



Paolo Baffi

5 agosto 1911

4 agosto 1989

ENTE
PER GLI STUDI MONETARI
BANCARI E FINANZIARI
«LUIGI EINAUDI»

Paolo Baffi: the Man <i>(Antonino Occhiuto)</i>	p. 6
Western European Inflation and the Reserve Currencies	p. 10
From Einaudi to Delors and Beyond, Judiciously	p. 50
Europe After the Year 2000 <i>(Guido Carli)</i>	p. 60
Remembering Our Years in Via Nazionale	p. 66

Paolo Baffi: l'uomo
(Antonino Occhiuto)

p. 7

1911-1989
L'inflazione in Europa occidentale e le
monete riserva

p. 11

1911-1989
Da Einaudi a Delors e oltre, con giudizio

p. 51

L'Europa dopo il 2000
(Guido Carli) 1914-1983

p. 61

1911-1989
Nel ricordo dei tempi di Via Nazionale

p. 67

From Einaudi to Delors and Beyond, Judiciously (*)

No-one who is at all aware of social issues can remain indifferent to the current debate, which is particularly heated in Great Britain, on the shape and limits of economic and political integration in Western Europe. I should therefore like to contribute the following remarks.

1. Einaudi's federalist approach was based on the observation that sovereign states are permanently engaged in a struggle for space and hegemony — to the point of going to war for them — and that protectionism is one of the weapons employed. In the Ventotene Manifesto (**) Spinelli and Rossi, who had read Robbins' analysis, adopted the same approach. So far as material goods are concerned, this state of affairs leads to: a) the allocation of some output to military ends and b) the lowering of production levels to below the free trade potential as a result of the distortions generated by protectionism. In addition, it results in c) the underutilization of the infrastructure created through the commitment of material resources and human skills to foster trade: means of transport and communications, distribution networks and so forth.

By dispensing with war and allowing commerce to thrive, a federation, it was argued, would eliminate these three causes of lower living standards and wasted resources.

2. The goals set by the Italian federalists have already been substantially achieved, except in two respects: a) the area to which

(*) Article published by «La Stampa» on 3 June 1989, under the journalistic title: «Moneta CEE, falso traguardo».

(**) The Ventotene Manifesto was written by the two authors in 1941, during their confinement on the island of Ventotene with a number of other distinguished antifascists.

Da Einaudi a Delors e oltre, con giudizio (*)

Il dibattito in corso, specialmente vivace in Gran Bretagna, intorno alle forme e ai limiti dell'integrazione economica e politica nell'Europa occidentale, non può lasciare indifferente ogni persona sensibile ai problemi dell'ordine sociale. Gli è perciò che desidero contribuirvi con le osservazioni che seguono.

1. La tesi federalista di Einaudi muove dalla constatazione che gli Stati sovrani sono eternamente impegnati in una lotta per lo spazio vitale e l'egemonia, che giunge sino alla guerra ed ha, fra i suoi strumenti, il protezionismo. La stessa impostazione si trova in Spinelli e Rossi (*Manifesto di Ventotene*) (**) che hanno letto le analisi di Robbins. Da questo stato di cose derivano, sul piano dei beni materiali: (a) la destinazione ad usi bellici di una parte delle risorse prodotte, (b) l'abbassamento dei livelli produttivi sotto il potenziale di libero scambio a causa delle distorsioni introdotte dal protezionismo. Inoltre ne segue (c) una sottoutilizzazione delle infrastrutture apprestate dall'uomo, con impiego di risorse materiali e talenti, per la promozione dei traffici: impianti di trasporto e comunicazione, reti distributive e così via.

La federazione, si argomentava, eliminando la guerra e lasciando campo alla libera fioritura dei commerci, avrebbe rimosso queste tre ragioni di abbattimento del benessere e di dissipazione di risorse.

2. Gli obiettivi indicati dai federalisti italiani sono già stati sostanzialmente raggiunti, fuorché sotto due rispetti: (a) l'ambito ter-

(*) Questo articolo è stato pubblicato in «La Stampa» il 3 giugno 1989, con il titolo giornalistico: «Moneta CEE, falso traguardo».

(**) Il Manifesto di Ventotene fu scritto dai due autori nel 1941, durante il loro confino all'isola di Ventotene con altri antifascisti illustri.

they referred was larger than the EEC, it included East-Central Europe and stretched to the line from the Baltic to the Black Sea, on the geographical, historical and cultural grounds that make Warsaw, Prague, Vienna and Budapest just as much a part of Europe as we are; and b) in agriculture, where, instead of competition, the Common Market has created an onerous protectionist apparatus marked by massive distortions in production and a waste of financial resources in which fraud flourishes.

In these two fields the federalist approach deserves to be pursued with greater determination.

3. On the monetary front, the federalist architects envisaged arriving ultimately at a single currency, which the Delors Report repropose. The transition towards this goal deserves to be managed with due regard to the far-reaching changes currently taking place in the nations lying between the EEC and the Soviet Union, as well as in the USSR itself. Since it would be too much to expect these economies to achieve full exchangeability for goods, services and capital at one fell swoop, it would be advisable for the monetary system of today's Common Market — tomorrow's federation — to offer them forms of association based on partial convertibility, credit mechanisms and a certain leeway to vary exchange rates. Seen in this light, the fact that the Delors plan does not lay down any definite timetable for transition to the second and third stages is an advantage, because it will make it easier to link progress within the EEC to that of potential members of the more extended Europe envisaged by the federalists.

Moreover, the irrevocable fixing of exchange rates contemplated by the Delors report in the final stage, which still foresees separate currencies, seems excessive since separate currencies make no sense unless coupled with scope for varying the exchange rates.

The monetary history of Europe teaches that every time exchange rate parity has been made a fetish or imposed without due regard for underlying economic conditions, the consequences have been catastrophic. I am referring here particularly to the economic and social cost of restoring the pound to its pre-War parity in 1925-26; to the Allies' imposition of an unchangeable gold standard on the Reichsmark, which led to the 1931-32 deflation and, with Hitler and Schacht, to exchange controls; and to the futile attempt, following the pound's devaluation in September 1931, to create a gold bloc, which led to deflation and social unrest in France and to the introduction of exchange controls in Italy in 1934.

These considerations apply not only to our Eastern neighbours,

ritoriale al quale essi si riferivano comprende i paesi dell'Europa centro-orientale, fino alla linea che va dal Baltico al Mar Nero; è quindi più ampio di quello della CEE e giustificato dall'insieme di ragioni geografiche, storiche e culturali che fanno di Varsavia, Praga, Vienna e Budapest sostanza d'Europa altrettanto viva quanto lo siamo noi; (b) nel settore agricolo, il Mercato comune, in luogo della concorrenza, ha instaurato un pesante apparato protezionistico che si distingue per l'entità delle distorsioni produttive ed uno spreco di mezzi finanziari in cui alligna la frode.

Su questi due fronti, la tesi federalista merita ulteriore impegno.

3. Sul piano monetario, l'assetto finale preconizzato dai nostri federalisti è quello della valuta unica che ritroviamo nel rapporto Delors. La fase di transizione verso di esso merita di essere gestita con il riguardo dovuto alle profonde trasformazioni in atto nelle economie della fascia di paesi compresa fra la CEE e l'Unione Sovietica, e in quest'ultima. Poiché è eccessivo attendersi da tali paesi un balzo improvviso verso schemi di piena convertibilità per merci, servizi e capitali, conviene che gli ordinamenti monetari del Mercato comune in oggi, della federazione domani, offrano loro meccanismi di associazione caratterizzati da convertibilità parziale, sistemi di credito, qualche latitudine nella variazione dei tassi di cambio. In quest'ottica, la non definizione dei tempi di passaggio alla seconda e alla terza fase del piano Delors è opportuna perché consente di meglio raccordare il nostro progresso interno con quello dei potenziali paesi partecipi di un'Europa allargata ai confini tracciati dai nostri federalisti.

Sembra peraltro eccessiva la irrevocabilità dei tassi di cambio prevista dal rapporto Delors per la fase finale che è ancora di monete distinte: la distinzione non avendo senso alcuno se non associata alla possibilità di variazione del cambio.

La storia monetaria d'Europa ci rivela che, ogni qual volta la parità di cambio è stata eretta a feticcio o imposta senza adeguato riguardo alle sottostanti condizioni dell'economia, le conseguenze sono state nefaste. Mi riferisco in particolare al costo economico e sociale della riconduzione della sterlina alla parità antebellica nel 1925-26; all'imposizione alla Germania, da parte degli Alleati, di una parità aurea immutabile del marco che portò alla deflazione del 1931-32 e, con Hitler e Schacht, al controllo dei cambi; al futile tentativo dopo la svalutazione della sterlina (settembre 1931), di costituzione di un blocco oro che condusse, in Francia, alla deflazione e a disordini sociali e, in Italia, all'instaurazione del controllo dei cambi sin dal 1934.

Queste riflessioni sono applicabili non soltanto ai vicini dell'Est,

but equally to the three Mediterranean nations which have most recently joined the EEC, as well as to future candidates such as Turkey. To insist on harnessing them to the yoke of a system led by a currency as unyielding as the Deutschmark by keeping their currencies within ever-narrower or zero fluctuation bands is to ignore the fact that to every level of economic and social development there corresponds an appropriate system of constraints. Strict price and exchange rate discipline may be suited to long-industrialized countries linked by a closely-woven network of commerce that makes large variations in their mutual terms of trade less likely, but it is hardly suited to economies, such as those just mentioned, that are seeking to catch up.

4. Even among the developed economies, a system led by the Deutschmark and based on price stability and rigid exchange rates will require any country hit by a shock that reduces its income-producing capacity (such as the two oil price hikes in the seventies) to choose between borrowing abroad and beating down domestic prices and — to an even greater extent — wages; yet this is something that in these post-Keynesian days we know to be extremely difficult and expensive in terms of both income and social peace. Adjustment of relative prices and wages would be easier to achieve in a context of moderate inflation affecting the whole system, but with the more severe goal of price stability such relief is not available, and the constraint of a fixed exchange rate becomes that much tighter.

5. Similar considerations apply to the call for closer coordination of economic and social policies unconnected with monetary issues.

A correct interpretation of the opposite approach — advocated in the past by General de Gaulle, sustained today by Mrs. Thatcher and also embraced by Italian federalists, anxious to ensure the survival of a plurality of small homelands — is, I believe, that put forward recently in Bruges by professor Roland Vaubel. His argument is that over-coordination of economic policies leaves no room for the competition typical of the Common Market to work at the highest level, namely policy-making itself. It thus runs counter to the system's overall philosophy, which, in terms of total internal consistency, should allow economic agents a choice in their decisions regarding offers of employment, investment, culture and lifestyle.

The argument that different tax systems lead to distortions becomes less important when each system is subject to the constraint

bensi anche ai tre paesi mediterranei che si sono da ultimi associati alla CEE e a venturi candidati come la Turchia. L'insistenza perché essi subiscano il giogo di un ordine guidato da una moneta dura come il marco, collocandosi entro fasce di oscillazione sempre più strette o nulle, ignora che ad ogni grado di maturazione economica e sociale corrisponde un sistema di vincoli appropriato. Una disciplina rigida in termini di prezzi e cambi, se può essere adatta ai grandi paesi di antica industrializzazione legati fra di loro da una fitta rete di commerci che rende meno probabili ampie variazioni nelle mutue ragioni di scambio, male si addice ad economie, come quelle citate, impegnate a recuperare il ritardo rispetto alle prime.

4. Nello stesso ambito delle economie sviluppate, si deve osservare che un sistema a guida marco, fondato sulla stabilità dei prezzi, e sulla rigidità del cambio, impone a qualsiasi paese che subisca uno *shock* riduttivo della sua capacità di produrre reddito (come furono i due del prezzo del petrolio negli anni settanta) la scelta fra il finanziamento estero e il ricorso all'abbattimento dei prezzi interni e, maggiormente, dei salari, che da Keynes in poi sappiamo essere oltremodo difficile e costoso in termini di tranquillità sociale e di produzione di reddito. L'aggiustamento relativo di prezzi e salari sarebbe più facile su un'onda di moderata inflazione diffusa al sistema, ma l'obiettivo essendo quello più severo dei prezzi stabili, questa agevolezza non si dà e di tanto si aggrava il vincolo della fissità del cambio.

5. Osservazioni di ugual senso sono sollecitate dall'istanza di stretto coordinamento delle politiche economiche e sociali in ambiti diversi da quello monetario.

Una lettura teorica corretta dell'opposta tesi propugnata in passato da de Gaulle, oggi dalla Thatcher — tesi che si trova anche nei nostri federalisti, gelosi della sopravvivenza di una pluralità di piccole patrie — ritengo essere quella recentemente proposta a Bruges dal professor Roland Vaubel. Secondo questa lettura, un coordinamento troppo spinto di politiche economiche elimina l'elemento di concorrenza, caratteristico del Mercato comune, dal livello più alto in cui la concorrenza può esplicarsi, che è quello della formazione delle politiche medesime; esso è quindi contraddittorio con la filosofia del sistema, che in uno schema di piena coerenza interna dovrebbe consentire agli agenti opzioni diverse nelle loro decisioni di offerta di lavoro, di investimento di capitali, di culture e stili di vita.

L'argomento delle distorsioni che seguirebbero ad ordinamenti tributari diversi perde peso qualora ciascuno di essi soggiaccia al

of overall financial equilibrium; it is on this constraint rather than the uniformity of national tax systems that coordination efforts should be concentrated.

6. The problem of the underutilization of infrastructure raised by Einaudi (see above 1.c) may re-emerge as a result not so much of protectionism as of the decline in the population of Western Europe. Those born during the baby boom of 1945-1965 will reach retirement age in the first quarter of the next century. By that time both the ratio of the elderly to the young and that of the elderly to the adult population will unfortunately have risen sharply again in Western Europe. The army of old people will still be buying in the market, using resources derived from extensive public and private welfare schemes. Market equilibria will thus not be threatened by a drop in demand; rather, there may be shortfalls in the supply of labour. In these circumstances immigration will be available as a means of restoring equilibrium, a natural grafting process that will be activated by the demand for immigrants not only of firms but also of households. Since it will inevitably involve countries whose civilizations are different from ours, the problem of preserving our value system will be aggravated and become all the more deserving of the attention that the champions of homelands and the genius of European variety are calling for to meet the threat of cultural entropy.

7. If we take Brussels as our centre and, following the sun from East to West, turn through 180°, we come first of all across the problems posed by relations with the socialist economies and with the energy-producing nations of the Gulf. We then meet the problem of immigration — which involves a sort of peaceful return of the Turks and Saracens. This same problem of massive migration appears again on the shores of Africa, beleaguered by over-population, hunger and desertification. As we rotate further, in Latin America the population explosion is coupled with that of foreign debt, now at levels incompatible with any hope of regular settlement. Lastly, on the Western front, we run into the persistent external current account deficit of the richest of the developed economies (an almost incredible 700 billion dollars in the period 1983-1988), which is coupled with imbalances in the public finances and acts as a source of protectionist tendencies that increasingly threaten the orderly development of world trade.

No other political system is affected by these fundamental issues

vincolo di un equilibrio finanziario complessivo: è su questo vincolo, piuttosto che sull'omogeneità degli assetti tributari nazionali, che dovrebbe portarsi lo sforzo di convergenza.

6. Il problema della sottoutilizzazione delle infrastrutture, richiamato da Einaudi (1. (c)), potrà ripresentarsi, anziché per effetto del protezionismo, a causa del declino demografico in atto nell'Europa occidentale. Le grosse coorti di nati nel ventennio 1945-1965 toccheranno l'età della pensione nel primo quarto del prossimo secolo. In quel torno di tempo, sia l'indice di vecchiaia (vecchi/giovani) sia l'indice di dipendenza degli anziani (vecchi/adulti) della popolazione europea segneranno purtroppo una nuova impennata. Le folte schiere dei vecchi continueranno a presentarsi sul mercato come compratrici, con i mezzi forniti dagli estesi sistemi di previdenza sociale e privata. Gli equilibri di mercato non soffriranno dunque di un effetto di domanda, bensì di una possibile carenza di offerta del fattore produttivo lavoro. In una condizione siffatta, l'immigrazione si presenterà come un meccanismo riequilibrante, un innesto naturale che sarà attivato dalle chiamate delle imprese produttive (e delle stesse famiglie). Poiché essa proverrà inevitabilmente da paesi di civiltà diversa dalla nostra, il problema della preservazione del nostro sistema di valori ne risulterà aggravato e tanto più meritevole dell'attenzione che per esso chiedono gli assertori delle piccole patrie, del genio europeo della varietà, contro possibili processi di entropia culturale.

7. Se si fa idealmente centro a Bruxelles, e con moto rotatorio si gira, seguendo il sole da est ad ovest, lungo un arco di 180°, si incontrano prima i problemi dei rapporti con gli stati ad economia socialista e di quelli con i paesi del golfo produttori di energia. Indi si affacciano quelli dell'immigrazione che configurano un ritorno pacifico del turco e del saraceno. Questo stesso problema di massicce migrazioni si ripropone sulle sponde del continente africano, tormentato da eccesso di popolazione, fame e desertificazione. Procedendo ancora, l'esplosione demografica si trova associata, in America latina, a quella del debito estero, che ha raggiunto livelli incompatibili con ogni speranza di puntuale assolvimento. Infine, a tutto ovest, ci si imbatte nel persistente disavanzo di parte corrente della bilancia dei pagamenti della più ricca fra le economie sviluppate (che nel sessennio 1983-1988 ha toccato il quasi incredibile importo di 700 miliardi di dollari) gemellato allo squilibrio delle finanze pubbliche e fonte di tendenze protezionistiche che minacciano sempre più gravemente l'ordinato sviluppo dei commerci mondiali.

Nessun altro sistema politico è complessivamente interessato a

more than Western Europe and, within its borders, than Germany: central and competitive, still possessing a wealth of technology and capital, despite its being divided and undergoing a dramatic demographic decline.

8. Thus, after revealing the exciting spectacle of social transformations capable of filling the gap between rival political systems, our 180° sweep offers another, alarming picture of a multitude of shattered equilibria — in the relationships between economic development and external accounts, between population and development trends and between the economy and the environment — that are extremely difficult to recompose or replace with new ones. All these situations have a financial aspect. There is the problem of creating less unstable terms of trade between producers of raw materials, energy and manufactures. In Africa there is the problem of a lack of investment, which needs to be met with subsidized capital and grants. In Latin America there is a clear need for conditional financing from international institutions and for a regularization of bilateral credit flows (both official and private); to the North, there is the problem of the instability of the exchange rates between the three major monetary areas (of the dollar and the yen and the EEC) and that of the US budget deficit.

It would thus seem that the time has come for all of us to take a longer view and raise our targets towards the first steps of a global government, to which Einaudi also looked forward. In this scenario, those with the greatest responsibility for the economy and finances of Western Europe — cabinet ministers and central bank governors — are duty-bound to fashion the policies of this subcontinent so that, looking East, they will elicit the positive potential inherent in the processes now unfolding and, looking South and West, promote the correction of today's global imbalances — if necessary, leaving time and experience to take care of lesser problems such as the elimination of the residual flexibility of a regional exchange rate system that is already reasonably stable and efficient.

queste fondamentali tematiche quanto l'Europa occidentale e, in seno a questa, la Germania: centrale, competitiva tuttora ricca di tecnologie e di capitali, seppure divisa ed in preda ad un pauroso declino demografico.

8. Il nostro arco, dopo averci offerto la visione esaltante di processi di trasformazione sociale atti a colmare il fossato tra sistemi politici rivali, ci propone dunque quella, angosciante, di una molteplicità di equilibri infranti — nei rapporti tra sviluppo economico e conti esteri, tra demografia e sviluppo, tra economia e ambiente — che è arduo ricomporre o sostituire con nuovi. In ognuna di queste situazioni ricorre l'aspetto finanziario. Si danno infatti problemi di realizzare una minore instabilità delle ragioni di scambio nei rapporti fra produttori di materie prime, fonti di energia e manufatti. In Africa si incontrano problemi di difetto di accumulazione, cui fa d'uopo sovvenire con investimenti agevolati e donazioni. Nell'America latina, spiccano le esigenze di finanziamento condizionato da parte delle istituzioni internazionali e di regolazione dei flussi di credito bilaterali, ufficiali e privati; più a nord, il problema della instabilità dei cambi fra le tre grandi aree monetarie (del dollaro, della CEE e dello yen) e quello del disavanzo americano.

Sembra quindi giunto per tutti il momento di allargare gli orizzonti e di innalzare i traguardi verso alcune prime attuazioni di un governo mondiale che era pure negli auspici di Einaudi. Un contesto in cui anche ai massimi responsabili dell'economia e della finanza dell'Europa occidentale, ministri e governatori, incombe l'obbligo di modellare le politiche di quest'area subcontinentale nel senso della sollecitazione, ad Oriente, delle virtualità positive insite nei processi in atto; a Mezzogiorno e ad Occidente, nel senso della correzione degli squilibri globali. Magari collocando in grembo al tempo e all'esperienza problemi minori, quale quello dell'eliminazione dei residui gradi di flessibilità di un sistema regionale di cambi già abbastanza stabile ed efficiente.