finanziaria hanno spinto molti proprietari a rinegoziare i mutui contratti anni addietro per "estrarre liquidità" dalla propria abitazione.

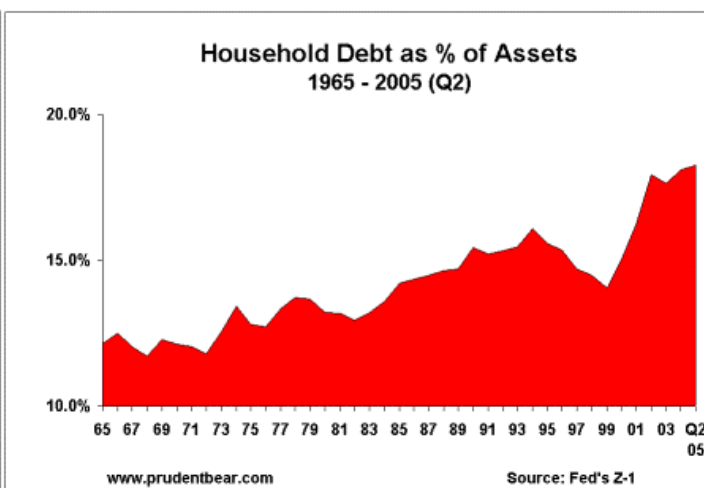
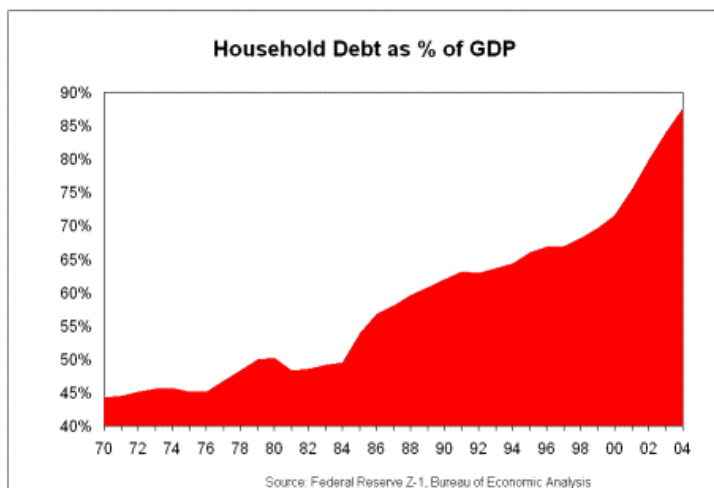


In pratica, a fronte di un maggior valore (nominale) dell'immobile rispetto all'epoca in cui s'è contratto il mutuo, si rinegozia l'intero debito, aumentandolo in funzione della "garanzia" (nominale!) più alta fornita dall'abitazione. I soldi in più vengono spesi in consumi e permettono di sostenere uno stile di vita che il reddito non riesce più a sostenere.

Finché dura.



*Crescita del costo medio delle abitazioni e dell'indebitamento relativo dei cittadini americani -
www.prudentbear.com*



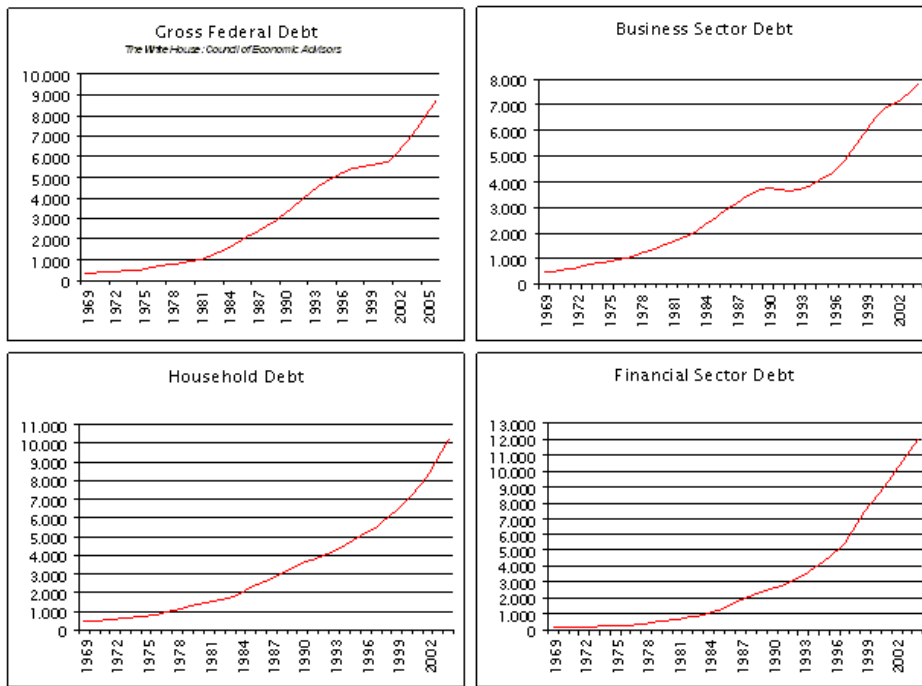
Crescita dell'indebitamento delle famiglie rispetto al PIL ed alla propria ricchezza - www.prudentbear.com

In un'economia trainata più che altro dalla spesa compulsiva dei propri cittadini ed indebitata come mai prima d'ora, i tredici rialzi consecutivi dei tassi di interesse dal giugno del 2004 a fine 2005 possono mettere a dura prova la sostenibilità dei debiti contratti da imprese e consumatori.

L'impennata nei fallimenti (negli Stati Uniti può accadere anche alle persone fisiche) in questi ultimi mesi - anche a seguito dell'entrata in vigore di una legge più restrittiva a riguardo - sembra segnalare proprio questo.

Le risorse a disposizione per fronteggiare un'eventuale crisi sono decisamente ridotte e la situazione attuale dell'economia americana, la famosa locomotiva mondiale è, nonostante l'apparenza e la percezione generale, tutt'altro che solida.





FEDERAL RESERVE (www.federalreserve.gov) - Flow of Funds Accounts of the United States - Z.1 - se non specificato diversamente

Espansione del debito Pubblico e Privato (Consumatori, Aziende e settore finanziario) Dati in MILIARDI di dollari dal 1969 al 2004 - Federal Reserve - Flow of Funds Accounts of the United States - Z.1 - se non specificato diversamente

CONCLUSIONI

Il prezzo dell'oro, proprio per il ruolo millenario occupato da questa materia prima, è tenuto sotto stretto controllo da chi attua quelle politiche che verrebbero smascherate dalla sua repentina salita.

La presenza di imponenti posizioni ribassiste sull'oro nei principali mercati mondiali dei derivati, per un totale che supera due anni (due anni!) di produzione del metallo, lascia intendere che c'è qualcuno che proprio non può permettersi che LA moneta salga troppo rispetto ai soldini fiduciari che usiamo nella vita di tutti i giorni. Questa enorme posizione in vendita ammonta a circa 4.500 tonnellate: non si tratta di oro vero ma di futures ed opzioni che vengono regolati poi per contanti. Chissà cosa succederebbe se i detentori della posizione in acquisto non si accontentassero più della carta colorata ma pretendessero, com'è nei loro diritti, la consegna fisica del metallo.

Da anni ormai, la domanda di oro fisico è maggiore dell'offerta di metallo estratto dalle miniere (nel caso dell'argento le proporzioni sono ancora più estreme). Questo divario viene attenuato in parte dalla vendita delle riserve auree delle Banche Centrali che però, come sanno bene gli inglesi, può avere controindicazioni politiche: 395 tonnellate d'oro britannico (cioè dei contribuenti) è stato svenduto a prezzo di saldo fra il 1999 ed il 2002 con una perdita che, per ora, si aggira intorno a 1.6 miliardi di sterline.

Tutto questo non continuerà per sempre. L'attuale sistema è imperniato sulla fiducia e, nel momento in cui questa verrà a mancare, non ci sarà Banca Centrale abbastanza potente per fermare la fuga precipitosa dalle monete di carta verso beni più adatti a conservare valore nel tempo. E' già successo varie volte nella storia e questa non farà eccezione.

Mentre è di certo impossibile prevedere il momento esatto della crisi di fiducia nel sistema monetario internazionale è altrettanto sicuro che, monitorando le molte variabili macroeconomiche che ne sintetizzano l'evoluzione, si possa seguire il progredire della situazione e preservare il potere d'acquisto dei propri risparmi, mettendoli al riparo dalla repentina svalutazione tipica delle fasi finali dei processi inflazionistici.

*Liberamente tratto da What Has Government Done to Our Money? di Murray N. Rothbard