

# LE REGOLE DELLA MONETA

51 13

MONOPOLIO DELLA MONETA  
E INFLAZIONE

H. Geoffrey Brennan  
e James M. Buchanan

ANCORA IN CERCA DI TERAPIE

Francesco Forte

UNA RASSEGNA DELLA LETTERATURA

Pamela J. Brown

Forte

**BIBLIOTECA  
LIBERTA'**

**88**



|  |                        |     |
|--|------------------------|-----|
| Editoriale   |                        | 5   |
| MONOPOLIO DELLA MONETA E INFLAZIONE  |                        |     |
| <i>di H. Geoffrey Brennan e James M. Buchanan</i>                                |                        | 7   |
| Parte I. Definizione dello scenario: la politica della moneta                    |                        | 9   |
| Parte II. Analisi: il monopolio governativo illimitato nella creazione di moneta |                        | 23  |
| Parte III. Implicazioni per gli interventi politici                              |                        | 49  |
| Ancora in cerca di terapie   | <i>Francesco Forte</i> | 65  |
| Una rassegna della letteratura   | <i>Pamela J. Brown</i> | 79  |
| Summaries  |                        | 143 |

H. Geoffrey Brennan è professore di Economia presso il Virginia Polytechnic Institute e la State University dal 1978. I suoi principali interessi di ricerca e didattica sono rivolti verso la finanza pubblica, l'economia del benessere e la scelta pubblica. Dal 1975 è membro del comitato editoriale di « Public Finance Quarterly ». È co-curatore di *The Economics of Federalism* (1980), coautore di *The Power to Tax: Analytical Foundations of a Fiscal Constitution* (1980) e autore di numerosi saggi apparsi in volumi collettanei e articoli per prestigiose pubblicazioni accademiche, quali « Journal of Political Economy », « Public Choice », « American Economic Review », « Econometrica ».

James M. Buchanan è professore di Economia presso il Virginia Polytechnic Institute, dove dirige il Centro per lo studio della « public choice », dal 1969.

È autore di numerosissimi lavori di carattere economico-politico, in particolare in tema di scelta pubblica, tra i quali *Public Principles of Public Debt* (1958), *The Calculus of Consent* (con Gordon Tullock 1962), *The Inconsistencies of the National Health Service* (1965), *Public Finance in Democratic Process* (1967), *Demand and Supply of Public Goods* (1968), *The Limits of Liberty: Between Anarchy and Leviathan* (1975, parzialmente tradotto ne *I limiti della libertà*, Quaderni di Biblioteca della libertà, 1978), *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes* (con Richard E. Wagner, 1977), *Freedom in Constitutional Contract* (1978), *What Should Economists Do?* (1979), *Cost and choice: an Inquiry in Economic Theory* (1979), *The Power to Tax: Analytical Foundations of a Fiscal Constitution* (con H. Geoffrey Brennan, 1980), *Essays on Cost* (a cura di, 1981), *A Theory of the Rent-Seeking Society* (1981).

Francesco Forte è professore di Scienza delle finanze all'Università di Roma. *Visiting professor* all'Università della Virginia, alla Brookings Institution e all'Università della California, Los Angeles. È stato recentemente ministro delle Finanze, è attualmente ministro (senza portafoglio) per il Coordinamento delle politiche comunitarie.

È autore di molti saggi apparsi su riviste specializzate italiane e straniere, nonché di vari libri, fra i quali ricordiamo *La congiuntura in Italia: 1961-1965* (1966), *La strategia delle riforme* (1968), *Manuale di politica economica* (1970), *Il*

*consumo e la sua tassazione* (1973), *Effetti delle imposte, strutture del mercato ed equilibrio macroeconomico* (1978), *Manuale di economia politica* (1979), *Principi di economia finanziaria* (1980), *Trattato di economia pubblica* (1981), *La nuova economia politica americana* (con Elena Granaglia, 1981), *Oltre questa Europa* (1984).

Pamela J. Brown ha insegnato Economia presso l'Università di Auburn. È attualmente *fellow* presso la Heritage Foundation di Washington.



# Editoriale

« Biblioteca della libertà » ha aperto con il numero monografico *Le ricette dei politologi (1979) il dibattito sulle riforme istituzionali in Italia*. Da allora molte cose sono state scritte, molte proposte sono state avanzate, è stata persino istituita una commissione bicamerale. Noi stessi, con il convegno sul Contrattualismo (Torino, 12-13 gennaio 1984), abbiamo ripreso questo tema. Siamo ripartiti dai principi informativi per arrivare a discutere singole aree di applicazione (in particolare l'azione dei partiti e dei sindacati e gli organismi e gli istituti preposti alla politica economica). Pubblicheremo gli atti del convegno e proseguiamo quel lavoro con un'opera congiunta che dovrebbe produrre un volume unitario (perché frutto di un dibattito fra gli autori), ma diviso in sezioni, secondo lo schema già seguito nel convegno.

Qui abbiamo voluto pubblicare il saggio di Brennan e Buchanan, *Monopolio della moneta e inflazione*, perché in questo saggio si propone una tesi già nota, ma non per questo meno stimolante per chi voglia interessarsi di riforme istituzionali e sia disposto al contempo ad abbandonare per un momento la via fin qui percorsa della revisione dei sistemi elettorali o della riformulazione dei rapporti tra Parlamento e Governo. Ci pare inoltre che in questo volume siano contenuti spunti interessanti per il lavoro futuro del nostro « programma contrattualista ». Detto molto sinteticamente Brennan e Buchanan propongono di imporre limiti costituzionali alla emissione di moneta da parte del governo. Abbiamo chiesto a Francesco Forte, che è uno dei coordinatori del nostro programma contrattualista, di commentare il saggio di Brennan e Buchanan. Forte ha messo in rilievo il fatto che la produzione

*di moneta nei sistemi che conosciamo non proviene da un organo legibus solutum: esiste, di solito, quanto meno un controllo reciproco tra Tesoro e Banca Centrale. Inoltre, Forte mette in guardia contro i rischi che possono derivare all'economia nazionale dall'imposizione di limiti quantitativi rigidi all'emissione di moneta. Questo significa lasciar le cose come stanno? Forte non lo pensa, ma ritiene che il problema non sia di facile soluzione.*

*Oltre alla sua posizione abbiamo voluto presentare, con il saggio di Pamela Brown, una rassegna della letteratura in tema di Costituzione monetaria. Per la verità l'autrice ha esposto e sostenuto soprattutto la tesi rivoluzionaria di Hayek: il libero mercato della moneta. In un momento in cui il dibattito sulle riforme istituzionali sembra essersi arenato nel veto reciproco degli interessi di parte, si può tentare di sbloccare la situazione presentando aree di intervento meno calde e in cui raggiungere il consenso tra le parti appaia prima facie meno velleitario. E si può tener conto, se non delle terapie, dell'approccio di Hayek: non sempre riformare si risolve nel porre limiti e controlli, può risolversi talora proprio nel toglierli. (g.z.).*

Torino, maggio 1984

# ECONOMIA & LAVORO

Rivista trimestrale di politica economica  
e relazioni industriali

**Saggi:** *Paolo Roberti*, Macroeconomic and Public Finance « Costs » of High Unemployment — *Gilberto Antonelli*, Risorse umane e redditi da lavoro. Domanda di istruzione, offerta di lavoro e comparazioni tra settore privato e settore pubblico — *Alberto Saracino*, L'offerta di lavoro: una verifica empirica sul « panel » delle regioni italiane (1967-1979) — *Daniele Tirelli*, Osservazioni sui modelli allocativi del consumo e del tempo di lavoro — *Erasmus Papagni*, Stratificazione delle famiglie secondo la forza-lavoro e segmentazione in un mercato locale del lavoro — *Valerio Speziale*, Interventi legislativi e democrazia sindacale: il caso inglese.

**Comunicazioni:** *Marco Causi*, I costi dell'inflazione: alcune riflessioni sul modello Okun — *Gino Faustini*, *Letizia Ravoni*, Le tendenze dell'occupazione e della disoccupazione tra l'inizio degli anni settanta e l'inizio degli anni ottanta — *Gábor Kertesi*, *György Szirácski*, The Second Economy and Workers' Behaviour on the Labour Market in Hungary — *Bruno Stein*, The New Social Security Legislation in the U.S. — *Peter Reuter*, The Economic Significance of Illegal Markets in the United States: Some Observations — *Marina Capparucci*, Ampliamento dell'esercito di riserva in un mercato del lavoro segmentato: il caso dell'immigrazione straniera.

**Rassegna della contrattazione** a cura di Lauraalba Bellardi ed Elena Pisani

**ANNO XVIII - GENNAIO-MARZO 1984 - N. 1**

**Abbonamenti:** annuale, quattro numeri: per l'Italia L. 30.000, per l'estero L. 41.000. Versamenti da effettuare sul c/c postale n. 222307 intestato a Marsilio Editori S.p.A., Venezia. Gli abbonamenti decorrono dall'inizio dell'anno e se non vengono tempestivamente disdetti si intendono rinnovati per l'anno successivo.

Francesco Forte

## Ancora in cerca di terapie

I. Il saggio di Buchanan e Brennan (d'ora in poi B & B) muove da due formulazioni teoriche diversamente convincenti: la prima è quella che occorra una « Costituzione monetaria » ovvero un « patto costituzionale » in relazione ai danni che possono derivare dall'uso arbitrario della moneta da parte del governo; la seconda è quella che l'inflazione abbia, come sua causa fondamentale, il desiderio (o la tentazione) del governo di esercitare un potere di imposizione occulto, massimizzando il suo introito mediante il deprezzamento dello stock di carta moneta esistente e del debito pubblico.

A me sembra che la seconda di queste formulazioni non sia convincente, non già perché questo desiderio (o tentazione) del governo non sussista e non costituisca una possibile causa di inflazione, ma perché ve ne sono anche altre che si sviluppano indipendentemente da questa, sicché il « patto costituzionale » riguardante il potere monetario non può limitarsi al tema dell'uso (od abuso) dello strumento monetario in funzione fiscale. È più complesso. In un certo senso, la formulazione di Buchanan e Brennan, pur nella sua lucidità e profondità, mi pare « spuria »: riguarda l'aspetto monetario del « patto costituzionale fiscale » piuttosto che il « patto monetario » in rapporto al ruolo della moneta, considerato di per sé.

Ma procediamo con ordine. Cominciamo dal criterio che

B & B introducono nel 16° capitoletto della loro trattazione per valutare un « ordine sociale desiderabile ». Esso non può essere una norma etica esterna del tipo della « legge naturale » o della « religione rivelata », bensì deve ricavarsi dagli *individui medesimi*, considerati però indipendentemente dai loro interessi specifici, in una particolare situazione. La soluzione, dunque, consiste nel rimuovere l'identificazione che l'individuo può compiere, concernente il suo interesse. Se una persona non sa chi sarà o, in qualche modo più realisticamente, come una data istituzione legale potrà influenzare il suo interesse, valuterà le istituzioni in termini generali, anziché nei termini di interessi individualizzati. Le istituzioni o regole tenderanno a esser scelte in modo da soddisfare quello che è stato talora chiamato come lo standard di « equità ». Come è evidente, si fa qui riferimento da parte di B & B al « velo di ignoranza » di Rawls per quanto riguarda l'approccio « puro » sulla incertezza riguardante le specificità del singolo soggetto. Invece per la condizione meno rigorosa, quella di incapacità di predire l'effetto di singole istituzioni, B & B fanno riferimento alla formulazione che si trova nell'opera di Buchanan e Tullock *Il calcolo del consenso*<sup>1</sup>. Vale la pena di rileggere tale testo, nei brani richiamati.

La scelta costituzionale di una regola — essi scrivono (p. 95) — è presa indipendentemente da ogni singola specifica decisione o insieme di decisioni ed è razionalmente basata su una visuale di lungo termine che include molte sequenze temporali e molti atti collettivi di disposizione di risorse economiche fra loro separati... Il criterio di Pareto è diverso... perché l'individuo è, di fatto, diverso... L'individuo è incerto circa la sua ubicazione sullo spettro dei processi di decisione nella sequenza di atti collettivi separati previsti... Al livello costituzionale, non si presenta con caratteristiche esterne un interesse personale *identificabile*. L'interesse personale dell'individuo che partecipa a questo livello lo induce a prender una posizione come un partecipante « rappresentativo » o « distribuito a caso » nella successione di scelte collettive previste.

Porterebbe troppo lontano un esame completo della differenza fra questa posizione di Buchanan e Tullock e quella di Rawls: forse l'elemento differenziale maggiore risiede nel

<sup>1</sup> J. M. Buchanan e G. Tullock, *The Calculus of Consent*, Ann Arbor, University of Michigan Press, 1962.

fatto che nel caso di Rawls si prescinde anche dagli specifici caratteri del soggetto, come la sua maggiore o minore propensione al rischio (i suoi giudizi di valore su ciò che è meritato) e il suo peculiare « egoismo », mentre nella formulazione di Buchanan e Tullock compaiono soggetti con un ben definito spirito di « uomo economico », presumibilmente dotati di media preferenza per il rischio e favorevoli al criterio del merito, che sono incerti su ciò che accadrà loro, anche se « sanno chi sono ».

In ogni caso B & B ritengono, nel saggio che sto discutendo, che

l'accordo contrattuale che si potrebbe raggiungere, ... o dietro il genuino velo della ignoranza rawlsiano o sotto la condizione di Buchanan e Tullock di estrema incertezza circa l'effetto delle istituzioni sull'interesse individuale, consente di classificare come « legittime » ed « illegittime » le istituzioni relative all'ordine sociale, incluso l'ordinamento monetario.

II. Da questa premessa, che mi sembra assai plausibile (tralasciando le differenze che possono derivare da un paradigma rawlsiano rispetto ad uno buchananiano-tulloockiano), si passa alla deduzione che nessuno — nelle condizioni dell'esperimento mentale di cui sopra — sarebbe disposto a sottoscrivere un ordinamento monetario che affida il monopolio illimitato della moneta al governo, dal momento che ogni monopolio presenta il pericolo di sfruttamento e che questo particolare monopolio ne offre più di altri, riguardando un bene capitale per cui non vi è alcun sostituto prossimo nell'economia e di cui non si può fare a meno senza gravi inconvenienti.

D'altra parte B & B sostengono che il soggetto in regime di incertezza, anche se fosse indotto a supporre che i governanti sono « buoni », non potrà fare a meno di arguire che essi siano propensi a sfruttare il potere di monopolio monetario loro assegnato, in quanto normalmente colui che si considera « buon governante » tende a massimizzare le entrate, per raggiungere maggiormente i fini collettivi.

La conclusione — data questa linea di ragionamento — è obbligata: non vi è motivo di lasciare al governo un monopolio monetario incontrollato. Tre possibili soluzioni così emergono: la prima è quella di lasciare un mercato libero della moneta, per il quale il governo si limita a fissare funzioni protettive minime (relative al garantire i diritti di proprietà e

il rispetto dei contratti fra le parti); la seconda è quella di concedere al governo un potere di emetter moneta ma di consentire strumenti competitivi, come le monete di governi esteri, monete-merce e anche monete private; la terza è quella di concedere al governo il potere monopolistico di emetter moneta, ma vincolarlo ad una emissione costante.

Giustamente B & B — dal loro punto di vista — tendono a metter fuori campo una quarta soluzione, apparentemente convincente e largamente sostenuta, quella di ripristinare una moneta-merce. Infatti, ogni sistema basato su una moneta-merce tende a dar luogo a un potere pubblico di emissione di moneta, sulla base della riserva in moneta-merce. I problemi dello sfruttamento monopolistico della moneta, paventati da B & B, così si ripresentano anche in questa soluzione. Meno plausibile è la formulazione dell'alternativa fra la emissione di moneta puramente privata e quella in cui l'operatore pubblico può sussistere, accanto ai privati. La tesi secondo cui l'unico elemento che si dovrebbe considerare in questo caso è se il potere monetario pubblico possa correre il rischio di degenerare in un monopolio non convince. Infatti, vi è da considerare anche l'altro rischio: quello che si formi un monopolio privato (così come nella analisi di Nozick dello « Stato minimo », in relazione al bisogno di « protezione »). Ma se vi è simultaneamente il rischio che il sistema puramente privato dia luogo a un monopolio privato e il rischio che ponendo in campo privati e pubblici si arrivi al monopolio pubblico, allora entrambe queste alternative *prima facie* dovrebbero esser scartate. L'argomento del rischio di monopolio forse « prova troppo ». Rimarremmo solo con la soluzione di un potere monetario pubblico limitato mediante una regola sulla emissione di moneta in quantità fissa ogni anno, cioè con la Costituzione monetaria friedmaniana. Non si può dar torto, invero, a B & B quando sostengono che la regola di « stabilizzare i prezzi » non può essere una « regola costituzionale », per la emissione di moneta, in quanto si presta a esser verificata solo a posteriori e in quanto sarebbe difficile distinguere « errori genuini da sovversioni deliberate della regola ».

III. Emerge qui un tema che sarebbe stato interessante veder sviluppato, ma che presumibilmente gli autori hanno trovato esorbitante rispetto alla loro trattazione, peccando così di un errore di modestia. Di che natura debbono esser le

regole costituzionali? Il *pons asinorum* mi sembra costituito dal criterio che debbano esser « falsificabili », nel senso che si debba poter dimostrare che sono violabili, cioè che se ne possa accertare la violazione. Questo criterio di « falsificazione operativa » appartiene ovviamente allo stesso *genus* concettuale della « falsificazione cognitiva » popperiana. Un precetto non falsificabile è simile a una affermazione cognitiva non falsificabile: della seconda non sapremo mai se è sbagliata, quindi se è davvero una conoscenza; della prima non sapremo mai se è stata violata, quindi se è una regola. Penso che nel caso del principio di Fisher e Simons secondo cui l'autorità monetaria dovrebbe mantenere stabile il valore della moneta, definito secondo un determinato indice di potere di acquisto, vi è una obiezione ancora maggiore di quella avanzata da B & B: a volte, l'azione monetaria correttiva con questo risultato è impossibile perché l'inflazione nasce non già da un eccesso di moneta, ma da altri impulsi, che ci si sforza di controllare mediante lo strumento monetario ma che non sono con esso controllabili, salvo in un sistema in cui ogni rigidità verso il basso e ogni effetto stabilizzante della finanza pubblica e di altre strutture sia stato abolito o venga costantemente e sistematicamente impedito. Anche in questo caso, all'inizio, del resto i prezzi sono destinati a salire, sicché la regola potrebbe venir verificata solo nel tempo: e quanto è il tempo concesso per la sua verifica? Un anno? Se consideriamo la politica economica della signora Thatcher, che è la più tenacemente monetaristica di quelle realmente attuate in questi anni, notiamo come sia passato ben più di un anno e i prezzi continuino a salire, di una percentuale compresa fra il 5 e il 10 per cento (ma più vicina a questa seconda figura).

Qui il discorso sulla falsificabilità si fa sì complesso: riguarda i cosiddetti « fattori concomitanti », cioè il quadro in cui l'azione rivolta a salvaguardare la regola si esercita e che, di per sé, potrebbe esser tale da renderne impossibile l'osservanza, anche a chi non commetta alcun errore di valutazione, cioè abbia « aspettative razionali » che risultano *ex post* verificate (cioè si rivelano, appunto, razionali). Poiché i fatti dipendono dalle aspettative sugli stessi, non sempre l'autorità pubblica potrà comportarsi, per l'osservanza della regola monetaria, secondo un criterio certo: essa dovrà immaginare le altrui aspettative e le reazioni altrui a proprie decisioni, che su tali aspettative si innestano. Il tutto è opinabile e, dunque, comporta una « non falsificabilità », perché non si può stabilire a

priori con certezza quale condotta sia conforme alle regole.

Mi pare tuttavia che quello della « falsificabilità » non sia l'unico requisito per vagliare una regola costituzionale, in tema di moneta (o su altri temi). La regola deve anche poter esser « razionale » nel senso di operare con un rapporto corretto fra mezzo e scopo. Da questo punto di vista, regole come quella di Friedman, secondo cui ogni anno la quantità di moneta dovrebbe accrescersi di una quantità fissa, non appaiono soddisfacenti. Infatti, gli stessi B & B osservano che l'emergere di sostituti privati della moneta, come le carte di credito, che sono in realtà una forma privata di moneta (nel senso di strumento per le transazioni, se non nel senso di riserva di potere di acquisto), può modificare il senso della regola di Friedman. Ma le cose sono ancora più intricate. Questa regola incorpora la assunzione di un tasso annuo di crescita reale del prodotto nazionale lordo, oltretutto di una funzione di preferenza per la moneta da parte dei cittadini e degli enti. Ma come si può nella nostra epoca così incerta predeterminare tale tasso, per un ampio periodo? È da supporre che, al variare dei fattori, il contenuto della regola dovrebbe essere riveduto di quando in quando. Chi lo rivedrebbe? Nel caso di simili « regole fisse contenutistiche », dunque, emerge un nuovo problema. Se regole di tal fatta non possono essere scritte nella Costituzione, perché sarebbero rozzamente semplicistiche, bisognerà stabilire una istituzione che le determini, i criteri per la determinazione, gli intervalli di tempo dopo cui si posson fare modifiche, le ragioni per le modifiche. Ma ciò può comportare il rischio che tali regole non sian « falsificabili », perché alcune di queste clausole non si prestano a verifica.

Infine, però, a me pare che debba intervenire un terzo requisito delle regole costituzionali, simile a quello dei criteri di verità tradizionali: abbiamo bisogno di sapere, quando stabiliamo la regola, che ne sia verosimile il rispetto, così come abbiamo bisogno di sapere, quando accettiamo un principio di conoscenza, che esso sia verosimile. Non ci soddisfa un principio cognitivo a caso, così come non ci soddisfa una regola costituzionale di cui non sappiamo se sarà o meno rispettata. Essa può esser inserita nella Costituzione formale, ma non ha i requisiti reali di elemento di un patto costituzionale reale. Mi pare che solo la « concorrenza fra monete », come « regola procedurale » precisa e semplice, soddisfi questo requisito.

IV. Va ancora fatta una riflessione sulla formulazione di B & B secondo cui la ammissibilità di un regime di concorrenza fra monete diverse, fra cui quella pubblica nazionale, può esser accolta solo se non si prevede che, alla fine, ne possa emergere un monopolio pubblico. In realtà, per un paese diverso dagli Stati Uniti (cioè quello in cui B & B risiedono e che, chiaramente, è quello da loro preso a riferimento), il pericolo è soprattutto che, dalla competizione fra monete, esca il predominio di una moneta estera, quando non il monopolio estero della « nostra situazione monetaria ». Ora questo, nella previsione del cittadino sotto il velo della ignoranza (o della incertezza) che progetta il patto costituzionale/nazionale, può apparire un pericolo ancora più grande di quello di un monopolio pubblico dei governanti nazionali: perché può realizzare (anche se con tecniche diverse da quelle della inflazione) uno sfruttamento motivato non già da quello che i titolari di tale potere pensano sia il bene della nazione del cui patto ci si occupa, ma della propria; e perché, nel caso di governanti « male intenzionati », comunque, non esiste per chi ne subisce le conseguenze l'arma del voto per rimuoverli, visto che essi dipendono da elettori stranieri.

Che la burocrazia pubblica e la classe politica possano aver interesse a dimostrare che occorre un monopolio pubblico nazionale discrezionale della moneta, anche quando ciò è in realtà un loro interesse, piuttosto che un interesse dei cittadini, non è certamente falso; ma non appare vera l'affermazione contraria, secondo cui lo smantellamento puro e semplice di tale monopolio fa l'interesse nazionale o lo fa di più del monopolio suddetto. D'altro canto occorre osservare che nell'assetto istituzionale attuale non vi è in molti paesi ad economia mista, fra cui Stati Uniti ed Italia, un monopolio statale della moneta, ma un regime con due poteri, quello della Banca Centrale e quello dello Stato. Il tema dei vincoli all'indebitamento dello Stato verso la Banca Centrale merita — per quanto riguarda la Costituzione monetaria — molta attenzione; così come il tema delle condizioni a cui la Banca Centrale deve poter emettere moneta: queste procedure potrebbero esser oggetto di patto costituzionale, assai più che non le regole di Friedman o le due sulla *assoluta* concorrenza fra monete.

V. Vorrei ora perciò considerare il passaggio che è stato sopra dato per ammesso: quello per cui la causa dell'inflazione

sta nel fatto che lo Stato è tentato di sfruttare il suo potere monetario, per massimizzare le sue entrate.

L'analisi di B & B circa la « tentazione » del governo di sfruttare i benefici di una emissione monetaria è, di per sé, impeccabile. Un governo che, inaspettatamente, emette un eccesso di moneta e, in questo modo, ne determina il deprezzamento pone un'imposta sui detentori dello stock monetario, che può configurarsi come un particolare tributo patrimoniale; nello stesso tempo esso viene a tassare anche i detentori del debito pubblico. Tale prelievo, che B & B denominano come « retroattivo », più propriamente potrebbe denominarsi come « straordinario », non aspettato. La sua equità, ovviamente, è fortemente discutibile perché, in questo modo, non si tassano tutti i patrimoni, ma solo una parte; inoltre si tassano anche patrimoni piccolissimi e, forse, si attua una tassazione regressiva: tema che per altro B & B non sviluppano e che, pure, sembra pertinente alla tematica del patto costituzionale; in cui la commisurazione delle imposte a un qualche plausibile concetto di « capacità contributiva » e la « generalità » dei pesi tributari appaiono come canoni difficilmente eludibili.

Ma questa forma di prelievo, come B & B osservano, è altresì dannosa, perché distorcente. Infatti da un lato il timore dell'imposta-inflazione induce a ridurre lo stock di moneta, sino al limite del tentativo di farne senza, che si sviluppa nelle situazioni di inflazione iperbolica, come la famosa inflazione della Germania nel primo dopoguerra. D'altro lato (e qui l'argomento è più sottile), poiché il cittadino ormai non si fida del governo in fatto di stabilità monetaria, egli è comunque indotto a tenere meno moneta di quella che desidererebbe, anche in periodo di relativa stabilità monetaria; ed ovviamente il costo dei prestiti fissi in moneta nominale tende a salire, rispetto al compenso reale, includendo un compenso per il rischio.

B & B non sviluppano questo ultimo tema: sembra però ovvio osservare che chi acquista titoli a reddito fisso o compie depositi monetari per la loro remunerazione fissa è generalmente un soggetto non propenso al rischio e sovente un soggetto avverso al rischio, attirato — appunto — dalla certezza del compenso. Anche questo, a me pare, è un argomento che riguarda il patto costituzionale: con riferimento alla protezione dei risparmi del « soggetto debole ». Penso che se B & B avessero prestato più attenzione al « punto di partenza » o « posizione originaria », secondo la concezione

rawlsiana, questo argomento avrebbe potuto trovare una sua posizione assai rilevante: non perché si debba supporre che chi stringe il patto costituzionale preveda di esser un « soggetto debole », ma perché è ragionevole supporre che egli, nella previsione di *poter essere eventualmente un soggetto debole*, si preoccupi di tutelare l'utilità marginale delle modeste risorse che in tal caso gli toccherebbero, utilità che — data tale modestia e data la rigidità di posizione del soggetto debole — è particolarmente elevata. Il soggetto razionale a media propensione per il rischio assegnerà un peso maggiore alla propria tutela nelle probabili situazioni di soggetto debole che in quelle di soggetto forte, in relazione alla diversa utilità marginale.

Se ciò è esatto, la Costituzione monetaria al soggetto nella posizione originaria non interessa soltanto nei riguardi di un possibile sfruttamento da parte del governo, ma anche nei riguardi di un possibile sfruttamento da parte dei soggetti che, in regime di inflazione o di (grandi) rivolgimenti monetari, a causa della maggiore capacità di adattamento e forza contrattuale, sono in grado di porsi in una posizione di vantaggio e di sfruttamento.

Un governo « virtuoso » non sfrutterà il suo potere monetario in senso inflazionistico: perché si renderà conto della iniquità distributiva che ciò comporta. Non mi pare convincente l'argomento di B & B che di solito i governi che si considerano virtuosi sono propensi all'inflazione perché sono portati a massimizzare le proprie entrate, per ampliare i servizi collettivi. Il governo « virtuoso » non ha come solo obiettivo la spesa pubblica per fini che esso considera socialmente utili, ma anche una « giusta » distribuzione, lo sviluppo economico eccetera. Semmai, si potrà contrapporre al « governo virtuoso » quello « demagogico ».

VI. Checché ne sia di questa disputa, si può convenire che lasciare le sorti del buon governo alla ipotesi del governo virtuoso è un qualcosa che appartiene non alla sfera della teoria dell'economia pubblica, ma alla sfera della predicazione morale.

Si potrebbe osservare che, dati i danni per l'economia pubblica di una situazione di inflazione, un governo « razionale » non ricorrerà alla emissione di moneta inflazionistica, se

non in piccole dosi: la perdita di credibilità sul fronte monetario — come osservano B & B — costa non solo alla economia nazionale, ma allo stesso governo. Il debito pubblico incorporerà una aspettativa per l'inflazione. La quantità di moneta che in termini reali il pubblico desidera detenere diminuirà e quindi diminuirà la rendita che il governo può ricavare dal suo signoraggio monetario, rispetto al livello che esso può conseguire quando la sua moneta sia considerata « buona ». D'altra parte abbiamo notato che l'inflazione genera insicurezza e che il cittadino, dal governo, s'attende sicurezza. Ma qui soccorre la stringente osservazione di B & B sulla discontinuità dei governi. Un governo che riduca l'inflazione o, addirittura, riesca a realizzare la stabilità monetaria, in regime democratico, non dura necessariamente per decenni. Esso può prevedere di esser sostituito da un altro governo; e può prevedere che questo altro governo intenda « sfruttare » la credibilità conquistata o salvaguardata dal primo, con emissioni di moneta inflazionistiche. Da un lato il « beneficio » per l'economia pubblica della stabilità monetaria per il governo presente che vi si adopera è una « economia esterna », riguardante il futuro; dall'altro lato è un fatto incerto, in quanto si tratta di un segmento di un pacchetto di azioni, che debbono svolgersi nel tempo, di cui una parte è al di fuori del controllo del governo considerato e non sembra debba necessariamente svolgersi nel senso desiderato (visto che semmai per gli attori futuri esistono convenienze contrarie). Una regola costituzionale che impedisca sfruttamenti del potere monetario dello Stato, dunque, avvantaggia tutti i governi oltretutto tutti i cittadini.

VII. Sin qui sta bene. Va però osservato che, normalmente, non riesce così facile ai governi sfruttare il potere monetario per fini fiscali: perché l'emissione di moneta ordinaria non spetta a loro ma alla Banca Centrale e fra questa e lo Stato si mantiene una certa separazione, stabilendo quantitativi per cui lo Stato si può far dare anticipi di tesoreria, divisioni di compiti sul mercato dei titoli a reddito fisso eccetera.

In passato queste regole hanno funzionato discretamente. Se ne potrebbero immaginare di più severe, come elementi di un « patto costituzionale fiscale » dotato di effetti monetari. E su questo punto, certamente, il contributo di B & B risulta assai stimolante; il governo razionale, di per sé, ha interesse a

non sfruttare il potere monetario in chiave fiscale solo quando riesca a internalizzare le « economie esterne » riguardanti il futuro e quando questo suo comportamento gli valga, da parte degli elettori, un consenso superiore a quello che essi sono disposti a concedere a chi usa invece abilmente la condotta contraria.

Ma le grandi inflazioni di questi anni non derivano solo dal fatto che i governi, da qualche tempo, sono giunti al limite della possibilità di ricorso alle entrate fiscali e parafiscali ed hanno tendenza ad impiegare il debito pubblico, per il finanziamento della spesa pubblica, in misure che non sempre sono coerenti con ciò che il mercato desidera assorbire e con lo spazio che si vuole lasciare al finanziamento delle imprese e delle famiglie. Non derivano cioè solo da una crescente utilità per i governi del finanziamento con politiche inflazionistiche. Derivano anche dal problema dell'inflazione da costi: sia quella che, originariamente, si è determinata con il raggiungimento del pieno impiego e di alti livelli di protezione sociale; sia soprattutto quella che si è determinata in rapporto alla « transizione energetica ». Il rincaro delle fonti di energia introduce elementi di inflazione da costi di portata inusitata. D'altro canto, esso ha indotto ad adottare politiche di riduzione della domanda globale allo scopo di ridurre le importazioni di petrolio e quindi a riequilibrare la bilancia dei pagamenti, tramite la diminuzione di quantità e il contenimento dei prezzi, con il risultato di ridurre la base su cui si esercita il prelievo tributario e paratributario e di accrescere quella su cui si esercita la spesa pubblica sociale, nonché di accrescere le tendenze del sistema economico all'irrigidimento.

L'inflazione, che a ciò si connette, pone il governo di fronte a un dilemma: se esso stabilisse di ridurre l'offerta di moneta al solo ammontare richiesto in ipotesi di aumento di prezzi pari a zero, esso determinerebbe una deflazione di straordinaria portata a cui l'economia non reggerebbe e che distruggerebbe le basi stesse della finanza pubblica, squilibrandola completamente (sulla « deflazione » aspra vi sono pagine critiche di Einaudi tanto più interessanti in quanto non provenienti certo da una « colomba » in fatto di lotta all'inflazione). Ora poiché questa via non è praticabile (e nessun governo l'ha praticata, sino ad ora) si tratta di stabilire se il « raffreddamento » del ritmo inflazionistico debba esser attuato mediante una riduzione dell'offerta di moneta rispetto al tasso d'inflazione attuale, di grande portata o di modesta

portata; o mediante un'espansione dell'offerta di moneta che segue il tasso d'inflazione, mentre per la riduzione di questo si adottano azioni di natura reale e si incentiva la riduzione reale dei redditi o addirittura la si impone (con controlli sui salari e sui prezzi).

Il « governo razionale » non potrà considerare come irrilevante il livello del reddito reale che, con le varie politiche, si riesce ad ottenere; né il livello dell'investimento (che influisce sulla produttività e sull'occupazione); né il tasso di disoccupazione. Alcuni governi, così, opteranno per una linea monetaria meno rigida: sia perché vogliono evitare di sacrificare questi obiettivi a quello della stabilità monetaria; sia perché non sono convinti che un'azione monetaria aspra sia in grado di realizzare effettivamente la stabilizzazione monetaria più di una graduale e accompagnata da altri strumenti.

Non intendo imbarcarmi nella discussione su quale « governo razionale » abbia ragione, quando vi sono da compiere scelte complesse di questo genere. Intendo solo osservare che qui siamo fuori dal paradigma del governo che intende sfruttare il potere monetario per « raccogliere entrate ». E certamente regole come quella di Friedman, a questo punto, non avrebbero senso. Non si tratta di impedire il potere di tassare mediante la moneta; ma di fare rientrare un'economia da uno « shock inflazionistico » esterno: ciò comporta un'emissione di moneta in quantità via via minore (anche se sull'entità e velocità della riduzione vi è dissenso) e non un'emissione fissa.

VIII. Può darsi che soluzioni che ammettono la coesistenza fra diverse monete possano, in tale caso, funzionare meglio. Ovviamente, però, insorge l'obiezione che se occorre ridurre l'offerta di moneta, rispetto alla sua domanda, il governo dovrebbe poter controllare gli aggregati monetari: mentre la molteplicità di monete, alcune private e alcune estere, rispetto a quella nazionale riduce grandemente tale possibilità. Supponiamo che, dato ciò, si elimini (per il possibile) il ricorso a monete estere per le transazioni interne e si scoraggi l'investimento dei soggetti residenti in depositi e titoli a reddito fisso esteri denominati in valute estere (lasciando invece l'indicizzazione degli impieghi a reddito fisso nazionali a valute estere); e che si consenta il ricorso a monete private. Siamo certi che l'emissione di queste — lasciata all'automatismo del mercato — non tenda a svolgersi in misure incoerenti con le

politiche di riduzione dell'offerta di moneta ritenute desiderabili?

Con riguardo al controllo del credito, assistiamo abitualmente a lagnanze dell'autorità monetaria centrale, per il fatto che il rincaro del denaro da essa attuato viene aggirato mediante nuove forme di finanziamento e di quasi moneta. A me pare che l'esistenza di queste forme monetarie e finanziarie « private » sia un fatto positivo, perché riduce il potere sovrano sul credito. Invero non mi sembra che il patto costituzionale monetario debba avere come unico argomento quello della tutela della moneta dall'inflazione; dovrebbe avere come argomento anche quello della libertà di credito e della libertà di controllo, dal punto di vista delle forme del credito e della quasi moneta. Che vale aver una moneta buona, se per questo fine bisogna rinunciare alla libertà di prestito e alla libertà di fare contratti con strumenti diversi da essa, magari « baratti », se ciò torna comodo e conveniente?

IX. Concludendo <sup>2</sup>, merito di questo lungo saggio è di avere posto — in termini metodologici proficui — il tema della « Costituzione monetaria » e di aver posto altresì il tema della limitazione (« costituzionale ») del potere del governo di usare lo strumento monetario per fini fiscali. A questo secondo proposito, però, anziché le misure qui indicate paiono convincenti altre, rivolte direttamente all'esercizio di tale potere da parte dell'autorità statale, come distinta dalla Banca Centrale.

Quanto al primo punto, una soluzione soddisfacente da

<sup>2</sup> Mi sia consentito rinviare al mio scritto *La moneta immaginaria e la moneta manovrata nel pensiero di Luigi Einaudi*, che commenta i seguenti scritti einaudiani: *Teoria della moneta immaginaria nel tempo da Carlo Magno alla Rivoluzione francese*, in « Rivista di storia economica », 1936; *Osservazioni ad A. Loria intorno alla funzione della moneta immaginaria*, ivi, stesso anno; *Introduzione ai « Paradoxes Inédits du Seigneur de Malestroit touchant les monnays avec la réponse du President de la Tourrette »*, Torino, Einaudi, 1937; *The Medieval Practice of Managed Currency*, in *The Lesson of Monetary Experience - Essays in Honour of Irving Fisher*, 1937; *Della moneta serbatoio di valori e di altri problemi monetari*, in « Rivista di storia economica », 1940; *Dei criteri informatori della storia dei prezzi. Questi debbono esser espressi in peso d'argento o d'oro o negli idoli usati dagli uomini*, ivi, stesso anno; nonché *Galliani economista*, in *Saggi bibliografici e storici intorno alle dottrine economiche*, Roma, Edizioni di Storia e Letteratura, 1953 (in cui fu ristampato anche il saggio citato per primo).

queste pagine non pare emergere. Ma vorrei notare che è « dal tempo di Carlo Magno » (per parafrasare il titolo di un vivido saggio di Luigi Einaudi) che tale argomento si presenta e ripresenta, nel corso dei secoli, in modi molteplici e, talora, paradossali.