

L'euro ha compiuto 10 anni e l'anniversario cade in un momento particolarmente significativo. Soprattutto grazie al presidente francese Nicolas Sarkozy, si è tornati ad appassionarsi a una disputa molto vivace degli anni '60. Si dibatteva allora del futuro degli accordi di Bretton Woods che, per facilitare gli scambi internazionali, avevano introdotto un sistema di cambi mantenuti fissi dalle banche centrali con l'acquisto o la vendita di valute estere. Milton Friedman sosteneva che quel meccanismo era sbagliato perché per impedire ai cambi di variare si finiva con l'importare, a seconda dei casi, inflazione o recessione, ed era convinto che sarebbe stato abbandonato. La maggior parte dei banchieri centrali, degli economisti e dei politici dissentiva, ma la storia ha dato ragione a Friedman: dopo la svalutazione della sterlina nel 1968 e la dichiarazione ufficiale di inconvertibilità del dollaro nel '71, il sistema di cambi controllati è stato abbandonato, lasciando il posto a uno di cambi variabili.

Sarkozy, ma non solo, sembra afflitto da nostalgia per quel tipo di accordo monetario internazionale; in un discorso al Parlamento Ue in ottobre ha dichiarato: «Il sistema monetario internazionale deve essere ripensato e basato su cambi fissi». L'affermazione ha suscitato l'entusiastica adesione del Wall Street Journal: «Si tratta della migliore intuizione economica offerta dal signor Sarkozy». Raramente mi trovo in disaccordo con le posizioni dell'autorevole quotidiano, ma stavolta non riesco a condividere questo entusiasmo. Il tasso di cambio è il prezzo di una moneta espresso in termini di un'altra. Il suo ruolo consiste nel segnalare le variazioni intervenute nelle condizioni di mercato, aumentando o diminuendo a seconda dei casi. Queste variazioni del tasso riportano in equilibrio in conti con l'estero in modo molto meno penoso di quanto sarebbe se, tenendo fermo il cambio, si basasse il processo di aggiustamento sull'importazione di inflazione o di recessione. Se al cambio non è permesso di variare smette di essere un vero prezzo e non può svolgere il suo ruolo.

Così come i controlli degli altri prezzi sono miseramente falliti (da 40 secoli, secondo lo studio di Schuettinger e Butler), anche i controlli del tasso di cambio non hanno mai avuto successo. Il sistema di cambi inventato a Bretton Woods ritardava la correzione degli squilibri delle bilance dei pagamenti, consentiva l'accumulazione delle crisi, forniva un incentivo a tentare di correggere i deficit con misure protezionistiche e non riusciva a impedire le variazioni dei cambi. Il caso della sterlina nel '68 o della lira nel '92 sono solo alcuni dei più clamorosi esempi.

Robert Mundell, premio Nobel per l'Economia di cui sono stato studente a Chicago, ha definito il cambio euro-dollaro il «più importante prezzo al mondo»; stupisce che sia favorevole alla sua fissazione: che razza di prezzo è uno che non può variare? L'unica alternativa possibile all'esistenza di monete diverse legate da rapporti di cambio le cui variazioni tengano conto del mutare delle circostanze è, come con onestà riconoscono sia Mundell sia Paul Volcker, un'unica moneta mondiale ma questa è solo un'ipotesi fantascientifica.

E' vero che l'eccessiva variabilità del cambio ha rappresentato un costo per il commercio internazionale, ma quella variabilità era la conseguenza ovvia della diversità delle politiche monetarie seguite dalla Bce e dalla Fed. Congelare il cambio non avrebbe eliminato le differenze fra le politiche monetarie, avrebbe solo prodotto squilibri di bilancia dei pagamenti. Fintantoché esistono monete diverse, si avranno diverse banche centrali e diverse politiche monetarie, con conseguenti variazioni dei cambi o con la formazione di squilibri nei conti con l'estero dei vari paesi. L'esperienza dell'ultimo mezzo secolo mostra chiaramente che è di gran lunga preferibile lasciare che siano i cambi a realizzare il processo di aggiustamento, l'alternativa è stata tentata lungamente producendo soltanto crisi evitabili; il sistema di Bretton Woods è morto ufficialmente nell'agosto del 1971: che senso ha il tentativo di resuscitarlo?