

# Neutralità monetarie

## La politica estera americana alla vigilia del Piano Dawes tra isolazionismo politico e interventismo economico

GIULIA CACCAMO

### 1. PROLOGO. NEUTRALITÀ IN TEMPO DI PACE

Dopo il 1918, l'avvento della pace non significò la fine delle tensioni interne al sistema degli Stati Occidentali, sia per quanto riguarda gli aspetti politici, sia quelli economici. La necessità del rilancio dell'economia imponeva l'ideazione di meccanismi che mettersero in stretta relazione produzioni, flussi di capitali e commerci internazionali e di cui le monete apparivano tra i principali strumenti di azione. Se non era un confronto bellico, si trattava comunque di una dura competizione in cui le monete giocavano ruoli contraddittori che sembravano riproporre quelli delle armi. Se la potenza militare di uno stato era ancora la diretta espressione della sua potenza economica, si trattava sempre di costruire gerarchie, occupare spazi e mercati e accumulare risorse spendibili, se necessario, nel terreno diplomatico militare. Da un lato quindi vi era la tensione verso l'egemonia sui mercati finanziari e i sistemi monetari; dall'altro una contrapposta spinta verso l'adozione di ipotesi neutrali, capaci di ottenere i vantaggi offerti dai mercati e nel contempo di sfuggire agli oneri delle responsabilità delle concorrenze.

## 2. CRISI, ISOLAZIONISMO, BANCHE E MONETE

Nel dicembre del 1922, durante il suo secondo messaggio sullo Stato dell'Unione, il presidente Warren Harding fece riferimento al fatto che la guerra aveva reso gli Stati Uniti una nazione creditrice, e, al contempo, la potenza che deteneva il maggior quantitativo di riserve auree. Nel Primo Dopoguerra, questi due fattori erano destinati a condizionare la politica dell'amministrazione nei confronti dell'Europa e a smentire, almeno in parte, i dettami dell'ortodossia isolazionista, che avrebbero voluto l'America lontana da ogni forma di coinvolgimento politico nelle vicende di un continente i cui interessi primari avevano una relazione assai remota con quelli americani<sup>1</sup>.

Infatti, di lì a un mese, l'occupazione della Ruhr da parte di francesi e belgi, dovuta a un ennesimo ritardo nei pagamenti delle riparazioni da parte della Germania, produsse una serie di conseguenze sul piano finanziario e politico tali da rendere più che mai evidente come il riequilibrio dei mercati internazionali fosse, per gli interessi statunitensi, una priorità non più procrastinabile.

Durante i primi mesi della crisi, l'amministrazione americana evitò accuratamente di prendere una posizione di aperta condanna nei confronti della politica francese, mantenendosi rigorosamente neutrale. Tale posizione era rafforzata dalla valutazione positiva che i grandi gruppi industriali statunitensi avevano dato rispetto agli effetti derivanti, nel breve periodo, dal regime di occupazione del più rilevante bacino carbo-siderurgico europeo, la Ruhr. Si profilava, infatti, l'eventualità, per l'industria americana dell'acciaio, di riempire proficuamente il vuoto prodotto dalla diminuzione dell'afflusso della produzione tedesca nei mercati dell'America Latina e dell'Asia, o, addirittura, di riuscire a introdursi direttamente nell'industria renana, acquistandone i pacchetti azionari di maggioranza (Link 1969).

Tuttavia, queste rosee prospettive furono ben presto ridimensionate dalle conseguenze di più ampia portata che si registravano nel lungo periodo: la crisi drammatica in cui ben presto si trovò la Germania, con il crollo della produzione industriale, i costi alla lunga insostenibili della resistenza passiva e l'inarrestabile deprezzamento del marco erano destinati ad avere pesanti ripercussioni sull'andamento di tutta l'economia europea. I produttori statunitensi, soprattutto di beni agricoli, furono i primi a risentirne, con un drastico calo delle loro esportazioni. Ben presto, l'andamento negativo dei prezzi del carbone e dell'ac-

---

<sup>1</sup> Si veda a riguardo il discorso di commiato di George Washington (1796), eretto a manifesto dagli isolazionisti contro l'internazionalismo wilsoniano e quale perenne monito contro le insidie della politica europea: «*The great rule of conduct for us in regard to foreign nations is in extending our commercial relations, to have with them as little political connection as possible [...] Europe has a set of primary interests which to us have none; or a very remote relation. Hence she must be engaged in frequent controversies, the causes of which are essentially foreign to our concerns. Hence, therefore, it must be unwise in us to implicate ourselves by artificial ties in the ordinary vicissitudes of her politics, or the ordinary combinations and collisions of her friendships or enmities*». ([http://avalon.law.yale.edu/18th\\_\\_century/washing.asp](http://avalon.law.yale.edu/18th__century/washing.asp))

ciaio avrebbe influito sull'andamento dei prezzi di tutto il settore industriale, che dipendeva da queste materie prime, mentre l'eventualità che si creasse un cartello sotto l'egida francese, grazie ad un accordo tra gli industriali tedeschi 'col-laborazionisti' e importanti settori dell'industria francese, trovava più di qualche fondamento nelle notizie che giungevano a Washington.

Non fu dunque l'improvvisa morte di Harding, avvenuta il 2 agosto del 1923, a orientare l'amministrazione repubblicana verso un intervento più incisivo in favore della soluzione della crisi<sup>2</sup>, ma soprattutto fu la presa d'atto che solo il ritorno delle principali valute europee al *gold standard* avrebbe favorito, insieme al pagamento dei debiti inter-alleati, il ripristino di una congiuntura economico-finanziaria più rispondente agli interessi americani.

Il fatto di detenere all'incirca il 40% di tutte le riserve auree mondiali poneva infatti gli Usa innanzi a due possibilità. La prima opzione consisteva nell'obbedienza alle regole del *gold standard*, espandendo la circolazione di denaro e di credito nel mercato interno, riducendo in tal modo il valore del dollaro e rendendo più facile per gli europei saldare i loro debiti e competere con gli Stati Uniti. La seconda opzione prevedeva l'utilizzo della ricchezza per finanziare la ripresa europea, favorendo in tal modo la restituzione del debito e la rinascita di un mercato atto a ricevere le esportazioni americane (Feldman 1997, 827). Su quest'ultima soluzione convergevano non soltanto i membri più autorevoli dell'amministrazione, ma anche la comunità finanziaria newyorkese, nonché Benjamin Strong, governatore della Federal Reserve e tra i più convinti fautori della necessità di favorire in ogni modo la ripresa europea. Poiché in quegli anni i flussi di finanziamento sui mercati esteri erano appannaggio esclusivo delle grandi banche private, che, in assenza di direttive politiche, avevano margini di grande discrezionalità, risulta particolarmente incisivo l'assenso dato in prima battuta dal gruppo J. P. Morgan e da Paul Warburg, a capo della Kuhn, Loeb and Company, per l'attivazione di un grosso prestito in grado di risollevarne gli asfittici mercati europei e, soprattutto, di promuovere la ripresa tedesca. In questo quadro, appare chiaro come l'influenza delle grandi banche abbia giocato un ruolo determinante negli equilibri politici internazionali, soprattutto dopo il settembre 1923, quando, con la fine della resistenza passiva nella Ruhr, il neo-cancelliere tedesco Stresemann aveva fatto venir meno l'ostacolo più rilevante sulla ripresa del dialogo franco-tedesco.

Ulteriori segnali erano giunti da Berlino alla fine dell'anno, con la nomina alla presidenza della Reichsbank di Hjalmar Schacht. La scelta, pur trattandosi di un tecnico di indiscussa competenza, aveva un carattere squisitamente politico. La morte del predecessore Havenstein, avvenuta il 20 novembre, aveva rappresen-

---

<sup>2</sup> Il successore alla Casa Bianca, Calvin Coolidge, era, non diversamente dal suo predecessore, convinto che tra i principali compiti dell'amministrazione vi fosse la tutela degli interessi economico-finanziari degli Stati Uniti. A conferma di una sostanziale continuità nella politica estera e finanziaria americana, il fatto che i dicasteri più rilevanti rimasero saldamente sotto il controllo degli uomini di Harding: Hughes agli esteri, Mellon al tesoro e l'influente Hoover al commercio (Jones 1995).

tato un evento tragico quanto insperato: la carica di presidente della Reichsbank, infatti, era vitalizia, e soltanto questa circostanza aveva consentito ad Havenstein di non abbandonare l'incarico, dopo aver screditato la propria immagine a livello internazionale e aver perso la fiducia di Stresemann in seguito alla gravissima crisi inflattiva dell'estate del 1923; per affrontarla l'unico provvedimento della Reichsbank era stata l'emissione di nuova carta moneta (Eyck 1966, 269). Proprio Stresemann, non più cancelliere, ma ministro degli esteri nel governo presieduto dal deputato centrista Marx, aveva sostenuto la candidatura di Schacht contro il successore designato da Havenstein, Helffreich, ideatore del Rentenmark e deputato tedesco-nazionale, grande nemico della politica d'adempimento e oppositore a oltranza del governo in carica. Valutazioni di ordine politico e l'esigenza di rendere la cooperazione tra il governo e la banca centrale sempre più stretta avevano prevalso contro il parere del comitato direttivo della Reichsbank (solo tre favorevoli alla nomina su ventisei)<sup>3</sup>.

Con Stresemann, dunque, la politica estera tedesca sembrava aver ritrovato finalmente «un chiaro profilo e ben definiti scopi» (Schulze 1987, 331), grazie al tentativo di ampliare e intensificare le relazioni internazionali e allentare la morsa – e l'isolamento – entro il quale il trattato di pace aveva posto la Germania. Segnali positivi sul piano internazionale sembravano favorire tale disegno, a cominciare, nel dicembre del 1923, dalla sconfitta elettorale del primo ministro inglese Stanley Baldwin ad opera del laburista Ramsay Mac Donald, il quale, a capo dell'opposizione durante l'occupazione della Ruhr, aveva auspicato un ruolo più attivo della Gran Bretagna (Niedhart 1980, 120). Al ministero degli esteri di Berlino ci si attendeva molto da quella che si riteneva essere «una nuova fase della politica inglese»<sup>4</sup>. Nel novembre di quell'anno, inoltre, i membri della commissione per le riparazioni avevano deciso all'unanimità di costituire un comitato con l'incarico di studiare il modo per pareggiare il bilancio del Reich e stabilizzare la moneta. L'attribuzione della presidenza di tale comitato al generale Charles Dawes, presidente di una *trust company* a Chicago, lasciava presagire l'apertura di una piccola breccia nell'isolazionismo di Washington e concretizzava i segnali dati in precedenza dall'amministrazione americana. La congiuntura della politica internazionale sembrava dunque recare i migliori auspici per l'ambizioso disegno politico di Stresemann e, in egual misura, quella economico-finanziaria favoriva i progetti di stabilizzazione valutaria di Hjalmar Schacht che, dopo la nomina a presidente, controllava la Reichsbank in modo pressoché

<sup>3</sup> La legislazione atta a garantire l'autonomia della banca centrale tedesca derivava da pressioni poste in essere dalle potenze dell'Intesa, che intendevano in tal modo garantire – attraverso il proprio controllo – una valuta stabile a garanzia del pagamento delle riparazioni. La Germania aveva concesso tale autonomia nella speranza di ottenere crediti esteri, ma essa non veniva recepita come obbligo interno, bensì come concessione alle potenze vincitrici. Tale atteggiamento spiegherebbe la facilità con la quale il governo poté sottrarre *praeter legem* la decisione circa la nomina al Reichsrat (Müller 1973, 37-38)

<sup>4</sup> Akten zur Deutschen Auswärtigen Politik, ADAP, Serie A:1918-1925 Band IX K126/K012 876-95, dispaccio di Stresemann all'ambasciatore tedesco a Londra, Sthamer.

totale. Se dunque Schacht poteva agire autonomamente, avvalendosi dei molti contatti personali di cui godeva nel mondo della grande finanza internazionale, la sua azione convergeva, in questo caso, con la politica della Wilhelmstrasse.

Il segnale dato dagli USA era chiaro: era necessario allentare le tensioni politiche figlie degli squilibri economici provocati, tra le altre cose, dal mancato riallineamento delle più importanti valute europee dopo la guerra. Era stato infatti a causa del conflitto che le principali monete avevano perduto la convertibilità aurea, inducendo gli stati a emettere una quantità superiore di banconote e favorendo in tal modo l'instabilità del tasso di cambio. Con lo scopo di mettere fine all'instabilità dei mercati, gli Stati Uniti si erano spinti a una partecipazione attiva nel processo di risanamento europeo, partecipazione che avrebbe trovato la sua piena realizzazione nel ritorno delle principali valute europee alla parità aurea, ristabilendo così un mercato florido per i commerci americani e consentendo – tema questo particolarmente caro all'opinione pubblica americana – la riscossione dell'imponente ammontare di crediti maturati nei confronti degli alleati durante la guerra<sup>5</sup>.

Questo quadro di collaborazione transatlantica, apparentemente idilliaco, lasciava tuttavia intendere quanto pesantemente la congiuntura economica condizionasse le scelte politiche.

La Francia, che aveva superato la crisi del franco nel marzo 1923 grazie all'intervento finanziario di J.P. Morgan, era troppo dipendente dall'aiuto finanziario statunitense per potersi permettere scelte politiche unilaterali per quanto riguardava il problema tedesco. Benché il mondo dell'alta finanza dell'East Coast guardasse con simpatia all'alleato di un tempo (Schuker 1976), era necessario dare garanzie di stabilità ai futuri investitori ed evitare che si potessero aprire nuove crisi tra Berlino e Parigi.

### 3. DOLLARO E STERLINA

La posizione britannica era, sotto certi aspetti, più articolata e non esente da qualche contraddizione. La Gran Bretagna, infatti, dopo la prima guerra mondiale aveva visto la sterlina perdere la propria *leadership* sui mercati internazionali, frutto della decennale prevalenza britannica nel commercio mondiale, a favore del dollaro. Chiamata all'impiego di ingenti risorse durante il conflitto, si era via via indebitata nei confronti degli Stati Uniti, modificando, così, in modo strutturale la geografia dei propri investimenti esteri. Infatti, per adempiere ai propri impegni, era stata costretta a liquidare gran parte dei capitali investiti in America

---

<sup>5</sup> John Kenneth Galbraith delinea efficacemente il sistema della parità aurea nel suo libro sulla storia della moneta, ammettendo che il sistema «funzionava più armoniosamente nei manuali scolastici che nella realtà e che aveva maggiore simmetria nelle menti di coloro che formularono la teoria della banca centrale che nelle azioni di coloro che si occupavano in pratica di questa cose». Al contempo, tuttavia, attribuisce al sistema aureo il merito di aver contribuito a coordinare i comportamenti economici dei diversi paesi (Galbraith 1976, 176-177)

del Nord e in America Latina, perdendo dunque importanti mercati. L'alto livello dei costi di produzione britannici e la politica protezionista statunitense rendevano impossibili i pagamenti mediante esportazioni, facendo salire il deficit e mantenendo a un livello molto alto i tassi, cosa che avrebbe favorito il massiccio accumulo di moneta aurea nelle casse americane. Se, come si è già detto, alla fine della guerra il dollaro era l'unica moneta che aveva mantenuto la parità aurea, il tasso di cambio con la sterlina era soggetto a fluttuazioni e si attestava comunque molto al di sopra del livello antecedente il conflitto.

Alla luce di questa premessa risulta forse maggiormente comprensibile la rilevanza della politica di risanamento perseguita dalla Banca d'Inghilterra sotto la guida di Montagu Norman, governatore della banca per 24 anni e fautore di una restaurazione del primato economico e finanziario di Londra. A tal fine erano necessari due presupposti: la stabilizzazione della sterlina e la rivitalizzazione dei mercati europei. Norman riteneva che il ritorno della sterlina alla parità aurea fosse inevitabile, ma per rendere il ripristino del *gold standard* meno doloroso<sup>6</sup>, era necessario rafforzare la sterlina ripristinando lo *sterling standard*, ovvero legando il traffico commerciale dell'Europa alla circolazione della sterlina, il cui valore sarebbe in tal modo aumentato. Proprio la volontà britannica di fissare di volta in volta i termini per la convertibilità aurea della sterlina aveva creato molto disappunto a Washington e, verosimilmente, rafforzato la scelta di non partecipare alla conferenza di Genova nella primavera del 1922 (Schötz 1987, 107-108).

Tuttavia, se da un lato da parte britannica si temeva il predominio del dollaro, dall'altro si auspicava l'intervento più attivo degli Stati Uniti in Europa, sia in chiave politica, con un interessamento diretto al mantenimento del sistema di Versailles, sia in chiave economico-finanziaria, mediante la concessione di crediti e la collaborazione al risanamento economico dell'Europa. La volontà di Norman di riportare la sterlina ai passati splendori non gli impediva dunque di guardare lucidamente la realtà: la ricostruzione europea non era possibile senza il sostanziale supporto americano, ma probabilmente egli sperava di poter garantire la leadership della sterlina nel mercato europeo evitando che questo comportasse per l'Europa la rinuncia alle risorse americane (Péteri 1993, 233).

A suggellare la collaborazione costruttiva con Washington, nel giugno del 1923 la Gran Bretagna aveva firmato l'accordo per la restituzione del debito (accordo Baldwin-Mellon), suddividendolo in 62 annualità e ribadendo la volontà di non vincolarlo alla riscossione delle riparazioni da parte della Germania. Gli Stati Uniti, dal canto loro, avevano nella Gran Bretagna un interlocutore preferenziale. Strong, responsabile incontrastato della politica monetaria americana, era legato a Norman da un rapporto di profonda stima e amicizia, e confidava in una cooperazione totale tra le due banche centrali. Se il ripristino della parità aurea per le principali valute europee era tra gli obiettivi principali della Fed, ciò era tanto più

---

<sup>6</sup> Come di fatto avvenne nel 1925, quando venne stabilito un contenuto in oro e un tasso di cambio con il dollaro di gran lunga troppo elevato, rendendo le merci britanniche troppo care sui mercati internazionali e portando ad una politica di abbassamenti dei salari (ibidem, 198)

vero per la sterlina, in favore della quale Strong era disposto a compiere manovre sui tassi, che, in seguito, gli avrebbero procurato non poche critiche<sup>7</sup>.

Nondimeno, Schacht sperava, probabilmente, di potersi avvantaggiare della potenziale competizione tra Londra e Washington, consapevole del fatto che, in tale contesto, la Germania poteva giocare un ruolo chiave. Dopo i segnali distensivi giunti da Berlino con la fine della resistenza passiva nella Ruhr, infatti, anche la nomina del nuovo governatore della Reichsbank al posto dell'anglofobo Helffreich sembrava confermare, agli occhi di Norman, la necessità di ricomporre i contrasti con la Germania<sup>8</sup>. Il governatore sperava che, se la Gran Bretagna avesse dato il proprio sostegno finanziario al risanamento tedesco, la parte più produttiva dell'export si sarebbe legata alla circolazione della sterlina, dando inizio a quel circolo virtuoso che da un aumento di domanda della sterlina avrebbe portato a un aumento del suo valore e conseguentemente a un successivo e più facile accesso al *gold standard*.

Ai primi di gennaio, a poche settimane dalla nomina, Schacht giunse a Londra per incontrare il suo omologo inglese. Il neo-governatore, forte anche della sua precedente esperienza come commissario per la valuta del Reich, aveva in mente un progetto di risanamento finanziario che si sposava perfettamente con la politica della Banca d'Inghilterra.

In occasione del primo colloquio con Norman, egli espone con chiarezza e decisione il proprio piano. Un piano non basato esclusivamente sull'ottenimento di crediti, ma che si fondava anche sulla creazione di un'altra banca di emissione, la *Golddiskontbank*. A questa, la cui attività sarebbe stata garantita solo da riserve auree, sarebbe stato assegnato il compito di concedere crediti in sconto di cambiali al fine di rilanciare il settore industriale e rilanciare le capacità di esportazione. Gli scambi con l'estero sarebbero stati, dunque, regolati su una base monetaria stabile. Schacht prevedeva inoltre l'utilizzo di un capitale iniziale di 200 milioni di marchi per sovvenzionare l'attività della banca, di cui una metà proveniente dal capitale privato – e per sostenere un simile investimento privato si riteneva necessaria la concessione di un'amnistia per i reati di esportazione

---

<sup>7</sup> La scelta di tenere i tassi di interesse americani più bassi di quelli inglesi per permettere alla banca d'Inghilterra di mantenere la sterlina sopravvalutata, si sarebbe in seguito prestata all'accusa di aver orientato la politica monetaria della Fed troppo a favore della sterlina. Fu in particolare il segretario al commercio e futuro presidente degli Stati Uniti, Herbert Hoover, a mettere in discussione la validità della politica monetaria del governatore accusandolo di aver voluto tenere la valuta britannica ad un tasso di cambio insostenibilmente alto. Il disaccordo tra i due sottintendeva anche una profonda differenza sul ruolo che effettivamente il sistema americano attribuiva alla Fed e alle banche private che vi ruotavano intorno. Il segretario al commercio fece di tutto per sottrarre a questo sistema il totale controllo sui flussi di prestiti verso l'estero, ritenendo che questa scelta avessero a che fare con l'interesse nazionale e dovesse essere prerogativa dell'amministrazione (Roberts 2000, 78-79).

<sup>8</sup> In tal senso sembrava esservi uniformità di vedute con l'influente ambasciatore a Berlino, Lord d'Abernon, per il quale era tempo che Londra e Parigi andassero incontro alla Germania. Egli individuava, tra le misure più urgenti, oltre alla revisione del *Reparation Recovery Act*, un pareggio del bilancio e la riforma valutaria (Kaiser 1989, 98).



di capitali e tesaurizzazione di valuta (Schötz 1987, 110) – e l'altra metà frutto di un prestito concesso della banca d'Inghilterra e rimborsabile in tre anni. Era evidente che il presidente della Reichsbank intendeva anticipare le decisioni della commissione Dawes, spinto non solo dalla dichiarata necessità di non porre tempo in mezzo per il risanamento dell'economia tedesca, ma probabilmente anche dalla pressione finanziaria francese nella Renania Westfalia. Qui il separatismo renano, pur non trovando troppe adesioni tra la popolazione, stava facendo breccia tra gli industriali, che nell'ottobre del 1923 avevano accolto le condizioni imposte dalla Missione alleata di controllo delle officine e delle miniere (MICUM). Interessati alla ripresa delle loro aziende, gli industriali della Ruhr accettavano di riprendere le forniture di carbone all'Intesa, ottenendo in cambio la restituzione delle merci che erano state confiscate e la concessione di licenze di esportazione; inoltre gli accordi prevedevano il pagamento delle imposte sul carbone all'Intesa (Eyck 1966, 290).

In tal modo la Francia avrebbe controllato non soltanto la Renania, ma tutta l'economia della parte occidentale della Germania, in particolar modo l'industria dell'acciaio (Krüger 1985, 232).

Al di là di questo esempio pratico di 'politica del pegno produttivo', l'integrità del Reich era minacciata dai programmi di riforma valutaria portati avanti dai francesi in Renania. Lo stesso Norman informò Schacht, proprio in occasione della sua visita a Londra, dei progetti di cui era venuto a conoscenza circa l'intenzione francese di creare un consorzio di banche francesi e renane, per la costruzione di una banca di emissione renana in grado di emettere moneta in modo autonomo rispetto alla Reichsbank<sup>9</sup>. La minaccia di perdere la sovranità nei territori occupati era dunque concreta, e, a riguardo, Norman si guardò bene dall'incoraggiare i francesi. In questo orientamento si riscontrava la perfetta sintesi tra le esigenze della banca d'Inghilterra e quelle del Foreign Office, entrambi orientati all'*appeasement* nei confronti della Germania e al ridimensionamento delle pretese francesi. Norman fece dunque sapere a Parigi che la banca d'Inghilterra dava largo credito alle opinioni -negative- espresse dalla Reichsbank riguardo al progetto e, conseguentemente, si doleva di non poter dare il nominativo di alcuna banca britannica disponibile a partecipare al consorzio. Inoltre, il governatore si apprestava a dare un congruo sostegno al progetto di Golddiskontbank – aveva concesso a Schacht un credito di 100 milioni di marchi in sterline a un tasso molto favorevole – che avrebbe consentito alla Germania di gettare acqua sul fuoco del separatismo renano, intervenendo essa stessa per far fronte alle necessità di credito degli industriali della Ruhr.

In cambio Norman vedeva prossima la realizzazione del suo disegno: il prestito concesso avrebbe legato la parte più produttiva dell'attività commerciale tedesca al mercato della sterlina, dando inizio ad un percorso che avrebbe portato

---

<sup>9</sup> Schacht racconta che Norman fece riferimento ad una lettera inviatagli dal presidente della Banque de Paris et de Pays Bas, Finally, nella quale si contemplava inoltre la partecipazione britannica al consorzio (Schacht 1953, 248).



la banca d'Inghilterra a legarsi alle altre banche centrali europee, rafforzandosi lungo la strada.

Il precedente del salvataggio austriaco, avvenuto solo pochi mesi prima (aprile 1923)<sup>10</sup>, incoraggiava il governatore a procedere lungo un percorso di risanamento europeo che avrebbe rappresentato nuova linfa vitale per la sterlina. Anche in quell'occasione, inoltre, Morgan si era adoperato a sostegno del progetto inglese, sottoscrivendo il 17% del debito, nonostante il Dipartimento di Stato fosse contrario a interferire nelle vicende austriache (Orde 1990). La collaborazione con i grossi banchieri d'oltreoceano mostrava quanto questi, e in particolare il gruppo J. P. Morgan, confidassero nella Banca d'Inghilterra e nella sua dimestichezza con i mercati europei, ma, al contempo, apriva nuovi mercati al dollaro.

A questo punto è opportuno chiedersi quanto il progetto originario di Schacht corrispondesse a quello poi approvato da Norman. All'epoca vi fu chi non mancò di ironizzare sulla scelta di una moneta come la sterlina per risanare le finanze tedesche (Flaskamp 1986) e oggi parte della storiografia tedesca sottolinea come Schacht, alla luce della sua notevole esperienza, non potesse non sapere che ancorarsi al mercato della sterlina non era la scelta migliore in termini di teoria monetaria. Da un punto di vista politico, tuttavia, essa costituiva un percorso obbligato: oltre alle pressioni francesi di cui già si è fatta menzione, è bene rammentare l'incertezza circa le decisioni della commissione Dawes e l'entità dell'aiuto statunitense.

Per quanto riguarda l'atteggiamento di Norman, esso fu dettato in primis dall'esigenza di «fare tutto per il bene della sterlina», il che, secondo lui, indirettamente ricomprendeva il bene dell'Europa. Nella convinzione che «un governo laburista non lo avrebbe disturbato nell'attuazione dei suoi piani»<sup>11</sup>, Norman sperava di coinvolgere le banche centrali dei paesi neutrali nel progetto, sottolineando tuttavia la priorità del rapporto anglo-tedesco<sup>12</sup>, che non sarebbe venuto meno anche qualora le altre banche non vi avessero partecipato.

In realtà Norman aveva chiamato in causa anche Vissering, governatore della banca olandese, il quale svolse essenzialmente un ruolo di mediazione. Infatti, dopo il suo soggiorno londinese, denso di incontri con gli esponenti più illustri della City, Schacht si recò ad Amsterdam, dove venne raggiunto il 17 gennaio dallo stesso Norman. Di fatto Vissering, sebbene disposto a collaborare al progetto,

---

<sup>10</sup> Con il Protocollo di Ginevra sotto l'egida della Società delle Nazioni nell'ottobre 1922, l'Austria si era impegnata a garantire il mantenimento della propria indipendenza – dunque a non attuare l'Anschluss con la Germania – in cambio di un programma di aiuti economici volto a garantirne la sopravvivenza. Anche in questo caso si agì nella convinzione che il binomio benessere economico stabilità politica fosse inscindibile.

<sup>11</sup> Akten zur Deutschen Auswärtigen Politik (ADAP) Serie A, 1918-1925, Band IX, 16. November 1923 bis 6. April 1924, Göttingen, 1991, L133/L027 079-81, Dall'ambasciatore a Londra Sthamer all'Auswärtiges Amt, 16.1.1924. È lo stesso governatore della banca d'Inghilterra a dichiararlo in un colloquio con l'ambasciatore.

<sup>12</sup> Ibidem: testualmente il governatore disse a Sthamer «We must work out our future salvation together».

esprisse ampie riserve sulla sua copertura. Il cosiddetto 'memorandum C', che illustrava il progetto di Norman per la stabilizzazione valutaria e stabiliva l'introduzione dello Stelingstandard in connessione con la Golddiskontbank, venne inviato a diverse banche centrali. A sua volta Vissering produsse un piano di stabilizzazione per la valuta tedesca da realizzarsi attraverso il *Gold standard*. La risposta di Norman non si fece attendere: se era d'accordo sulla necessità che lo stock della banca fosse aureo, era tuttavia del parere che la valuta corrente dovesse essere la sterlina. Allo stesso tempo si diceva certo che, se la sterlina era effettivamente deprezzata rispetto all'oro, essa rimaneva comunque il mezzo di scambio più utilizzato in Europa. Inoltre pensava che se l'Europa non avesse ottenuto assistenza finanziaria e cooperazione degli Stati Uniti, non avrebbe potuto aggregarsi al sistema che questi controllavano (Peteri 1992/93, 253).

In questa fase, dunque, le banche americane, motore della politica estera degli Stati Uniti in Europa, sembravano incentivare l'intraprendenza del governatore inglese, il quale – contrariamente a loro – procedeva in perfetto accordo con il proprio ministero degli esteri, saggiando in quale misura gli alleati d'oltreoceano fossero disposti ad assecondarlo nella sua strategia finanziaria.

I limiti della condiscendenza americana, tuttavia, emersero nel momento in cui, a fine gennaio, ebbero inizio a Parigi le prime riunioni della commissione per la stabilizzazione valutaria, le cui decisioni avrebbero costituito parte integrante del piano Dawes. Il progetto di Schacht sarebbe stato, a questo punto, dibattuto in un più ampio consesso internazionale e con la piena partecipazione degli Stati Uniti.

Tale partecipazione, assieme a quella britannica, era percepita dal governo del Reich e dallo stesso Schacht come un ulteriore passo verso la soluzione della crisi, che sarebbe stata semmai ostacolata dal «noto sadismo e formalismo giuridico dei francesi»<sup>13</sup>. Fu tuttavia chiaro molto presto che, riguardo a questo problema, l'intesa anglo-americana rischiava di incrinarsi su un punto fondamentale del progetto, ovvero l'adozione, caldeggiata da Norman, dello Stelingstandard.

Infatti, i principali rappresentanti della finanza americana, di cui in questo caso si era fatto portavoce il banchiere Paul Warburg, erano risolutamente contrari ai precetti del governatore della Banca d'Inghilterra. Essi ritenevano che l'accettazione da parte della Germania della sterlina al posto del dollaro come pivot finanziario ne avrebbe reso più difficile l'ingresso nei mercati e ostacolato la stessa competizione economica con la Gran Bretagna. Inoltre negli ambienti dei banchieri di New York si stava diffondendo la convinzione che l'emergenza europea offrisse un'occasione unica per mantenere la supremazia del dollaro, nonostante la Fed esitasse a farsi carico di un impegno finanziario che l'avrebbe esposta oltremisura e l'amministrazione fosse molto restia ad abbandonare il disimpegno nei confronti dell'Europa.

<sup>13</sup> ADAP 7122/H 146 651-58 Dispaccio di Schacht a Stresemann da Parigi. Lo stesso Norman, che si trovava in incognito a Parigi, gli aveva fatto capire che il primo comitato avrebbe potuto procrastinare la creazione della Golddiskontbank

In questo contesto Schacht era combattuto tra opposte esigenze; da un lato temeva di scontentare gli americani, proprio nel momento in cui si profilava un loro intervento volto al risanamento, dall'altro era tentato dalla disponibilità immediata della Banca d'Inghilterra proprio quando la pressione finanziaria francese nei territori occupati si stava facendo maggiormente sentire.

#### 4. NEUTRALITÀ MONETARIE E COMMERCIO INTERNAZIONALE

La vicenda della Golddiskontbank, e più in generale del risanamento economico-finanziario dell'Europa, anticipava quella che in seguito sarebbe divenuta la perenne contraddizione dei rapporti anglo-americani. La politica britannica dopo la prima guerra mondiale, infatti, per quasi quarant'anni avrebbe oscillato tra due istanze inconciliabili. Da un lato il tentativo, a volte onirico, di riappropriarsi della leadership internazionale, dall'altro, la più realistica necessità di indurre gli Stati Uniti ad abbandonare definitivamente il proprio isolazionismo, per farsi carico di un ruolo divenuto politicamente e finanziariamente insostenibile per Londra. È evidente come il verificarsi della seconda alternativa portasse, insieme ad uno sgravio di responsabilità, anche il venir meno del ruolo di grande potenza in grado di gestire autonomamente – d'intesa con la Francia, nel ruolo di 'secondo'- le complesse vicende europee. In questo caso, tuttavia, ebbero la meglio considerazioni di ordine pratico, piuttosto che di mero, quanto precario, prestigio.

Il 13 marzo 1924 venne fondata la Golddiskontbank. A fine marzo Norman aveva ottenuto garanzie per il credito britannico dalle banche centrali di Irlanda, Paesi Bassi, Svezia, Austria, Giappone e Italia. In aprile, un consorzio di venti banche statunitensi, sotto l'egida di Paul Warburg – e con il tacito assenso della Fed, che accettava le cambiali tedesche come garanzia del debito – offrì la propria disponibilità a partecipare con un'ingente somma al credito in favore della banca. Nessuna ragionevole motivazione per un rifiuto poteva essere addotta da Norman, che vedeva morire sul nascere il monopolio della sterlina sulla Golddiskontbank e con esso lo strumento principale per consolidarne la leadership in Europa.

Nondimeno, altri e più importanti passi sarebbero stati fatti dagli Stati Uniti sulla strada del risanamento europeo.

Nel mese di agosto si tenne a Londra una conferenza, cui presero parte gli alleati e gli Stati Uniti, in cui si sarebbero decise le modalità di adozione del piano Dawes sulle riparazioni e le condizioni per l'evacuazione dei territori tedeschi occupati. I partecipanti accettarono di convergere sulla nomina di un americano per l'importante incarico di agente generale per la riscossione delle riparazioni. Le dinamiche interne inerenti a questa nomina costituiscono un interessante esempio delle complesse implicazioni insite nella formazione della politica estera americana verso l'Europa in quegli anni. La scelta del candidato, infatti, fu il frutto di un serrato confronto che avrebbe visto schierate da una parte le ban-

che – l'alleanza in questo caso tra Norman e J. P. Morgan – e dall'altra l'amministrazione. Le prime erano risolutamente decise a non permettere che valutazioni meramente politiche rischiassero di compromettere l'opera di risanamento intrapresa, mentre il governo non voleva che, agli occhi dell'opinione pubblica, la commissione presieduta dal candidato vicepresidente alle successive elezioni – Charles Dawes, per l'appunto – risultasse in pugno a J. P. Morgan (Jones 1977). D'altro canto, il segretario agli esteri Hughes sapeva anche quanto quella nomina fosse delicata. L'impressione suscitata nelle opinioni pubbliche in Francia e in Germania avrebbe potuto compromettere la riuscita di tutto il piano, indebolendo le componenti politiche più moderate – Stresemann in Germania e Herriot, da poco salito al potere, in Francia -, viceversa era necessario svolgere una mediazione politica che non desse luogo a brutte sorprese<sup>14</sup>.

Ciò evidenziava il coinvolgimento politico statunitense, in cui il 'business-like' era condizione necessaria ma non più sufficiente, e ci si iniziava a interrogare sull'opportunità di lasciar mano libera alle banche. Queste, dal canto loro, sapevano che un agente alle riparazioni troppo disposto al compromesso – in sostanza un interlocutore debole con i francesi – avrebbe accettato condizioni politiche potenzialmente in grado di inficiare una ripresa che avrebbe necessariamente dovuto ripartire dal risanamento dell'economia e delle finanze tedesche.

Nondimeno, se pure un'analisi del progressivo coinvolgimento americano nei problemi della stabilizzazione europea tra le due guerre sembra dar ragione a quanti ritengono che il termine 'isolazionista' male o per nulla si adatti alla politica estera dell'epoca (Baumoeller 2010), è altresì vero che il mondo finanziario riuscì sempre a condizionare, quando non a sostituire del tutto, l'azione dell'amministrazione. La necessità di assicurare mercati stabili agli investitori, legava il flusso di dollari ad un'azione politica con uno scopo chiaro e preciso, ovvero favorire al contempo stabilità economica e politica, partendo dal presupposto che la prima determinasse la seconda.

Questa regola aurea demoliva l'idea che la stabilità potesse essere garantita dalla sicurezza o, peggio ancora, dalle azioni di forza che, come aveva dimostrato la crisi della Ruhr, erano una corsa verso il baratro. Quindi l'intervento americano era necessario nella misura in cui era indispensabile ripristinare le condizioni ideali per il commercio, ossia una valuta stabile e garanzie per gli investitori. Ciò significava, naturalmente, affidarsi alla valuta più forte, e dunque al dollaro.

Tuttavia, fu nel momento in cui queste condizioni di stabilità vennero nuovamente a mancare, dopo la crisi del '29, quando la 'politica dei banchieri' fu messa sul banco degli imputati, che si evidenziò l'inadeguatezza dell'impegno americano in politica estera. Se, infatti, la crisi economica che nei primi anni trenta

---

14 <http://digital.library.wisc.edu/1711.dl/FRUS.FRUS1924v02>, Papers relating to the Foreign Relations of the United States, Germany, 1924, p.135. Vi era inoltre una diffusa preoccupazione per le tendenze socialiste e anti-capitaliste che stavano prendendo piede in Europa, per le quali la nomina di un banchiere avrebbe costituito l'inconfutabile prova che erano Wall Street e la City a dettare le regole del gioco.

flagellò l'Europa contribuì alla destabilizzazione politica, questa non trovò alcun deterrente. Dopo il fallimento dei piani di risanamento nel lungo periodo, e il 'grande crollo' di Wall Street, l'idea di George Washington che Europa e Stati Uniti avessero assai poco da condividere tornò in auge e permise, almeno per qualche anno, che il venir meno della politica dei banchieri significasse, nella sostanza, la fine di qualsivoglia impegno della politica estera americana verso l'Europa.

- Baumoeller B.F. (2010), "The Myth of American Isolationism", *Foreign Policy Analysis* 6 (4) pp. 349-371.
- Eyck E. (1966), *Storia della Repubblica di Weimar*, Einaudi, Torino.
- Feldman G.D. (1997), *The Great Disorder*, Oxford University Press, Oxford.
- Flaskamp J. (1986), *Aufgaben und Wirkungen der Reichsbank in der Zeit des Dawes Planes*, Verlag Josef Eul, Bergisch Gladbach, Köln.
- Galbraith J.K. (1976), *La moneta*, Mondadori, Milano.
- Jones K.P. (1977), "Choosing an Agent General for Reparations", *Diplomatic History* 1 (2) pp. 118-139.
- Kaiser A. (1989), *Lord D'Abernon und die Englische Deutschland Politik 1920-1926*, Peter Lang, Frankfurt am Main.
- Krüger P. (1985), *Die Aussenpolitik der Republik von Weimar*, Wissenschaftliche Buchgesellschaft, Darmstadt.
- Link W. (1969), "Die Ruhrbesetzung und die Wirtschaftspolitischen Interessen der USA", *Vierteljahrshefte für Zeitgeschichte* XVII (10/1969).
- Müller H. (1973), *Die Zentralbank-eine Nebenregierung*, Westdeutscher Verlag, Opladen.
- Niedhart G. (1980), *Multipolares Gleichgewicht und weltwirtschaftliche Verflechtung: Deutschland in der Britischen Appeasement-Politik 1919-1933*, in Stürmer M., *Die Weimarer Republik*, Verlagsgruppe Athenäum-Hain-Scriptor-Hanstein, pp. 113-130.
- Orde A. (1990), *British Policy and European Reconstruction after the First World War*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Peteri G. (1992/93), "Central Bank Diplomacy: Montagu Norman and Central Europe's Monetary Reconstruction after World War I", *Contemporary European History*, Vol. I, 1992/93, pp. 233-258.
- Roberts P. (2000), "Benjamin Strong, the Federal Reserve, and the Limits to Interwar American Nationalism", *Federal Reserve Bank of Richmond Quarterly*, Vol. 86/2.
- Schacht H. (1953), *76 Jahre meines Lebens*, Kindler und Schiermeyer Verlag, Bad Wörishofen.
- Schacht H. (1950), *Oro per l'Europa*, Garzanti, Milano.
- Schötz H.O. (1987), *Der Kampf um die Mark 1923-1924*, Veröffentlichungen der Historischen Kommission zu Berlin, Band 68, Walter de Gruyter, Berlin, New York.
- Schuker S.A. (1976), *The End of French Predominance in Europe*, The University of North Carolina Press, Chapel Hill.
- Schulze H. (1987), *La repubblica di Weimar*, Il Mulino, Bologna.