

Pier Luigi D'Eredità

Il “Gold Standard”, socio occulto della crisi del luglio 1914

Fra gli strumenti finanziari dei quali si avvalse l'economia internazionale fra Otto e Novecento, emerge il cosiddetto *Gold Standard*, la convertibilità fissa del rapporto oro-sterlina. A esso non si giunse presto, specie perché con l'avvento della moneta cartacea, si era a lungo preferito un parametro che contemplasse accanto all'oro anche l'argento¹. La Gran Bretagna iniziò, tuttavia, un'inversione di tendenza quando, nel 1844, emanò il “Peel Act” per il quale la sterlina – oro era stabilita a 22 carati e la “Banca d'Inghilterra” era autorizzata ad acquistare oro e a rivenderlo con un aggio determinato. Così, nella *City*, il valore dell'oro fino fu fissato in 4,25 sterline per oncia. Non era soltanto la risposta finanziaria alla straordinaria crescita economica e si basava sull'opzione monometallista aurea, sostenuta da illustri economisti fra i quali lo stesso D. Ricardo, ma soprattutto il frutto di un'evoluzione progressiva che doveva tenere conto di molte variabili, non ultima la crescita dello *stock* aureo mondiale, specie poi dopo la scoperta delle vene aurifere sudafricane.² Il *Gold Standard* era l'effetto di un sistema semplice e complesso allo stesso tempo. In teoria bisognava che chi emetteva le banconote fosse in possesso di un'equivalente riserva di oro, sufficiente per assicurare la convertibilità della banconota stessa ad una parità prefissata. In pratica, la Banca emittente doveva essere considerata *capace* di garantire lo scambio con l'oro. Fatto si è che giunti al 1870, la Gran Bretagna era riuscita imporre la sterlina come parametro-oro sebbene le riserve auree della Banca d'Inghilterra non fossero affatto proporzionali. Non era una questione di disponibilità o custodia di ingenti quantitativi di oro. Infatti, sin dalla metà del secolo XIX e fino a poco prima dello scoppio del conflitto, per esempio, e lo si sarebbe evidenziato nella crisi del 1907, quando Parigi corse in soccorso di Londra, la Banca d'Inghilterra fu la meno fornita di riserve auree.

¹ Cfr. A. Redish, *Bimetallism*, Cambridge University Press, Cambridge 2000.

² Per avere una misura della difficoltà in oggetto si consideri che ancora nel 1880 lo *stock* aureo mondiale era pari a 1210 milioni di sterline mentre nel 1910 esso consisteva già in 2545 milioni. Cfr. G. Cassel, *First Interim report of the Gold Delegation to League of Nations of the Financial Committee*, App.X-XI, League of the Nation, Gèneve 1930.

Tavola 1
Riserve auree delle maggiori Banche Centrali
al 1913 in milioni di dollari del periodo

Stati Uniti	1.290
Francia	679
Germania	279
Gran Bretagna	165

Fonte: Y. Cassis, 2008

Come si riuscì in questa impresa? Come era riuscita la Gran Bretagna a godere del privilegio di misurare con la sua sterlina l'oro del mondo? La risposta immediata potrebbe essere semplice: lo poteva fare perché a sua volta l'oro del mondo misurava la sterlina ma tale affermazione costituirebbe soltanto una bella suggestione linguistico – retorica. In realtà la risposta consiste nel ruolo assunto dalla “Banca d’Inghilterra” nella gestione del credito internazionale, la qualcosa non corrisponde sempre ad un’egemonia genericamente economica. Se certe volte valutare, circoscrivendoli, i rispettivi ruoli di economia e finanza può costituire una manovra accademica, in questo caso non è sicuramente così.

Infatti, anche quando il peso economico-industriale britannico fu nettamente ridimensionato dalle ascese sia degli Stati Uniti d’America, sia della Germania, specie considerando il decennio 1903-1913, il ruolo mantenuto da Londra nelle vicende finanziarie mondiali rimase determinante³. Si deve, anzi, affermare che fino allo scoppio della prima guerra mondiale, per i motivi che di seguito analizzeremo, l’economia britannica ha esercitato sulle vicende economiche mondiali una specie di *controllo a distanza*. Per entrare in questo apprezzamento, cominceremo con un’osservazione dimensionale che conferma quell’egemonia ma anche la *qualifica* in un certo modo: nel bel mezzo dell’Ottocento, nel 1855, l’investimento estero mondiale britannico era pari a 420 milioni di sterline; quindici anni dopo, poco prima che i prezzi cominciassero a scendere, esso sarebbe passato era a 1,3 miliardi di sterline, per poi superare i 4,5 miliardi nel 1900 e a raggiungere nel 1914, la poderosa cifra di ben 9,5 miliardi di sterline.

³ Cfr. Y. Cassis, and E. Bussière, *London and Paris as International Financial Centres in the Twentieth Century*, Oxford University Press, Oxford 2005. Dello stesso autore, *Profits and Profitability in English Banking, 1870-1914*, in “Rivista internazionale di storia della banca”, n. 34-35 – 1987. La rivista ha cessato di esistere nello stesso 1987, per la sua consultazione: “Istituto Internazionale di Storia Economica F. Datini” di Prato, Coll. Riv. 26.

Tavola 2
Investimenti esteri britannici 1855-1914
(milioni di sterline)



Fonte: Y. Cassis, 2008.

Inoltre, si osservi che fino al 1914, dunque alle soglie del primo conflitto mondiale, la Gran Bretagna deteneva ancora il 43% dell'investimento mondiale ed investiva all'estero una quota del 7-9% del suo Prodotto Interno Lordo. Il tutto, mentre il peso degli investimenti esteri mondiali della Francia lambiva il 20% e quello della Germania il 13%, solo per citare i maggiori attori mondiali di investimento all'estero. Si tratta di una quota così rilevante sia in percentuale, sia in valore assoluto, da fornirci un elemento di riflessione quasi immediato e cioè che con il sistema economico-finanziario britannico degli anni 1850-1914 si è al cospetto del vero artefice di un'espansione del capitale europeo che non ha precedenti nella storia. In estrema sintesi, nella fase di diffusione generalizzata del *Gold Standard* la Gran Bretagna era il numero uno mondiale degli investimenti internazionali, e lo era da mezzo secolo. Sicché, ancora nel 1914, vale a dire in una fase di declino di quell'egemonia, la marina mercantile britannica costituiva un terzo dell'intero tonnellaggio della marina mercantile del mondo intero. Basterebbe pensare che l'entità dei premi assicurativi per il trasporto marittimo veniva decisa dai "Lloyds" di Londra in pratica per il mondo intero riuscendo a portare i loro premi nel periodo 1870-1913 da 4 a 29 milioni di sterline senza che nessuno potesse eccepire alcunché; oppure si possono considerare i prestiti sindacati degli istituti di credito inglesi.

Per la maggior parte delle transazioni internazionali di un certo rilievo era necessario disporre di linee di credito britannico. Istituti finanziari come "Rotschild", "Baring Brothers" (almeno fino al *crack* argentino del

1890), “Hambros”, “Junius S. Morgan”, “Midland”, “Schroeders”, “Lazard”, “Peabody” e molti altri, detenevano spesso il controllo della quantità di moneta pregiata della quale avrebbe potuto disporre l'intero sistema creditizio di un Paese sovrano, e neanche tanto piccolo; la Cina, lo si riporta solo a titolo di esempio, dovette chiedere un prestito 60 milioni di Sterline alla britannica “Hongkong & Shanghai Banking Corporation”, (meglio nota con l'acronimo HSBC) che poi sarebbe diventata quel colosso⁴ che è oggi. Molto spesso, come nel tipico caso dei Rotschild, queste banche si avvalevano di potenti filiali estere, partecipazioni o anche di associazioni commerciali simili alle nostre “Camere di Commercio”. Per esempio, nel caso della Cina, a Londra fu fondata nel 1889 la “British China Association” che vantava ben 111 membri e che teneva i rapporti commerciali privati con le associazioni mercantili cinesi. La forza orientale della finanza britannica fu tale che anche quando i tempi cominciarono a volgersi al declino, tuttavia, ancora nel 1913 solo la citata “Hongkong & Shanghai” vantava in depositi la cifra di 30 milioni di sterline di allora; le prime cinque *Overseas Bank* britanniche (su circa una trentina) detenevano, sempre in depositi, una quantità di valuta oscillante fra 17 e 22 milioni di sterline⁵. Soltanto per l'area africana, l'“African Banking Corporation” già alla sua nascita, nel 1890, aveva praticamente il controllo di tutto il credito per l'Africa occidentale britannica, tanto che dette luogo poi alla costituzione della “British West Africa Bank”. Non si tratta di banche che operavano sul solido tessuto europeo, per il quale quelle cifre non è che fossero straordinarie, ma proiettate su realtà completamente diverse da quelle occidentali e che agivano in un tessuto assolutamente diverso anche se, com'è intuibile, lavoravano moltissimo con e per gli “occidentali”.

Quanto al mercato dei titoli, fino al 1913 la Borsa di Londra presentò valori superiori alla somma di quelli di New York e Parigi messi assieme, vale a dire 11,3 miliardi di sterline. Un segno della grande forza di controllo connesso alla borsa di Londra è dato dalla costituzione, ancora nel 1868 ancorché riconosciuto nel 1879, del “F.C.I.T.” (*The Foreign and Colonial Investment Trust*); si tratta del più antico fondo chiuso d'investimenti che esista al mondo e che opera regolarmente anche ai nostri tempi. Non era, però, quello l'unico primato cronologico; per esempio, mentre in Italia, Germania e Francia funzionavano delle Casse di deposito come i Monti le Casse Rurali etc., in Gran Bretagna operavano da molto tempo le cosiddette *Saving Banks*, che realizzavano una raccolta minimale e la giravano alle banche più grandi, senza vincoli di scopo,

⁴ Alla data del 2000 la “H.S.B.C.”, secondo “Forbes”, presentava una capitalizzazione pari a più di €157 miliardi.

⁵ Cfr. Y. Cassis, *Le Capitali della finanza*, Franco Brioschi Editore, Milano 2008.

cosa che consentiva di operare immettendo l'intera liquidità nel sistema del credito e remunerando sia i piccoli risparmiatori, sia la capillarizzazione delle attività finanziarie⁶.

Tavola 3
Capitale investito fuori dal territorio nazionale nel periodo 1873-1913
(in milioni di dollari de1998)

Paese	% mondiale	TOTALE	% in Europa
Gran Bretagna	43,4	20.000	5,2
Francia	21,0	9.700	55,7
Germania	12,7	5.800	44,0
U.S.A.	7,6	3.500	20,0

Fonte: Y. Cassis, 2008

Il principale tipo di istituto al risparmio britannico erano delle libere associazioni a fine di profitto e *non* di assistenza o credito agevolato; dunque, alquanto diverse dalle Casse di Risparmio continentali, e ciò accadeva sin dal 1770. In altri termini, sul mercato mobiliare londinese si operava a tutto campo, sia con le grandi *Companies*, come accadeva a Wall Street, molto poco interessata a soggetti di statura non grande, sia però anche con società piccole ma talvolta finanziariamente molto aggressive anche perché la legislazione britannica appariva tollerante su taluni aspetti legali della composizione societarie e sede di non pochi soggetti finanziari. Di fatto, tutte le banche europee, volenti o nolenti, dovevano avere una sede nella *City*. Si consideri, infatti, che fra le prime di queste 30 banche che in ordine di tempo aprirono a Londra una filiale, si annovera la "Deutsche Bank", che per l'esattezza fu la seconda, nel 1873, dopo il colosso francese e più grande banca commerciale del mondo di allora⁷, cioè il "Credit Lyonnaise", che aveva aperto nel 1870. Le due grandi apripista straniere furono seguite dalle due maggiori banche tedesche, la "Dresdner Bank", nel 1895, e la "Disconto-Gesellschaft" nel 1899. Ciò voleva dire che i temibili avversari tedeschi, i quali disponevano della seconda più grande banca commerciale del mondo, cioè la "Deutsche Bank" con il suo

⁶ Nel Regno Unito, la prima "Saving Bank" con caratteristiche moderne fu fondata nel 1810 dal reverendo e teologo Henry Duncan, ministro della Chiesa Ruthwell nel Dumfriesshire, in Scozia.

⁷ Questo grande Istituto giunse a contare poco prima dello scoppio della guerra ben 600.000 correntisti mantenendo mediamente per venti anni un attivo superiore a 115 milioni di sterline.

attivo di ben 112 milioni di sterline di allora, non potevano *non disporre* di filiali in Gran Bretagna. Lo stesso per la prestigiosa “Nederlandse Bank in Suid-Afrika Beperk” (meglio nota oggi come “Nedbank”, del gruppo “ABN Amro”), che pur proprio in Sud Africa costituiva una forte concorrente per gli investitori britannici; ebbene, quella banca aprì a Londra ed assunse anche il nome inglese, cioè “Netherlands Bank of South Africa Limited”. Medesimo comportamento anche per la giapponese “Yokoama Bank”, antenata della grande “Bank of Tokyo”, che aprì la sua brava filiale a Londra nel 1881 per potere fornire assistenza alle operazioni commerciali di importazione nel paese del sol levante di quelle materie prime delle quali aveva assoluta necessità l’industria nazionale. Ebbene, tutto ciò, per gli protagonisti del sistema finanziario e commerciale britannico era possibile non solo per la lunga e solida esperienza e dinamicità ma anche perché la *City* inglese era ormai da tempo l’unica vera sede del mercato dell’oro; ed è proprio tale profilo universalmente riconosciuto che ci permette di passare al secondo punto.

Tavola 4
Attivo di gestione dei tre maggiori sistemi
bancari europei al 1913 calcolato sulle prime 20 banche.

Stato	Milioni di sterline	Numero di banche nelle prime 20
Gran Bretagna	639	10
Francia	283	3
Germania	214	3

Fonte: Sintesi dell’autore su dati Y. Cassis e.a., 2008

La “Bank of England” deteneva lo straordinario strumento del tasso di sconto; era così straripante il numero di operazioni che cominciavano, si sviluppavano e si regolavano nella *City* di Londra che la “Banca d’Inghilterra”, semplicemente decise per molti anni quasi da sola⁸ l’andamento del costo mondiale del denaro. A ciò essa era giunta partendo da lontano e ben prima⁹ delle altre banche che sarebbero state chiamate “centrali”. Allora,

⁸ Cfr. A. Andreades, *History of the Bank of England 1640-1903*, IV edizione a cura di P. Heinzig, Frank Cass & Co., edizione digitale Routledge, London 2006.

⁹ Cfr. C. P. Kindleberger, *Storia della finanza nell’Europa occidentale*, Laterza, Roma-Bari 1987. E anche dello stesso autore, *World Economic Primacy: 1500-1990*, Oxford University Press, New York 1996, pp.135-137 e 146-147.

per altro, gli attori del mondo finanziario internazionale erano così pochi che essi potevano prendersi il lusso di un'intesa addirittura sulla parola; non esiste nessun documento, infatti, che abbia un valore obbligativo nella direzione del *Gold Standard* britannico, che presupponeva la totale libertà di movimento di oro in entrata e uscita dalla Gran Bretagna e l'altrettanto libera circolazione della sterlina. Essa doveva muoversi liberamente poiché i pagamenti si regolavano sempre in riferimento all'oro, sì, ma attraverso la sterlina. Il tutto, *ça va sans dire*, purché all'atto della transazione vi fosse la certezza che sulla piazza di Londra tanto oro corrispondesse esattamente a tante sterline, anche poiché far viaggiare l'oro non soltanto era rischioso ma soprattutto costava. Ora, siccome la fluttuazione massimo – minimo veniva seguita con leggendaria attenzione dai funzionari della Banca d'Inghilterra, chiunque disponesse di sterline dormiva sonni tranquilli. I punti di oscillazione dell'oro divennero, così, i limiti entro cui il tasso di cambio della sterlina tra la piazza nazionale e quella estera poteva fluttuare. Tanto la cosa funzionava che dopo il 1870, i sistemi creditizi francesi e tedeschi accettarono sistema monometallistico britannico anche perché il bimetallismo ormai funzionava male. Esso, infatti, aveva il difetto che quando i prezzi di mercato di uno dei due metalli divergeva dai prezzi offerti dalla zecca, gli speculatori potevano lucrare sulla differenza. Se ad esempio il rapporto tra argento e oro della zecca era 18 a 1 e sul libero mercato di 16 a 1, gli speculatori portavano l'argento alla zecca per il conio per poi scambiare le monete d'argento appena coniate con monete d'oro. Con le monete d'oro si potevano acquistare monete d'argento in quantità *superiore* rispetto a prima e la ruota ricominciava. Praticamente si usava solo l'argento e la banconota di riferimento veniva costantemente usata come termine medio di una transazione perpetua. La stessa cosa non si poteva, invece, fare per l'oro e non solo per la sua enormemente minore presenza o per la difficoltà/costo di trasporto ma perché bisognava trovare un soggetto che fosse all'altezza di garantire; tutti guardavano la banconota con un occhio e il controvalore in grammi d'oro con un altro; uno strabismo perfetto che solo la sterlina, se possiamo restare nella metafora, era capace di correggere. Come ha scritto R. Mundell a proposito di quel periodo, ormai "*Le valute non erano altro che un modo di nominare particolari pesi in oro*"¹⁰. Prima della crisi del bimetallismo già *de facto* il sistema ruotava sul prezzo dell'oro¹¹.

¹⁰ Cfr. R. Mundell, articolo apparso sul *Wall Street Journal* del 10.12.1999.

¹¹ Già quando furono scoperte le miniere d'oro in California ed Australia (1848 e 1851) la quantità di oro che in teoria avrebbe potuto arrivare sui mercati europei sarebbe stata già sufficiente (ancora prima dello *Tsunami* sudafricano..) a determinarne una sensibile riduzione di valore. Se ciò non avvenne fu grazie al fatto che la Banca di Francia che decise di importare dall'Inghilterra parte di quell'oro per esportare in Oriente una quantità

Il bimetallismo entrò in crisi diciamo formale nel 1871 allorché il sistema economico-finanziario della neonata Germania, cominciò a disporre, sia pure progressivamente, di alti quantitativi di valuta pregiata (cioè moneta-oro) che la Francia dovette garantirle dopo la sconfitta militare; fu per questo motivo che il nuovo *Reich* decise di optare per il monometallismo-oro. Molto interessante è osservare che la Francia non pagò in lingotti d'oro ma con l'emissione di titoli, sì, in franchi ma con una quotazione degli stessi che faceva stretto riferimento al valore dell'oro rispetto alla sterlina (franchi-oro).

Per fare ciò fu sufficiente, si fa per dire, la garanzia data da Gustave e Alphonse Rothschild per ben 5 miliardi. Ciò vale a dire che la somma da pagare fu ancorata al cambio con l'oro attraverso la sterlina, indipendentemente dalla quantità di oro disponibile per la Banca d'Inghilterra¹² che, per inciso, non era mai proporzionale alla quantità di sterline circolanti in tutto il sistema finanziario. Infatti, attraverso la mediazione di tanto illustri quanto interessati finanziari, i titoli furono collocati anche su mercato secondario, quello cioè normalmente quotato nelle sedi borsistiche, sicché con la mediazione dei grandi Istituti di credito garanti che incassavano la loro provvigione, i privati di tutto il mondo concorsero al rendimento di quei titoli semplicemente pagando di tasca propria; non vennero delusi, è vero, non per nulla la Francia godeva per altro di indiscusso prestigio finanziario, ma intanto pagarono, anticipando il capitale in attesa del rendimento. In pratica la Francia pagò una parte del debito in grazia alla propria affidabilità, ed anche ma non solo con le sue riserve auree. Il dato, però fu che era l'oro e non l'accoppiata oro argento che da quel momento in poi era capace di fare cassa.

Non vi era alcuna contraddizione di sistema, dal momento che tutto ruotava sulla parità del cambio e non materialmente sulla trasformazione di una determinata somma di sterline in lingotti d'oro. Del resto, come si sarebbe potuto fare diversamente date quelle specifiche premesse? La cosa era il frutto di un'evoluzione progressiva che doveva tenere conto di una discreta quantità di variabili, non ultima la crescita dello *stock* aureo mondiale, specialmente dopo la scoperta delle vene aurifere sudafricane. Per avere una misura della difficoltà in oggetto si consideri che ancora nel

d'argento tale da mantenere invariato il prezzo relativo tra i due metalli. Il prezzo dell'oro doveva essere stabile sulla piazza di Londra. Il punto era questo sin da prima dell'adozione di un *Gold Standard* (Cfr. C. P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*, New York 1993).

¹² Si trattava, cioè, di quel che oggi definiremmo un sistema aureo puro, *il cosiddetto Gold specie standard*, per il quale non esistono limiti all'importazione e all'esportazione dell'oro.

1880 lo *stock* aureo mondiale era pari a 1210 milioni di sterline mentre nel 1910 esso consisteva in 2545 milioni.¹³

Il *Gold Standard* fu un successo perché garantiva stabilità e consentiva a tutti di mantenere in equilibrio il sistema internazionale ed era proprio ciò a dare spazio a quelle che si cominciavano già a chiamare "Banche centrali"; vediamo perché. Esistevano due livelli limite di calcolo del rapporto fra l'oro e la valuta britannica e cioè il cosiddetto *Gold import Point* e il *Gold export Point*, entro i quali la valuta poteva oscillare liberamente, sì, ma poco. La differenza-distanza tra *Gold import Point* e il *Gold export Point* era espressa in punti percentuali e consentiva alle banche centrali uno spazio di manovra fra la svalutazione e la rivalutazione della propria moneta. Per dimensionare il dato, si consideri che nel 1913 in Gran Bretagna, quel tipo di *Spread* oscillava attorno tra i 0,7 e i 0,9 punti. La distanza tra i due punti era determinata *solo* dalla compravendita di oro sulla quale pesava tanto il costo del trasporto che alla fine a farlo ci si guadagnava pochissimo. Nel caso poi del rapporto Dollari americani e Sterlina, si trattava di un'equivalenza *perfetta* e cioè che una Sterlina valeva *sempre* 4,8 Dollari. Osservano, non senza ironia, M. D. Bordo e F. E. Kydland che nella letteratura di storia economica "*Il periodo che va dal 1880 al 1914 è spesso visto come una fase di regime monolitico cui si adeguavano religiosamente tutte le nazioni seguendo i dettami della fissazione rigida del valore dell'oro*"¹⁴. In effetti tutto ciò non corrispondeva alla realtà nella quale, piuttosto, gli interventi sulle oscillazioni erano costanti. Era da tutto quanto abbiamo rilevato che derivava poi, in effetti, la stabilità del mercato finanziario e non certo dall'astratta affidabilità del nobile metallo. Nel 1895, il primo ministro britannico B. Disraeli, sostenne pubblicamente che "*Attribuire la supremazia commerciale e la prosperità dell'Inghilterra all'adozione del sistema aureo è la più grande illusione del mondo. Il nostro sistema aureo non è una causa ma una conseguenza della nostra prosperità*"¹⁵. Era così sentito il mantenimento del sistema presso la pubblica opinione qualificata britannica che è difficile dare torto a P. L. Cottrell quando sostiene che niente fu mai così cruciale del *Gold Standard* per il mantenimento della superiorità finanziaria britannica anche oltre il valore strettamente legato al profitto; come dire che indipendentemente dal profitto e dagli investimenti esteri (sui quali sinceramente la incessante disputa

¹³ Cfr. G. Cassel, *First Interim report of the Gold Delegation to League of Nations of the Financial Committee*, App.X-XI, League of the Nation, Genève 1930.

¹⁴ Cfr. M. D. Bordo - F. E. Kydland, *The Gold Standard As a Rule: An Essay in Exploration*, National Bureau of Economic Research, "Working Paper n. 3367", maggio 1990, NBER, Cambridge (MA), USA 1990, p.2, la traduzione è mia.

¹⁵ Cfr. G. Gallarotti, *The Anatomy of an International Monetary Regime*, Oxford University Press, New York 1995, p.145.

dimensionale fra studiosi finisce per avere solo un valore econometrico), il dato è che la Gran Bretagna aveva bisogno di utilizzare quel sistema per essere, se così possiamo dire, “all’altezza di se stessa”¹⁶. Il dubbio che invece proprio quel sistema avrebbe potuto essere causa di dissesti non si manifestò fino alle critiche fatte nel 1913 da J. M. Keynes. Egli, infatti, criticò il Gold Standard non in quanto tale ma come sistema aureo puro (*Gold Specie Standard*) preferendovi il “Gold Exchange Standard” che come dice il nome faceva riferimento al cambio e non al rapporto unilaterale divisa-metallo e che poi sarebbe stato adottato con Bretton Woods a partire dal 1944. In quest’ultimo sistema la moneta nazionale anziché in oro è convertibile solo in divise estere a loro volta convertibili in oro con validità limitata ai pagamenti internazionali a cambio fisso.

Intanto, però, a chi conveniva realmente modificare quell’andamento del sistema finanziario mondiale? A nessuno dei potenti, perché solo in teoria era l’oro a regolare il mercato ma tutti erano perfettamente consapevoli che a farlo era un sistema in virtù del quale il mercato dell’oro erano sotto stretto controllo. Non si pensi che questo modello servisse poi essenzialmente al governo britannico; è il caso di Berlino¹⁷, che non era meno interessata a quel metodo di quanto lo fosse Londra; è vero che Berlino schiumava ogni tanto di rabbia per le intromissioni, per i barrage anglo-francesi nella sua politica, ma non per la struttura del Gold Standard. Discorso identico per i criteri diremmo teorici, ideologici, di quella stabilità: come ha osservato M. Morys¹⁸, la questione si basava su principi di conservazione, di mantenimento e non altro. Allora dove stava la base di tanta acquiescenza? La risposta si deve cercare nel vantaggio connesso al possesso dello strumento del tasso di sconto da parte dei maggiori soggetti mondiali.

L’*Appeal* del Gold Standard britannico si radicava nell’esigenza della manovrabilità della bilancia dei pagamenti. Infatti, se si tiene presente che la bilancia dei pagamenti comprende anche i flussi di capitale, grazie al Gold Standard ogni banca centrale poteva ricorrere a variazioni del tasso di sconto per attirare o respingere capitali¹⁹. Così, i Governi degli

¹⁶ Cfr. P.L. Cottrell, “Great Britain”, in *Internationale Banking 1870-1914*. A cura di R. Cameron e V.I. Bovykin, Oxford university Press, Oxford 1991, pp. 25-46.

¹⁷ Sul tema della corresponsabilità ha insistito molto B. Eichengreen. Lo studioso, pur a proposito del periodo successivo alla I Guerra Mondiale, sostiene che in linea di principio le dinamiche del Gold Standard consentivano vantaggi ragguardevoli se non soprattutto comunque parimenti anche a chi non determinasse il *fixing* dell’oro. Cfr. B. Eichengreen, *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939*, Oxford University Press, 1992.

¹⁸ Cfr. M. Morys, *Discount rate policy under the Classical Gold Standard: core versus periphery (1870s-1914)*, in “Explorations in Economic History”, 50-2013, pp. 205-226.

¹⁹ Cfr. P. Krugman e M. Obstfeld, *Economia Internazionale 2*, Pearson Mondadori, Milano 2007, p. 298.

Stati più ricchi si misero nelle condizioni di agire sul deficit della bilancia dei pagamenti semplicemente manovrando il tasso di sconto di quel tanto da influire sull'andamento dei tassi di interesse di mercato, cosa che avrebbe prodotto un aumento/diminuzione del capitale in entrata. Come si vede, il *Gold Standard* non aveva un statuto rigido ma dipendeva dal controllo attento delle oscillazioni e consentiva un'elevata stabilità e a tutto vantaggio dei paesi industrializzati mentre quelli che o lo erano meno, o non lo erano più o non lo erano punto rimasero nel ruolo che il sistema assegnava loro; prendevano, è vero, soldi a basso tasso di sconto, ma allo stesso tempo si indebitavano in oro e non vi era niente da fare perché per quanto potessero stampare moneta era sempre la stessa musica; contava l'oro; o meglio, il cambio oro-sterlina²⁰. È lecito allora porsi il seguente interrogativo: i Paesi meno potenti accettarono tutto ciò solo per la possibilità di modulare con il tasso di sconto la qualità delle rispettive bilance dei pagamenti? La risposta va articolata partendo, sì, dal vantaggio di regolare la bilancia dei pagamenti tramite il tasso di sconto ma bisogna aggiungere che, in caso di necessità, con quel sistema molti Paesi avrebbero potuto non intaccare le proprie riserve auree mediante il semplice ricorso al mercato monetario londinese.

Intanto, l'uso di valuta estera come riserva aumentava: dal 36% nel periodo 1880-89 si passò al 356% del periodo 1899-1913. Nel frattempo, l'oro delle riserve ufficiali aumentava del 160% nel periodo 1880-1903, ma solo 88% dal 1903 al 1913²¹. L'effetto politico di questa meccanica finanziaria fu che i Paesi sviluppati costituirono una specie di *Club* ristretto che poi bene o male si ripropose in seguito il cui presidente perpetuo era la Gran Bretagna. Inutile e ipocrita, allora come oggi, chiamare tutto ciò *globalizzazione*; fu sfruttamento, eccome. In un certo senso è lo stesso ragionamento che si può e si deve fare in merito al Protezionismo di quello stesso periodo: esso aiutò (e molto) i Paesi ricchi e bloccò la crescita di quelli poveri, come ha dimostrato K. H. O'Rourke, emendando sia pure parzialmente l'intuizione di P. Bairoch²². Con il tempo, si pervenne a un equilibrio tanto stabile da diventare rischioso. Dov'è scritto che la stabilità sia un fattore di pacificazione mentre l'instabilità un fattore di rischio? Se la stabilità congela la dinamica, diventa a sua volta fattore di rischio; cosa che accadde allorché la Germania guglielmina, per altro a

²⁰ Cfr. M. D. Bordo – R. Mac Donald, *Interest Rate Interactions in the Classical Gold Standard 1880-1914: was there any monetary Independence?*, in "Journal of Monetary Economics", n. 52-2005, pp. 307-327.

²¹ Cfr. P. H. Lindert, *Key Currencies and Gold, 1900-1913* Princeton University, Princeton 1969, pp. 22-25.

²² Cfr. K. H. O'Rourke, *Tariffs and growth in the late 19th century*, "The Economic Journal" n. 110, 4-2000.

corto di liquidità, esaurì ogni possibilità di sviluppo economico se non passando per l'estrema istanza, ovvero la guerra. Senza scomodare le affascinanti teorie matematiche, anche l'occhio dello storico dell'economia coglie facilmente che il concetto di stabilità e quello di rigidità sono parenti stretti, troppo stretti per fare fronte a una crisi, se è vera crisi. Non è che elementi disponibile a valutazione negativa non si manifestassero in modo visibile ma va subito sottolineato che la valutazione negativa è nostra, non di quei tempi. Per esempio, la tendenza ad aumentare la giacenza di riserve di moneta estera nella misura proporzionale all'affermazione del *Gold Standard*. I dati disponibili indicano che dal 1880 al 1899 le riserve aumentarono del 36% e del ben 356% (!). La cosa avrebbe dovuto indurre a una migliore se non maggiore elasticità di sistema ma la cosa ebbe come unico effetto che eccezion fatta per Gran Bretagna e Germania, un po' tutte le Banche centrali degli altri Paesi, ogni tanto modificavano *de facto* il loro rapporto al *Gold Standard*; ma solo un po'. La cosa non preoccupava la "Banca d'Inghilterra", nonostante l'economia britannica non fosse esattamente nel suo periodo migliore. Il fatto è che tra il 1890 e il 1914, quando la Gran Bretagna era stato già oggetto dei sorpassi industriali di U.S.A. e Germania, la finanza britannica la faceva comunque da padrona e non solo per gli ingenti *Overseas Investments*²³, ma anche grazie al fatto che i capitali derivanti dalle colonie funzionavano bene proprio grazie all'applicazione del *Gold Standard* in Europa mentre invece l'oro coloniale, specialmente quello derivante dal lavoro di esportazione dell'immenso possedimento britannico che era il subcontinente indiano e dei *Dominions* veniva trattato ben diversamente. Il *Gold Standard*, cioè, funzionava a Londra e per il mondo intero tranne che per le colonie britanniche le quali, oltre a pagare le *home charges* non potevano, come nel caso dell'India, sostenere una convertibilità Rupia-Sterlina-oro, cioè un "normale" *Gold Standard*, senza il consenso della "Banca d'Inghilterra". Consenso che a un certo punto non solo non vi fu ma divenne divieto. Le banche britanniche, essendo titolate a ciò, a un certo punto, diciamo a fine secolo, prendevano valuta-oro indiana al 2% e la rivendevano al 3% sul mercato della City; una pacchia. Tuttavia, ancorché ben pagata, la cosa giovava all'economia indiana che, comunque, vedeva crescere le sue disponibilità. La cosa non piacque²⁴ alla Banca centrale britannica che riuscì ad imporre all'"India Office" di depositare a tasso zero tutto il *surplus* nelle proprie cas-

²³ Cfr. M. Rota e F. Schettino, *Moneta e investimenti esteri durante il relativo declino dell'impero britannico*, "Working Paper" n.106 dell'università "La Sapienza" di Roma, 2008.; segnatamente, pp.13-14.

²⁴ R. W. Goldsmith riporta che, su consiglio di Casa Rotschild, fu persino fatta distruggere la macchina che coniava le Rupie d'argento (cfr. R.W. Goldsmith, *The Financial Development of India, 1860-1977*, Yale University Press, New Haven 1983).

se, facendo sì che progressivamente l'intero ammontare del patrimonio aureo fosse messo a disposizione²⁵ della "Banca d'Inghilterra" con danno per l'economia indiana, la cui area fu fatta somigliare ad un immenso bacino di assorbimento di manufatti britannici, molto probabilmente non competitivi rispetto ai prodotti tedeschi e statunitensi. È il tema dell'*Overcommitment*, che implica anch'esso un, sia pure particolarissimo, rapporto con il *Gold Standard* ma che ci trascinerebbe in una digressione troppo vasta. Di certo vi è che al funzionamento di un *Gold Standard* mondiale a guida britannica il contributo coloniale, specie indiano, fu considerevole se si tiene presente che al mercato finanziario basato sul sistema indiano da parte di Londra si affidava una somma di operazioni annue oscillante dai 40 ai 60 milioni di sterline quando la "Banca d'Inghilterra" teneva riserve totali che non superarono mai i 35 milioni di sterline. Con il divieto imposto all'"India Office" di trasformare tutto il surplus commerciale²⁶ in riserve auree, quelle somme diventavano sostanza di titoli di Stato e facevano scendere a Londra il livello del tasso di sconto con gli effetti positivi che ne derivavano per i conti pubblici e per la facilitazione degli investimenti.

Dunque, in sintesi, vuoi per l'utilizzo del controllo sul cambio dell'oro, vuoi per la nuova prepotente capacità di lavorare sui conti pubblici attraverso il tasso di sconto, vuoi per le scelte di fondo della politica commerciale, fatto sì è che le mani della finanza di Governo (britannica e non) furono capaci di arrivare ovunque.

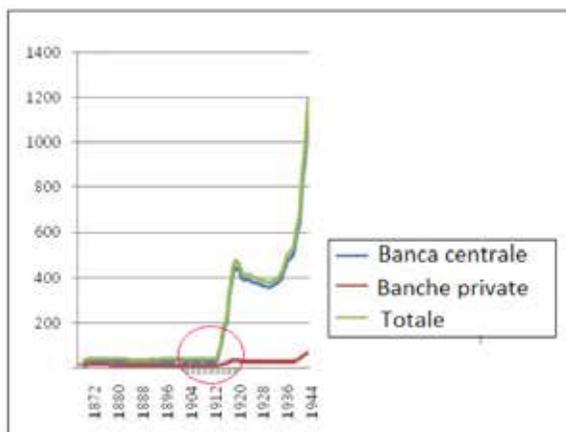
Ma se è vero che la guerra è una cosa troppo seria per farla condurre ai generali, così l'economia è una cosa troppo seria per farla condurre dai finanzieri: il 24 luglio del 1914 L'Austria-Ungheria inviava l'ultimatum e immediatamente le banche britanniche iniziavano un'immane operazione di rientro dai prestiti, specie quelli a breve, imponendo ai mediatori (*Bill Brokers*) di scontare i propri titoli alla Banca d'Inghilterra che si svenava mentre un'enorme quantità di denaro entrava nelle casse delle banche di credito (*Joint – Stock Banks*); i tanti agenti di borsa che lavoravano con i prestiti delle banche estere scaricarono i propri titoli sul

²⁵ Quello fu l'ultimo capitolo di una storia cominciata sessant'anni prima e che si concluse con il controllo totale delle riserve auree indiane da parte della "Banca d'Inghilterra". Sin dall'unificazione monetaria dell'India, avvenuta nel 1835 attraverso la scelta del *Silver Standard*, il valore della rupia, fino a quando il prezzo dell'argento rispetto all'oro si mantenne intorno al rapporto di 15 a 1, rimase inalterato rispetto alla sterlina (cioè circa 24 pences); ma nel 1892, con l'abolizione del *Silver standard* decisa a Londra, dopo qualche anno di cambio altalenante con la sterlina, anche l'India fu fatta aderire, è il caso di dirlo, a un *Gold Exchange Standard* dove l'*Exchange*, ovviamente, era stabilito da Londra. Il fatto comportò un cambio fisso con la sterlina a circa 16 rupie; cfr. D. Rothermund, *An Economic History of India*, Routledge, London 1993, pp.42-44.

²⁶ Il Commercio estero indiano, guarda caso, presentava in quel periodo un deficit verso la Gran Bretagna ma un attivo verso il resto del mondo. La cosa, com'è ovvio, contribuiva non poco all'equilibrio della bilancia commerciale britannica.

mercato determinandone un crollo pur di restituire i soldi presi; il 30 luglio la Banca d'Inghilterra aumentò il tasso di sconto di un punto; ma era nulla, anche perché era sceso troppo in precedenza. Il 31 la direzione della Borsa di Londra ordinò l'interruzione delle transazioni. Il Governo interruppe la convertibilità, oro-sterlina; il *Gold Standard* era morto in 4 giorni. Quattro giorni. Fu una resa senza condizioni; probabilmente, specie visto con gli occhi di oggi, la tesi di D.H. Aldcroft in base alla quale fu proprio *quel* gesto in *quella* la data della vera fine²⁷ dell'*Ancien Régime*, appare tutt'altro che immotivata, non fosse altro che perché poi, tre anni dopo, quel convitato di pietra che fino ad allora era stato il colosso U.S.A., con il 1917 si sarebbe manifestato in carne ossa e con il suo lungo, caratteristico respiro, fino ai fasti del cosiddetto *secolo americano*. Tutti sapevano che ci volevano più soldi per affrontare la guerra e tutti sapevano che la formula adottata, "emergenza e temporaneità", era una bugia, come un po' patetico era l'*aplomb* mostrato dalla Banca d'Inghilterra in quel drammatico passaggio storico che avrebbe segnato lo fine dell'egemonia europea sul mondo intero. La verità era che bisognava stampare più banconote, non bastava più regolare il valore di quelle degli altri. Tanto era stato bene prima (come s'è detto per pochi europei) quanto fu male dopo (a quel punto per tutti gli europei).

Tavola 6
Banconote emesse in Gran Bretagna (milioni di sterline)



Fonte: WHKMLA, 2005

²⁷ D. H. Aldcroft, *L'economia europea dal 1914 al 1990*, Laterza, Roma-Bari 1997, p.7.

Tuttavia, così come L'utilizzo dell'Euro da solo non può sciogliere i nodi delle diverse realtà e politiche economiche dell'Unione, allo stesso modo non ha senso circoscrivere al sistema del *Gold Standard* la responsabilità della gestione ottusa ("sonnambula", è stato detto a più largo riguardo in un titolo di successo sulla prima Guerra Mondiale²⁸) della finanza internazionale. Vi è, ad ogni buon conto, un terzo punto che conviene trattare, ancorché brevemente, e cioè la distinzione fra responsabilità oggettiva del sistema e responsabilità strumentale. Una questione antica, che ci riporta indietro di quasi un secolo a oggi, in piena I guerra mondiale, allorché M. Weber, probabilmente recuperando una parte delle intuizioni del per lui venerabile W. Windelband, introdusse il concetto di *Zweckrationalität* di razionalità rispetto al fine come diversa dalla *Wertrationalität*, quella rispetto al valore. Utilizzando il modello di lettura weberiano non possiamo non osservare che l'adozione del *Gold Standard* fu un trionfo di razionalità esclusivamente limitata al fine, dipendente esclusivamente da uno scopo di dominio. Max Horkheimer ha poi parlato di "Ragione strumentale" e J. Habermas di "Razionalità rispetto al fine"; i due concetti *francofortesi* sostanzialmente ci aiutano in questo terzo passaggio perché chiariscono come la razionalità, anche quando agisce svincolata dal valore, non può funzionare in modo da non produrre o almeno sottendere altri valori, si sa. Ma allora quale sarebbe stato il valore strumentale dell'adozione di quel sistema? Serviva *almeno* alle borghesie-padrone europee?

Il rilievo è importante: anche se in un sistema, diremmo grossolanamente *capitalista*, il controllo della produzione resta in poche mani, opera a vantaggio di pochi e in dispregio all'esigenza di una società democratica, bisognerebbe che almeno quelle mani corrispondessero a delle teste che pensassero bene; fu così in quel periodo? Non si direbbe: il *Gold Standard* non fu un vero socio della crisi ma un suo socio occulto perché la questione sostanziale riposava nella somma selvaggia delle politiche economiche delle grandi potenze che avevano costruito un *sistema di scopo*, se così possiamo dire, basato esclusivamente sulla competizione esasperata e sulla completa, quasi meticolosa, indifferenza per un diverso modello di sviluppo. Come aveva confessato il citato Disraeli, il *Gold Standard* era un effetto, niente altro che un effetto, di una politica economica che aveva fatto determinate scelte, oggi possiamo dire assai poco buone, e non solo britanniche. Ma erano certamente britanniche quelle che avevano consegnato a quel Paese la *prosperità* citata orgogliosamente dal *Prime Minister*. Tuttavia, di che prosperità si trattasse probabilmente

²⁸ Cfr. C. Clark, *I sonnambuli. Come l'Europa arrivò alla grande guerra*, Laterza, Roma-Bari 2013.

lo avevano intuito i “padroni del vapore” statunitensi che si erano pure schierati dopo una certa latenza, al *Gold Standard*, ma che avevano la piena consapevolezza che la domanda interna del loro grande Paese era una specie di sistema compatto e destinato a crescere possiamo dire a dismisura. Il *Gold Standard* fu uno strumento rigidissimo e fu sommamente incauto fornire al *sistema di scopo* quello strumento; infatti, nel momento di massima pressione, come può accadere a un foglio di metallo anelastico, esso si spezzò; fu proprio tale rigidità a segnare la sua fine clamorosa, questo va fortemente sottolineato.

Piccola conclusione: imperversa da una trentina d’anni il modo di dire per cui la storia non si fa con i “se” e con i “ma”. Una sciocchezza che recupera arnesi positivisti; invece la storia si fa anche con i “se” e con i “ma”. Se lo storico dovesse riportare i fatti e limitarsi a ciò, egli non sarebbe propriamente uno storico e la sua attenzione, a dirla tutta, non sarebbe veramente rivolta alla storia; egli deve partire dai fatti e ragionarci sopra senza tradirli, ovvio, ma interpretandoli. Anche a proposito della storia dell’economia, la presunta oggettività dell’analisi è insulsa esattamente come nelle altre storie di settore. Piuttosto, l’idea di attraversare, come per esempio ha fatto recentemente il citato M. Morys, sicuramente uno dei più validi studiosi degli effetti del Gold Standard, la regione degli scenari²⁹ possibili è questione intrinsecamente storica e senza l’esercizio della facoltà di rappresentare quegli stessi scenari e se ci si priva della capacità di procedere per sensate congetture, il lavoro intellettuale coinciderebbe con quello notarile. Parafrasando l’immortale la frase di E. H. Carr per cui “I fatti parlano da soli se lo storico li fa parlare”³⁰, diremmo che i fatti economici parlano da soli se qualcuno ha la buona creanza di chiedergli qualcosa.

²⁹ Cfr. l’intervento di M. Morys nelle *Gold Standard Lessons for the Eurozone*; “Journal of Common Market Studies”, Vol. 52 – 4 del 2014, pp. 728-741,

³⁰ Cfr. E. H. Carr, *Sei Lezioni sulla storia*, I, Einaudi, Torino 2000, p.28.