

ANALISI D'OPERE

ALIBER R. Z., *The Management of the Dollar in International Finance*, Princeton University Press, Princeton, N.J. (S.U.A.) 1964. Un opuscolo di pp. 64.

L'opuscolo qui presentato è l'ultimo contributo dell'Istituto di Scienze Economiche dell'Università di Princeton alla collana « Princeton Studies in International Finance ». Il problema affrontato è di come finanziare, con perdite di oro minori di quelle attuali, i deficit che gli Stati Uniti accusano nei pagamenti internazionali.

Se si considera la funzione che il dollaro e l'oro hanno nei regolamenti internazionali si nota che il mercato di Londra ha ancora oggi una funzione importante nella distribuzione dell'offerta dell'oro di nuova produzione. Quindi, nonostante la sua ubicazione, Londra è ancora in primo luogo un mercato del dollaro.

Una introspezione più accurata rivela una duplicità dei mercati dell'oro a Londra (anche se il prezzo del metallo giallo è unico su entrambi). Da una parte il primo mercato è dato dagli istituti ufficiali esteri (le Banche Centrali) che godono dell'alternativa di acquistare oro anche negli Stati Uniti; dall'altra, il secondo mercato è dato dai privati, ai quali non è permesso acquistare oro negli Stati Uniti. C'è ovviamente una interrelazione fra il mercato di Londra e quello degli Stati Uniti, dovuta alla sensibilità degli istituti ufficiali esteri alle oscillazioni del prezzo dell'oro e al gioco della domanda privata di oro. La domanda di oro degli istituti ufficiali esteri si riverserà sul centro avente il prezzo più

basso, e un aumento della domanda privata a Londra storerà la domanda degli istituti ufficiali verso il Tesoro USA.

Per arrestare il continuo drenaggio delle riserve, gli Stati Uniti devono attuare misure intese a diminuire la domanda privata di oro. Infatti negli accordi monetari internazionali esistenti è previsto che le autorità monetarie forniscano oro, dietro domanda, ai privati per impedire che il prezzo dell'oro nelle transazioni private superi sostanzialmente la parità aurea ufficiale. La domanda privata di oro pone due problemi: da un lato, la combinazione di una domanda privata di oro estremamente instabile e di un'offerta di oro molto rigida può risultare in nocive oscillazioni del prezzo dell'oro; dell'altro, aumenti del prezzo dell'oro spesso si autoalimentano inducendo spesso ulteriori aumenti, speculativi, nella domanda. Di essenziale importanza è quindi l'adozione di efficaci misure, perché ridurre la domanda privata di oro significa oggi in primo luogo portare più ordine sul mercato dell'oro.

Manipolare attivamente il dollaro oggi non significa solo influenzare le varie componenti che agiscono sul mercato dell'oro ma significa anche dirigere nel modo voluto gli spostamenti di fondi di breve termine, in risposta sia alle differenze nei tassi di interesse sia alle speculazioni sulle monete in modo che questi spostamenti siano meno pregiudizievole alle riserve degli Stati Uniti.

G. COSMACINI

Milano, Università Cattolica.