



# Robert Triffin e il processo di integrazione monetaria europea

Ivo Maes

2016

# STUDI SULL'INTEGRAZIONE EUROPEA

### **Comitato Scientifico**

Salvatore Aloisio, Fulvio Attinà, Enrique Banùs, Léonce Bekemans, Silvia Bruzzi, Daniela Felisini, Bart De Schutter, Jacqueline Gower, Ariane Landuyt, Giuliana Laschi, Francesca Longo, Bruno Marasà, Umberto Morelli, Daniele Pasquinucci, Stelios Perrakis, Fausto Pocar, Franco Praussello, Carlo Secchi, Antonio Tizzano, Peter Xuereb

### **Comitato Editoriale**

Lara Piccardo, Francesco Velo

© Associazione Universitaria di Studi Europei  
Via Martiri della Libertà, 2 – 35137 PADOVA - ITALY  
Sito Internet: [www.ause.eu](http://www.ause.eu)



Ivo Maes. *Robert Triffin e il processo di integrazione monetaria europea*

ISBN: 978-88-99051-051

Editore: Associazione Universitaria di Studi Europei – AUSE 2016 - Padova - IT

Stampato nel mese di Marzo 2016

presso Studio Pixart srl - Quarto d'Altino VE – IT



Lifelong  
Learning

This project has been funded with support from the European Commission – EACEA, Education, Audiovisual and Culture Executive Agency.

This publication reflects the views only of the authors, and the Commission cannot be held responsible for any use which may be made of the information contained therein.

Project: “Consolidation of the Italian network on European Studies” (EACEA Project no. 2013-2733/001-001”)

Associazione Universitaria di Studi Europei

---

**ROBERT TRIFFIN E IL  
PROCESSO DI INTEGRAZIONE  
MONETARIA EUROPEA**

Ivo Maes

Marzo 2016



## Indice

Premessa	pag.	7
1. Gli studi di Triffin e gli esordi della sua carriera	»	10
2. Triffin e il sistema monetario internazionale	»	14
3. Triffin e l'integrazione monetaria europea	»	18
3.1 <i>L'Unione europea dei pagamenti (UEP)</i>	»	19
3.2 <i>Il giudizio di Triffin sul trattato di Roma</i>	»	21
3.3 <i>Il Fondo europeo di riserva</i>	»	23
3.4 <i>Una moneta comune europea</i>	»	27
4. Conclusioni	»	31
Bibliografia	»	32



"I paesi la cui pace, progresso e benessere sono strettamente interdipendenti devono, nel loro stesso interesse, imparare a usare o a limitare la loro sovranità nazionale tenendo conto di questa interdipendenza"

Robert Triffin, 1957: 30

## **Premessa**

Robert Triffin (1911-1993), uno dei grandi protagonisti dei dibattiti internazionali sulle politiche monetarie nel dopoguerra, deve la sua notorietà al libro "Gold and the Dollar Crisis" (L'oro e la crisi del dollaro), pubblicato nel 1960, in cui prevedeva la fine del sistema di Bretton Woods. Lo stile caratteristico di Triffin in economia è stato efficacemente sintetizzato da Jacques de Larosière: "A mio parere l'aspetto più notevole dell'opera e della personalità del Professor Robert Triffin è la combinazione di tre fattori: la sua capacità di analisi, la sua creatività in campo istituzionale e il suo pragmatismo come tecnico" (de Larosière, 1991, pag. 135).

Le analisi di Triffin sono ancora molto vive nei dibattiti odierni sul sistema monetario internazionale. Tommaso Padoa-Schioppa (2010) ha sostenuto che l'analisi di Triffin trascendeva il sistema di Bretton Woods e ha riproposto la validità del cosiddetto "dilemma generale" dell'economista belga, secondo cui "i requisiti di stabilità del sistema nel suo complesso non possono consistere nel perseguimento di politiche economiche e monetarie predisposte sulla base di una logica esclusivamente interna ad una nazione". Per Triffin la cosiddetta regola della "casa in ordine" (ossia che ogni paese deve perseguire la propria stabilità interna) non era sufficiente per realizzare un sistema monetario internazionale sostenibile e stabile. Triffin infatti aveva una visione "si-



stemica" del sistema monetario internazionale e cercava di individuare una "controparte" nel processo di aggiustamento internazionale.

In questo studio approfondiremo il ruolo di Triffin nel processo di integrazione monetaria europea. Riteniamo che tutta la sua opera sia stata caratterizzata da una notevole continuità. Nella visione elaborata da Triffin fin dai suoi primi scritti, il funzionamento del processo di aggiustamento internazionale non seguiva i meccanismi classici. Questa concezione si basa su approfondite analisi empiriche dell'economia belga durante la Grande Depressione, di cui egli esamina il ciclo economico in prospettiva storica, dedicando particolare attenzione ai disequilibri e al periodo di transizione dall'uno all'altro. La sua tesi di dottorato sulla teoria della concorrenza imperfetta, elaborata all'Università di Harvard, e le sue missioni in America Latina per conto della Federal Reserve rafforzarono ulteriormente quest'impostazione di base. Come accadde a tanti economisti della sua generazione, la Grande Depressione degli anni Trenta del secolo scorso, e particolarmente il declino della sterlina, influenzarono profondamente il pensiero di Robert Triffin. Per lui l'unica strategia valida consisteva nel porre la liquidità globale al centro del sistema monetario internazionale e nel coordinamento delle politiche economiche.

Nelle sue proposte strategiche Triffin seguiva un doppio binario, guardando contemporaneamente alla dimensione mondiale e a quella europea. In questo contesto egli fu fortemente influenzato dagli eventi del dopoguerra, ed in particolare dal fallimento del ritorno alla convertibilità su scala mondiale e dal grande successo dell'Unione europea dei pagamenti (di cui egli rivendicò parte del merito). In quel periodo Triffin presentò alcune proposte di riforma del sistema monetario internazionale. Tuttavia, dubitando che sarebbero state attuate, elaborò anche delle proposte di integrazione monetaria regionale, in particolare in Europa. Egli riteneva che queste due strategie fossero tra loro complementari, perché entrambe puntavano a un nuovo sistema monetario internazionale multipolare, di cui la Comunità europea avrebbe

svolto un ruolo cruciale. Per tutti questi motivi, Triffin divenne un convinto fautore dell'integrazione monetaria europea.

Inizieremo questo studio con una rassegna degli anni della sua formazione e proseguiremo con l'esame dei suoi scritti più importanti sul sistema monetario internazionale, in particolare *Gold and the dollar crisis*. Infine approfondiremo le analisi e le proposte di Triffin per l'integrazione monetaria europea.

## 1. Gli studi di Triffin e gli esordi della sua carriera

Robert Triffin studiò nell'Università di Lovanio, dove nel 1935 si laureò in economia. Agli inizi della sua attività di economista collaborò con l'*Institut des Sciences Économiques*. Nel periodo tra le due guerre mondiali l'*Institut* divenne il primo istituto di ricerca economica nei Paesi Bassi (Maes 2008). La personalità dominante era Léon-H. Dupriez, che dopo gli studi ad Harvard lavorò nella Banca nazionale belga. Dupriez era un importante studioso dell'analisi del ciclo economico in senso ampio, ossia dell'interazione tra la crescita e i vari tipi di ciclo nella vita economica. Il fulcro delle sue analisi erano i vari settori industriali dell'economia, allora al centro del processo di crescita economica. Dupriez (1959, 468) descrisse la rivoluzione industriale come "una grande avventura *prometeica* dell'umanità" ("*une grande aventure prométhéenne de l'humanité*"; il carattere corsivo è dell'originale). Inoltre per Dupriez il ruolo della moneta e della finanza era fondamentale nella vita economica. Dupriez fu anche un pioniere dell'introduzione di metodi statistici nell'analisi del ciclo economico in Europa. Due elementi erano cruciali per Dupriez. In primo luogo egli basava la sua analisi su ampie indagini empiriche, dedicando grande attenzione ai metodi statistici descrittivi, ai grafici e alle tabelle. Dupriez la descriveva come "*une théorie conjoncturelle «collant aux faits»*" ("una teoria del ciclo economico «basata solo sui fatti»") (Dupriez, 1959, VIII). Inoltre egli non era favorevole alle nuove scuole del pensiero economico, come l'economia keynesiana. L'impostazione teorica di Dupriez era fortemente ispirata alla teoria dell'equilibrio generale di Walras. Per lui era fondamentale ricondurre la teoria economica alle scelte economiche individuali.

Negli anni Trenta del secolo scorso la Grande Depressione colpì duramente una piccola economia aperta come il Belgio, che subì le pesanti conseguenze della drastica contrazione del commercio mondiale e della caduta dei prezzi internazionali. Questi eventi accesero ampi dibattiti. Nella primavera del 1934 Dupriez sostenne che l'unica soluzione

era la svalutazione. Nel marzo del 1935 fu nominato primo ministro un collega di Dupriez, Paul van Zeeland, che immediatamente svalutò il franco del 28%. Al giovane Robert Triffin fu affidato il calcolo della percentuale della svalutazione.

In un articolo di argomento statistico del 1935, in cui spiegava i calcoli effettuati per attuare la svalutazione, Triffin sosteneva che le variazioni differenziali dei prezzi, e particolarmente la rigidità dei costi interni, causavano forti perdite all'industria manifatturiera belga e costringevano le aziende alla chiusura: "Per le nostre industrie i prezzi di vendita apparentemente favorevoli in realtà erano prezzi da fame, tanto che nel 1934 metà delle aziende del paese lavoravano in perdita." (Triffin, 1935: 290). È bene ricordare che Triffin concluse anche che i prezzi agricoli erano molto più sensibili all'andamento del ciclo economico (Maes 2013). Quest'aspetto era destinato ad assumere grande importanza nei suoi lavori successivi, nei quali sottolineò l'impatto più grande delle politiche deflazionistiche adottate dai paesi al centro, sulle aree periferiche dell'economia mondiale.

Nel 1937, quando era dottorando nell'Università di Harvard, Triffin pubblicò un articolo intitolato *La théorie de la surévaluation monétaire et la dévaluation belge (La teoria della sopravvalutazione della moneta e la svalutazione belga)*, in cui approfondiva le motivazioni teoriche ed empiriche della svalutazione del franco belga. Triffin iniziò con un giudizio severo sulla teoria delle parità del potere d'acquisto di Cassel, criticandone in particolare l'inadeguatezza nelle situazioni di disequilibrio (Maes 2012). La critica fondamentale di Triffin, coerentemente con il suo articolo precedente, era che Cassel non teneva conto della struttura dei prezzi esistente in un paese. Come Dupriez, Triffin distingueva tra i settori "protetti" e quelli "non protetti" dell'economia. Nel settore non protetto dell'economia i prezzi di vendita dovevano essere allineati ai prezzi mondiali di mercato. Tuttavia nei settori non protetti, l'ampia dipendenza dei costi da fattori interni comprimeva i profitti, riduceva la produzione e faceva aumentare la disoccupazione.

Ad Harvard, dove si era recato nel 1935 per conseguire il dottorato in economia, Triffin fu affascinato da Joseph Schumpeter e dalla teoria economica pura. Come egli scrisse in un articolo autobiografico, "Tuttavia poche settimane ad Harvard bastarono a convincermi che la mia principale lacuna era uno studio adeguato della teoria pura, a quell'epoca insegnata ad Harvard dal Professor Schumpeter, la cui vasta cultura in questo come in altri campi era unica tanto quanto lo era la sua capacità di avvicinare gli studenti" (Triffin, 1981: 241). Schumpeter poneva la teoria dell'equilibrio generale al centro della sua visione economica. Sotto la sua supervisione e a quella di Leontief e Chamberlin, Triffin scrisse un saggio intitolato *General Equilibrium Theory and Monopolistic Competition* (Teoria dell'equilibrio generale e della concorrenza monopolistica) (Triffin, 1941). In questo studio egli tentava di conciliare la teoria della concorrenza imperfetta, derivante principalmente dalla teoria di Marshall sull'equilibrio parziale, e la teoria dell'equilibrio generale. Triffin divenne così un'autorità nella teoria della concorrenza imperfetta, tramite la quale avrebbe ulteriormente affinato la sua percezione dei fenomeni monetari internazionali.

Dopo il conseguimento del dottorato Triffin rientrò in Belgio, ma non essendo riuscito a trovarvi un impiego soddisfacente nel 1939 tornò ad Harvard. Dal 1942 al 1946 Triffin lavorò a Washington per il Board of Governors (Consiglio direttivo) del Federal Reserve System, dove si occupò principalmente dell'America Latina. Le missioni di Triffin in America Latina costituirono una fase rilevante della diplomazia finanziaria statunitense e un cambio di passo rispetto ai precedenti tentativi di "manipolare il sistema monetario internazionale". I responsabili della banca centrale statunitense non solo respinsero le strategie liberiste classiche, ma "si impegnarono moltissimo per consultarsi con i colleghi latinoamericani e per apprendere da loro, nonché per personalizzare e differenziare le loro proposte tenendo conto delle esigenze particolari di ciascun paese" (Helleiner 2009: 24). Lo stesso Triffin sottolineò che il suo obiettivo era di porre la politica monetaria e bancaria

al servizio dei "pressanti obiettivi di sviluppo, prima ignorati dalle legislazioni sulle banche centrali " (Triffin, 1981).

Secondo Triffin, il ciclo economico dei paesi dell'America Latina non dipendeva tanto dalle loro capacità interne di risparmio e investimento, quanto piuttosto dagli afflussi e deflussi di valute estere. Inoltre Triffin criticò gli interventi sui tassi di cambio attuati da questi paesi come strumento di politica economica. Egli mise in dubbio l'efficacia delle svalutazioni per riequilibrare le bilance dei pagamenti, essendo paesi fortemente specializzati, con pochi prodotti da esportazione e caratterizzati dall'anelasticità della domanda. L'analisi di Triffin era chiaramente influenzata dalla sua formazione nella teoria della concorrenza imperfetta: "Questa situazione ricorda la concorrenza oligopolistica, in cui generalmente nessun venditore riesce per molto tempo a trarre vantaggio da strategie di sottoquotazioni dei prezzi" (Triffin 1944: 112).

## 2. Triffin e il sistema monetario internazionale

Nel periodo trascorso presso la Federal Reserve, Triffin si interessò anche del processo di aggiustamento internazionale e scrisse un primo importante saggio sul sistema monetario internazionale, intitolato *National central banking and the international economy (Le banche centrali nazionali e l'economia internazionale)* (Triffin, 1947).

Nel suo discorso in occasione della consegna del primo Premio San Paolo per l'Economia nell'ottobre 1987 l'ex governatore della Banca d'Italia, Paolo Baffi, rivolse particolare attenzione a quest'articolo. Baffi sottolineò che Triffin fu il primo economista a far notare la sostanziale antinomia tra la stabilità del sistema monetario internazionale e la sovranità nazionale nella determinazione delle politiche economiche: "È ben noto che dopo gli anni trascorsi a Harvard, il nostro laureato e vincitore di tanti riconoscimenti si dedicò con sempre maggiore attenzione alla ricerca sulle problematiche monetarie globali e sulle cause dell'instabilità derivante dalle trattative e dagli accordi economici e politici internazionali dopo la fine del primo conflitto mondiale. È ugualmente ben noto che egli fu il primo pensatore a mettere in evidenza che le crisi ricorrenti e le tensioni nelle relazioni economiche con l'estero derivano dal dilemma fondamentale esistente tra la sovranità nazionale nella determinazione delle politiche economiche e la dimensione dell'incompatibilità internazionale insita in tali "decisioni atomistiche" (Baffi, 1988, pag. 16; cfr. anche Montani, 1989).

Lo studio di Triffin era incentrato sulla riconciliazione tra le politiche monetarie interne e le condizioni necessarie per costruire un equilibrio internazionale. Quest'esigenza non costituiva un problema quando viveva il sistema aureo, perché la l'offerta interna di moneta sfuggiva al controllo delle autorità nazionali. Tuttavia nel contesto del dopoguerra quest'opzione non era più praticabile, perché i paesi divennero molto più legati agli obiettivi delle politiche economiche nazionali.

Inoltre Triffin sollevò la questione se il sistema monetario internazionale nel periodo tra le due guerre mondiali fosse un sistema aureo o un sistema di cambio basato sulla sterlina. A suo parere, essendo il Regno Unito il centro principale del commercio e della finanza mondiali, le variazioni del tasso di sconto britannico influivano profondamente sui movimenti di capitali. Di conseguenza la politica di sconto britannica influenzava direttamente non solo l'economia e i prezzi interni della Gran Bretagna, ma anche quelli degli altri paesi, ai quali venivano trasmesse le fluttuazioni cicliche dell'economia britannica. Così, una politica monetaria restrittiva portava ad un miglioramento della bilancia commerciale e dei pagamenti del Regno Unito, perché i prezzi negli altri paesi ne risentivano maggiormente rispetto a quelli interni britannici. Il risultato principale delle politiche ortodosse basate sullo standard aureo era dunque la propagazione a livello mondiale dei cicli che colpivano i principali paesi industrializzati. Eichengreen (1992) chiama questo fenomeno "l'effetto Triffin".

Secondo Triffin, questo aveva importanti conseguenze sulla scelta della politica da adottare. Egli riteneva che il ricorso a politiche di compensazione dovesse essere il più ampio possibile. Ciò rendeva la liquidità globale il fulcro del sistema monetario internazionale. Triffin aveva le idee chiare sulle priorità degli strumenti di politica monetaria, preferendo i controlli sui cambi alla svalutazione. "Quando le riserve valutarie sono insufficienti, sarà necessario ricorrere all'assistenza estera o internazionale, ad esempio quella prevista dal Fondo monetario internazionale. Se ciò non fosse possibile, si dovrebbe ricorrere al controllo dei cambi come terza linea di difesa, per proseguire le politiche compensatorie ed evitare i maggiori danni inevitabilmente causati dalla deflazione o dalla svalutazione della moneta" (Triffin, 1947: 80).

Nel 1960 Triffin pubblicò l'opera che lo rese famoso: *Gold and the dollar crisis*. Coerentemente con i suoi lavori precedenti, gli argomenti principali trattati nell'opera erano la liquidità internazionale e la vulnerabilità del sistema monetario mondiale. Triffin metteva in luce la fragi-



lità del gold standard, sottolineando la contraddizione di un sistema dei cambi "il cui funzionamento diventi sempre più dipendente da una o poche valute *nazionali* quali componenti principali delle riserve monetarie *internazionali*" (Triffin, 1960: 19; il carattere corsivo è dell'originale).

Triffin distingueva due tipi di deficit delle bilance dei pagamenti, che dovevano essere finanziati con le riserve internazionali: (1) deficit temporanei e (2) disequilibri più strutturali, la cui correzione avrebbe richiesto qualche tempo (Triffin, 1960: 34). Per uno che era stato tanto profondamente segnato dall'esperienza degli anni Trenta del secolo scorso, l'alternativa appariva scoraggiante: "In entrambi i casi, l'insufficienza delle riserve costringerà il paese in deficit a ricorrere alla deflazione, alla svalutazione o a provvedimenti restrittivi, che altrimenti non sarebbero stati necessari" (Triffin, 1960: 34).

Triffin sosteneva che il fabbisogno mondiale di liquidità era soddisfatto in misura sempre maggiore dall'aumento delle riserve in valute estere, specialmente in dollari. Di ciò egli era particolarmente preoccupato. Triffin studiò il periodo tra le due guerre e l'esperienza fatta con il sistema di cambio basato sulla sterlina. Secondo Triffin questa struttura era molto fragile, perché i capitali potevano essere depositati a Londra o potevano esserne prelevati a seconda delle oscillazioni dei differenziali nei tassi d'interesse e/o delle aspettative sui tassi di cambio. Inoltre il ritorno all'oro in base ai valori pre-bellici rendeva la sterlina molto vulnerabile. La svalutazione della sterlina nel settembre 1931 ebbe conseguenze devastanti per il sistema monetario mondiale e per la liquidità internazionale, segnando la fine del sistema di cambio basato sulla sterlina e l'implosione della liquidità globale. "La conversione delle sterline in oro e in dollari fu accompagnata e seguita da analoghe conversioni di dollari in oro. Durante questo processo la componente valutaria delle riserve monetarie mondiali fu quasi completamente spazzata via" (Triffin 1960: 57). La diminuzione della liquidità monetaria internazionale contribuì alla Grande Depressione.

Verso la fine degli anni Cinquanta del secolo scorso, Triffin divenne sempre più preoccupato per la situazione delle riserve internazionali degli Stati Uniti, a causa delle perdite di oro e dell'aumento del loro debito in dollari. A suo parere, il costante peggioramento delle riserve nette degli Stati Uniti avrebbe indebolito la fiducia degli operatori esteri nel dollaro come strumento affidabile di accumulazione di riserve. Per Triffin la conclusione sulla liquidità internazionale era evidente: "non si può credere che ulteriori aumenti delle quantità di dollari contribuiscano sostanzialmente e indefinitamente alla soluzione del problema dell'illiquidità mondiale" (Triffin 1960: 63).

Pertanto secondo Triffin il gold exchange standard non era sostenibile, in quanto avrebbe condotto ad un dilemma, noto come dilemma di Triffin: "Il gold exchange standard potrebbe... contribuire ad alleviare la scarsità di riserve monetarie mondiali. Ciò sarà possibile solo nella misura in cui i paesi emittenti delle valute chiave saranno disposti a lasciar deteriorare la loro posizione di riserve nette attraverso un aumento delle loro riserve lorde. Ma se questi paesi permetteranno che ciò accada e prosegua indefinitamente, il graduale indebolimento della fiducia degli operatori esteri nelle valute chiave tenderà a far crollare l'intero sistema" (Triffin 1960: 67).

Come Keynes, Triffin cercava una soluzione "internazionale" al problema della liquidità mondiale, ossia "un'autentica "internazionalizzazione" della componente valutaria delle riserve internazionali mondiali, che proteggesse il sistema monetario globale dall'instabilità generata da conversioni arbitrarie di una valuta di riserva in un'altra valuta o in oro".

### 3. Triffin e l'integrazione monetaria europea

Triffin era chiaramente un federalista europeo convinto. Nel 1948 conobbe Jean Monnet e si impegnò attivamente nel suo Comitato d'azione per gli Stati Uniti d'Europa. Triffin (1990: 95) racconta di alcuni disaccordi iniziali con Monnet sulle tattiche per promuovere l'integrazione monetaria europea: "I miei primi rapporti con Jean Monnet risalgono al 1948 e furono caratterizzati da un disaccordo totale sulla tattica da seguire per promuovere il fine ultimo, sul quale dividevo il suo entusiasmo: la realizzazione dell'Unione monetaria europea come strumento essenziale di un'unione politica in quelli che egli chiamava gli Stati Uniti d'Europa. In quel periodo stavo negoziando con l'OECE il mio progetto di Unione europea dei pagamenti (UEP)... che fu accettato integralmente nel settembre del 1950 nonostante l'opposizione accanita del Dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti". Tuttavia Monnet era scettico sul progetto dell'UEP, "che egli riteneva troppo modesto e insufficiente". Dopo il successo dell'UEP Monnet divenne un fervente sostenitore del Fondo europeo di riserva: "Il successo dell'UEP superò rapidamente tutte le aspettative e dissipò sia lo scetticismo iniziale di Jean Monnet, sia le obiezioni di numerosi altri economisti e responsabili finanziari e politici. Nel 1957 Monnet appoggiò convintamente e con entusiasmo le mie proposte di trasformare l'UEP in un Fondo europeo di riserva, presso il quale le banche centrali dei paesi della Comunità avrebbero detenuto in una moneta comune, denominata ECU, una percentuale crescente delle loro riserve in oro e valute".

Coerentemente con la sua collaborazione con Jean Monnet, Triffin era impegnato anche nel Movimento federalista europeo (per la partecipazione di Triffin alle attività del Movimento in Italia si veda Montani, 2015).

### *3.1 L'Unione europea dei pagamenti (UEP)*

Con il Piano Marshall, proposto nel giugno del 1947, il governo statunitense riconobbe la necessità di una ricostruzione economica in Europa basata sul ritorno a scambi commerciali multilaterali. Nella sua qualità di membro della US European Recovery Administration (l'Amministrazione statunitense per la ripresa economica in Europa), Triffin svolse un ruolo di rilievo nella definizione della dimensione monetaria del Piano Marshall, che in pratica coincideva con l'UEP. Eichengreen (1993: ix) addirittura definisce Triffin "l'architetto dell'UEP".

Nella visione di Triffin, il processo di reintegrazione dell'Europa nell'economia internazionale poteva essere solo graduale e doveva basarsi sulla "multilateralizzazione dei commerci e dei pagamenti", in netto contrasto con le "tecniche bilaterali e discriminatorie" ancora in uso alla fine degli anni Quaranta. Pur riconoscendo la necessità di porre restrizioni agli scambi commerciali e ai pagamenti internazionali, Triffin fece notare che le restrizioni bilaterali erano di gran lunga le più dannose e dovevano essere affrontate in via prioritaria.

Inoltre Triffin sottolineò che la liberalizzazione degli scambi commerciali doveva essere considerata in tutte le sue implicazioni economiche, amministrative, e politiche: "Gli impegni reciproci, estesi a un'ampia area di politica economica, sono indispensabili per il successo e il rafforzamento dei provvedimenti di liberalizzazione commerciale... Oggi assistiamo alla graduale apertura di zone di libero - o almeno più libero - scambio oltre i confini nazionali, basate su impegni reciproci che prevedano vari gradi di cessione della sovranità economica nazionale." Triffin ribadì anche i vantaggi di una strategia regionale: "Ho molta più fiducia nelle costanti riflessioni pratiche sugli interessi nazionali di ciascun partecipante e sulla possibilità di una loro attuazione in campo amministrativo e politico, di quanta ne abbia in accordi universali basati su ideologie economiche astratte ed estremamente difficili

da negoziare e gestire efficacemente nella pratica. L'integrazione economica è un processo di crescita e una pianificazione prematura di tutti i suoi aspetti può facilmente soffocarla sul nascere anziché accelerarla." (Triffin, 1954, p. 537).

Inoltre i progressi in campo monetario furono ostacolati dal concetto della convertibilità universale che aveva prevalso a Bretton Woods. L'FMI si trovò caricato di obiettivi e strumenti che però erano praticabili solo nel lungo periodo. Oltre a ciò, per le sue modalità operative era poco adatto a gestire le fasi di transizione e a risolvere i problemi particolari di alcune aree regionali.

Tuttavia per il funzionamento del meccanismo di compensazione e per la multilateralizzazione dei debiti o dei crediti netti, l'Unione europea dei pagamenti necessitava di un'unità monetaria in cui denominare tutti i conti. L'accordo costitutivo dell'UEP introdusse un'apposita unità di conto, basata inizialmente su un contenuto d'oro pari a quello del dollaro statunitense del 1950. Questo contenuto d'oro poteva essere variato in qualsiasi momento da una delibera del Consiglio dell'OECE. Tuttavia la regola dell'unanimità vigente nell'OECE rendeva un tale cambiamento molto improbabile: infatti i creditori avevano sempre interesse a opporsi a una svalutazione dell'unità di conto dell'UEP, così come i debitori avevano interesse a opporsi a un suo apprezzamento (Triffin, 1957: 173). Fu quindi deciso che nessun paese potesse opporsi a variazioni non superiori all'apprezzamento o al deprezzamento della propria valuta. In pratica, ciò comportava una corrispondenza tra il valore dell'unità di conto dell'UEP e quello della valuta aderente al sistema che rimaneva più stabile rispetto all'oro.

In una postilla allo studio *Europe and the Money Muddle (L'Europa e la confusione monetaria)*, Triffin rivendica la paternità di questa formula e ne sottolinea l'importanza per il futuro dell'integrazione monetaria europea: "Proponendo e difendendo questa formula ... intendevo anche definire una forma di garanzia di cambio che più tardi avrebbe po-

tuto essere utilizzata per promuovere non solo la ripresa della circolazione dei capitali in Europa, ma anche un'unità monetaria eventualmente da adottare in futuri accordi di integrazione economica europea" (Triffin, 1957: 173). Triffin si sarebbe personalmente e attivamente impegnato in questo processo, come preciseremo più avanti.

Secondo Triffin il sistema dell'UEP, basato su un accordo internazionale, era di gran lunga superiore al sistema aureo: "Non vi è mai stato alcun accordo tra i paesi che utilizzavano il sistema aureo, mentre l'UEP si basa su una serie di impegni simultaneamente sottoscritti dai paesi che l'hanno creato. Questa caratteristica essenziale spiega gran parte del suo successo. Sarebbe estremamente difficile, se non impossibile, convincere un paese a rinunciare a comportamenti restrittivi, monetari o commerciali, senza avere una ragionevole certezza che gli altri paesi faranno lo stesso... dunque posso solo pensare che questo complesso di impegni simultanei e reciproci prometta molto bene per il futuro." (Triffin, 1954).

### *3.2 Il giudizio di Triffin sul trattato di Roma*

A metà degli anni Cinquanta, i sei paesi del gruppo cosiddetto di *Schuman*, ossia i fondatori della Comunità europea del carbone e dell'acciaio, intrapresero due percorsi verso l'integrazione economica piuttosto diversi tra loro. I sei paesi optarono per l'integrazione regionale dei mercati delle merci istituendo la Comunità economica europea (CEE). Mentre la collaborazione monetaria fu impostata in una prospettiva internazionale, ripristinando la piena convertibilità estera con il sistema detto di Bretton Woods (Abraham e Lemineur-Toumson, 1981).

Il Trattato costitutivo della CEE aveva *de facto* una natura costituzionale ed era destinato a trasformare le regole economiche e giuridiche dei paesi della Comunità europea. Tuttavia il Trattato riservava ai singoli Stati membri le decisioni di politica macroeconomica e moneta-

ria. I compiti della Commissione riguardavano principalmente gli orientamenti e il coordinamento delle politiche nazionali. Con riferimento alla limitata attenzione agli aspetti monetari, Triffin (1958: 1) descriveva il Trattato CEE come un "Amleto in cui il ruolo del Principe di Danimarca è quasi completamente ignorato".

La trattazione più esaustiva delle questioni macroeconomiche e monetarie è contenuta nel capitolo del Trattato di Roma dedicato alla "Bilancia dei pagamenti", che illustra tali problematiche esaminandole dal punto di vista del "mercato comune", in quanto disequilibri della bilancia dei pagamenti avrebbero potuto metterne a rischio la creazione e il funzionamento (Maes 2006). L'articolo 104 stabiliva che ciascuno Stato membro dovesse perseguire una politica economica in grado di "garantire l'equilibrio complessivo della bilancia dei pagamenti e di mantenere la fiducia nella sua valuta, assicurando un livello di occupazione elevato e la stabilità dei prezzi." Questo articolo coincideva ampiamente con il concetto di "mettere ordine in casa propria" difeso dalla Germania.

L'articolo 108 esaminava una situazione di difficoltà della bilancia dei pagamenti di uno Stato membro, abbastanza grave da compromettere il funzionamento del mercato comune. L'articolo stabiliva che la Commissione dovesse procedere a un esame della situazione e le conferiva la facoltà di indicare allo Stato membro i provvedimenti da adottare, prevedendo anche la possibilità di una "assistenza reciproca".

Dopo l'istituzione della Comunità economica europea, il 1° gennaio 1958, Robert Triffin diventò consulente ufficiale della Commissione, stringendo rapporti molto intensi con il Vicepresidente Marjolin, responsabile degli Affari economici e finanziari. Triffin e Marjolin si conoscevano dai tempi della seconda guerra mondiale, quando entrambi lavoravano a Washington. In seguito si ritrovarono a Parigi nei primi anni Cinquanta del secolo scorso, quando Marjolin divenne il primo Segretario generale dell'Organizzazione per la cooperazione economica

europea (OECE) e Triffin dirigeva la sede europea dell'IMF. Quando Triffin si recava Bruxelles i due facevano le ore piccole, discutendo le questioni monetarie dell'Europa e del mondo.

I rapporti fra Triffin e Raymond Barre, che nel 1967 successe a Marjolin, furono molto meno stretti. L'approccio di Barre, molto più "pragmatico" e "realista", si scontrava con la visione più "utopistica" di Triffin sull'integrazione monetaria europea. Successivamente, quando nel 1977 diventò Presidente della Commissione Roy Jenkins, anch'egli fautore di un'impostazione più "monetarista" e volontaristica, Triffin riassunse un ruolo di rilievo. Nel suo *European Diary*, Jenkins (1989: 296) osserva che Triffin "ci fu di grande aiuto nella fase preliminare dello SME."

Nella DG II (la Direzione generale per gli Affari economici e finanziari), Triffin era molto vicino a Frédéric Boyer de la Giroday, Responsabile degli affari monetari, di cui era stato collega nell'IMF alla fine degli anni Quaranta. Entrambi erano fortemente impegnati per l'integrazione monetaria europea. In una lettera a Triffin, Boyer riconosce di essere debitore al "patrimonio di brillanti idee di Triffin" (Lettera di Boyer a Triffin del 2 agosto 1967, RTA, 8557).

### *3.3 Il Fondo europeo di riserva*

Nella seconda metà degli anni Cinquanta del secolo scorso, Monnet divenne molto interessato all'integrazione monetaria europea. Quest'interesse era anche la conseguenza della crisi finanziaria della Francia in quegli anni, che minacciava la sua partecipazione al progetto del mercato comune. Era tipico di Monnet guardare al problema francese in una prospettiva europea e chiedere pareri tecnici ai propri corrispondenti. Quei pareri venivano da Uri, Delouvier, Marjolin e "soprattutto dall'amico belga di Marjolin" (Duchêne, 1994).



La situazione macroeconomica e monetaria in Francia preoccupava seriamente anche la Commissione europea, inducendola a riflettere sul modo più efficace per svolgere il suo ruolo in campo macroeconomico e monetario (Maes e Buyst 2004). In stretta collaborazione con Triffin, Marjolin elaborò una proposta per istituire un Fondo europeo di riserva. Il progetto di Fondo europeo di riserva divenne uno degli argomenti di analisi più importanti di Robert Triffin nel periodo in cui era consulente della Commissione europea.

Triffin criticò duramente l'ambito limitato dell'Accordo monetario europeo (AME), firmato nel 1955. Nell'ambito dell'AME fu creato un Fondo europeo, che conferiva ai paesi aderenti con bilance dei pagamenti temporaneamente in difficoltà la possibilità di usufruire di linee di credito non automatiche. Triffin riteneva non abbastanza ambiziosi gli accordi dell'AME, che sarebbero entrati in vigore dopo lo scioglimento dell'Unione europea dei pagamenti. Egli si batté per approfittare "della prossima revisione dell'UEP per trasformarla in un sistema di compensazione di tutte le banche centrali europee, a cui si dovrà chiedere di depositare tutte le loro riserve in valute europee – ed eventualmente una data percentuale delle loro riserve auree e in altre valute – come depositi dell'UEP" (Triffin, 1957: 285). Il sistema di compensazione europeo avrebbe usato tali riserve per intervenire nei mercati internazionali dei cambi con modalità analoghe alle operazioni effettuate nel libero mercato dalle banche centrali nei rispettivi mercati nazionali (Triffin, 1957: 292). In questo modo si sarebbe preparata la strada alla naturale trasformazione del Fondo europeo di riserva in una "Autorità monetaria europea": "Tutti i pagamenti intracomunitari tra le banche centrali sarebbero effettuati con semplici trasferimenti obbligatori nel conto di deposito necessariamente intrattenuto da ciascuna banca centrale presso il Fondo europeo di riserva. La costituzione di tali depositi conferirebbe al Fondo una consistente *"massa di manovra"* utilizzabile per garantire il finanziamento dell'assistenza reciproca prevista dal Trattato di Roma, per definire gli indirizzi generali della politica monetaria comunitaria e per preparare gradualmente il terreno, dal

punto vista pratico e funzionale, per istituire un'Autorità monetaria europea in grado di "governare la nave" e, in definitiva, di assicurare la completa integrazione monetaria tra i sei paesi della Comunità" (Triffin, 1958: 9).

Il Fondo europeo di riserva avrebbe potuto essere costituito mettendo in comune tra il 10 e il 20% delle riserve internazionali delle banche centrali degli Stati membri (una proposta certamente molto sgradita ai governatori delle banche centrali). Il Fondo avrebbe potuto erogare vari tipi di finanziamenti, non solo per aiutare i paesi con bilance dei pagamenti in difficoltà, ma anche per sostenere la crescita economica. Secondo Triffin (1989: 9) il Fondo avrebbe potuto svolgere un ruolo utile anche nelle crisi bancarie.

Questo concetto, ossia che la Comunità dovesse disporre di risorse per rendere possibile la solidarietà finanziaria, sarebbe diventato un tema ricorrente nelle proposte della Commissione. Questo progetto presenta qualche similitudine con il Meccanismo europeo di stabilità. Un principio fondamentale di questi meccanismi è che essi, dimostrando una volontà collettiva, riescono a dissuadere le speculazioni più efficacemente rispetto ai provvedimenti isolati di singoli paesi. Inoltre essi rendono possibile offrire delle "carote" ai paesi bisognosi di correttivi alle loro politiche, conferendo maggior peso alle raccomandazioni strategiche della Commissione.

Triffin era anche fautore dell'introduzione di un'unità di conto europea: "i conti di deposito del Fondo europeo di riserva sarebbero ... denominati in un'unità di conto europea strutturata in modo da conferire la stessa stabilità della valuta più solida tra quelle partecipanti" (Triffin, 1958: 9). In una postilla egli citava nuovamente l'esempio dell'Unione europea dei pagamenti: "La definizione giuridica di tale unità di conto sarebbe analoga alla formula utilizzata per istituire l'attuale unità di conto dell'UEP".

Come già ricordato, Triffin vedeva una stretta correlazione tra le sue proposte di un sistema monetario internazionale e l'integrazione monetaria europea. Egli era convinto che l'integrazione monetaria regionale avrebbe contribuito a rendere più stabile il sistema monetario internazionale. A suo parere, il Fondo europeo di riserva sarebbe anche servito a rafforzare il sistema monetario internazionale: "la duplice funzione di compensazione e di finanziamento di un Fondo europeo di riserva contribuirebbe a risolvere un problema oggi paradossalmente trascurato o perfino ignorato ... quello della liquidità necessaria per il funzionamento adeguato del sistema monetario internazionale in sé." (Triffin, 1958: 12).

La Commissione europea discusse il progetto di istituzione del Fondo europeo di riserva nella riunione del 20 novembre 1958, dichiarandosi d'accordo in linea di principio ma rinviando il dibattito sull'attuazione a una riunione successiva (Verbale della riunione della Commissione del 20 novembre, COM(58) PV 38, parte segreta, CECA). Triffin sostenne attivamente quest'idea anche a Parigi (Triffin, 1958). Tuttavia nel dicembre 1958 De Gaulle svalutò il franco francese e introdusse politiche economiche ortodosse. I paesi partecipanti all'Unione europea dei pagamenti ripristinarono la convertibilità esterna delle loro valute nell'ambito del sistema di Bretton Woods. La proposta di istituire un Fondo europeo di riserva perse la sua ragione d'essere (nonostante il tentativo di Monnet di ripristinarlo all'inizio degli anni Sessanta del secolo scorso).

Il progetto tornò all'ordine del giorno nel 1969, dopo la nomina di Willy Brandt a cancelliere tedesco. Brandt, che apparteneva al Comitato d'azione di Jean Monnet per gli Stati Uniti d'Europa, lo consultò per preparare il vertice dell'Aia. Monnet si rivolse a Robert Triffin, che elaborò una nuova proposta di un Fondo europeo di riserva (Monnet, 1976: 610). L'accordo conclusivo del vertice dell'Aia nel dicembre del 1969 prevedeva la stesura "nel 1970 di un piano da parte del Consiglio, finalizzato alla graduale istituzione di un'unione economica e moneta-

ria." Nel comunicato si precisava: "I Capi di Stato hanno concordato di esaminare la possibilità di istituire un fondo europeo di riserva, che sarà la risultante di una politica economica e monetaria comune."

Il vertice dell'Aia, che si pose ufficialmente come obiettivo la creazione dell'UEM, segnò una tappa fondamentale nel processo di integrazione europea, come Monnet notò in una lettera a Triffin: "L'anno scorso hai redatto i tuoi rapporti e scritto la proposta di un Fondo europeo di riserva, tenendo conto dell'adesione della Gran Bretagna e delle difficoltà da superare per raggiungere quest'obiettivo. ... Da ora in poi dovremo ragionare nella prospettiva dell'Unione economica e monetaria. Il vertice dell'Aia ha deciso di redigere un piano per la graduale realizzazione dell'Unione economica e monetaria. Ora inizia l'attuazione di questa decisione." (Lettera di Monnet a Triffin del 2 marzo 1970, JMA, AMK C 25/4/163).

### *3.4 Una moneta comune europea*

L'impostazione "monetarista" di Triffin per la realizzazione dell'integrazione monetaria europea risulta evidentemente dal suo impegno per la creazione di una moneta europea e dalle sue proposte di promuoverne l'utilizzo come moneta parallela delle valute nazionali in circolazione, sia nei circuiti monetari ufficiali (ad es. tra le banche centrali) che in quelli commerciali (ad es. i mercati obbligazionari). È ancora più notevole che Triffin non solo avesse incarichi non solo nelle istituzioni pubbliche (ad esempio come consulente della Commissione europea), ma anche in quelle private (ad esempio come Amministratore di Kredietbank Luxembourgeoise, che anche grazie ai consigli di Triffin era diventata la banca di riferimento per le emissioni obbligazionarie denominate nell'unità di conto europea).

Come già ricordato, l'unità valutaria europea era un elemento essenziale delle proposte di Triffin sull'Unione europea dei pagamenti e

sul Fondo europeo di riserva. L'abolizione del sistema di Bretton Woods all'inizio degli anni Settanta confermava l'opportunità delle sue idee. Triffin sosteneva una strategia a doppio binario, uno di dimensione mondiale e l'altro su scala europea. A livello mondiale egli raccomandava la creazione di uno standard internazionale modellato sui Diritti speciali di prelievo, criteri più uniformi per le correzioni e un sistema di utilizzo delle eccedenze.

Per Triffin lo SME, istituito nel marzo del 1979, era un elemento cruciale di un sistema monetario internazionale riformato e non una strategia isolata o addirittura una manovra ai danni del dollaro (Bussière e Feiertag, 2012). L'ECU di recente creazione doveva essere lo strumento di cooperazione tra le valute europee che avrebbe assunto un ruolo regionale più ampio. Sul piano internazionale sarebbe emerso un sistema decentralizzato più adatto a un "mondo eterogeneo e diversificato", nel quale l'ECU avrebbe svolto un ruolo analogo a quello del dollaro. Triffin si impegnò a promuovere il suo modello organizzando conferenze con la partecipazione di studiosi, professionisti e funzionari pubblici. Nella conferenza tenuta a Louvain-la-Neuve nel giugno 1981 con la partecipazione di rappresentanti della Commissione europea, della Banca nazionale del Belgio e di istituti bancari e assicurativi, furono delineate le direttrici principali di un piano che permettesse agli operatori economici un più ampio ricorso all'ECU (RTA, 17.2, Seminario internazionale sugli utilizzi privati dell'ECU, Lovanio, 13-14 giugno, CR).

Il rinvio della creazione del Fondo monetario europeo (la cosiddetta fase istituzionale dello SME) alla fine del 1980 fu un momento decisivo. Triffin definì gli obiettivi e i percorsi da seguire per realizzarli: il ruolo dell'ECU come valuta parallela dei paesi della Comunità europea, il suo utilizzo nel settore privato come alternativa al mercato delle eurovalute, la semplificazione degli accordi di assistenza monetaria e finanziaria, la multilateralizzazione degli accordi di swap con gli Stati Uniti (che da allora in poi sarebbero stati denominati in ECU) e i preparativi per la partecipazione del Fondo monetario europeo agli interventi intramarginali nei

mercati dei cambi (molti di questi concetti furono poi ampliati anche dalla Commissione europea e in particolare da Padoa-Schioppa, all'epoca Direttore generale degli Affari economici e finanziari).

Già negli anni Cinquanta, Triffin aveva sostenuto l'utilizzo dell'unità di conto dell'Unione europea dei pagamenti per emettere obbligazioni nei mercati finanziari. Il progetto fu adottato da Kredietbank nel 1961 per iniziativa di Triffin, che dal 1961 al 1988 fu uno degli Amministratori di Kredietbank Luxembourg. Come rilevato da De Beckker: "La prima emissione in Unità di conto europee (UCE) può legittimamente essere ritenuta la prima emissione obbligazionaria di questo tipo, avendo preceduto quella di Autostrade nel 1963, convenzionalmente considerata la prima emissione in assoluto. Basandosi sulla definizione generalmente accettata di un'emissione di Eurobond, ossia un'obbligazione sottoscritta e collocata da un consorzio bancario internazionale e denominata in una valuta diversa da quella del paese dell'emittente, il primo titolo in Eurobond fu lanciato nel 1961 da Kredietbank SA Luxembourgaise per conto dell'emittente portoghese SACOR." (De Beckker, 1984: 129).

Dopo l'istituzione dello SME Triffin si impegnò molto attivamente per promuovere l'uso dell'ECU nelle transazioni commerciali. Nel giugno del 1980 Triffin organizzò una conferenza sul tema "L'utilizzo dell'ECU nel settore privato", con la partecipazione di operatori commerciali (Triffin e Swings, 1980). Alfonso Iozzo (2012: 137), che era presente alla conferenza, la definì un "giuramento solenne". All'incontro seguirono numerose iniziative, dall'apertura di conti correnti denominati in ECU all'emissione di travellers cheques. Il cambio di passo delle operazioni in ECU fu particolarmente notevole in due settori: a) l'emissione di obbligazioni, prima di banche e società e poi di Stati, in cui si distinse l'Italia; e b) l'istituzione di un sistema di compensazioni giornaliere. Inoltre Triffin svolse un ruolo attivo nello sviluppo del sistema di compensazione dell'ECU. Padoa-Schioppa (1987) narra un episodio avvenuto quando era Direttore generale della DG II della Commissione: "A febbraio 1982, su richiesta di Robert Triffin e Paul Caron, convocai le banche allora operanti nel mercato

dell'ECU invitandole a costituire un gruppo di studio per la creazione di un sistema di compensazione multilaterale".

Il successo dell'ECU tra gli operatori del settore privato stimolò nuove iniziative strategiche. Come notato da Iozzo: "Contemporaneamente alle sempre più consistenti emissioni obbligazionarie in ECU, che avevano conquistato ampie quote del mercato mondiale e figuravano nelle statistiche internazionali "ufficiali", nel 1986 i promotori del Sistema monetario europeo - l'ex presidente francese Valéry Giscard d'Estaing e l'ex cancelliere tedesco Helmut Schmidt - ripresero l'iniziativa istituendo il "Comitato per l'Unione monetaria europea", di cui facevano parte importanti esponenti della politica, dell'industria e della finanza dei principali paesi europei" (Iozzo 2012: 138). Tuttavia seguendo il parere di Renaud de la Genière, ex Governatore della Banca di Francia, essi respinsero la proposta di una valuta parallela, esattamente come fece il Comitato Delors.

#### 4. Conclusioni

Robert Triffin è stato uno dei maggiori protagonisti dei dibattiti internazionali del dopoguerra in campo monetario. Le sue analisi si fondavano non solo su una profonda comprensione teorica e storica del sistema monetario internazionale, ma anche su acute osservazioni empiriche dei fatti economici e finanziari.

Triffin fu uno dei principali critici di un sistema monetario internazionale fondato sul concetto della "casa in ordine". Come osservato da Baffi, "le proposte di Triffin si basavano sulla fondata convinzione che "tenere la propria casa in ordine", senza adempiere anche altri obblighi internazionali, non è una condizione sufficiente per garantire la stabilità monetaria." (Baffi, 1988: 16). Triffin riteneva che la sostenibilità del sistema monetario internazionale dipendesse anche da un'adeguata disponibilità di liquidità a livello mondiale per finanziare i disequilibri temporanei, nonché dal coordinamento delle politiche economiche.

Nei dibattiti sull'integrazione monetaria europea Triffin era indubbiamente un "utopista", che elaborava proposte spesso troppo ambiziose rispetto alle realtà economiche e politiche. Questo era certamente uno dei suoi punti deboli, che ridusse la sua capacità di influenzare i decisori pubblici più pragmatici. Tuttavia le sue proposte più "utopiche", ad esempio l'adozione dell'ECU in funzione di valuta parallela, hanno influenzato i dibattiti sull'integrazione monetaria europea e preparato l'opinione pubblica all'introduzione dell'euro. Inoltre il recente Meccanismo europeo di stabilità presenta numerose similarità con le proposte di Triffin di creare un Fondo europeo di riserva. Triffin, per il quale la creazione dell'UEM avrebbe garantito la stabilità dei tassi di cambio, non prestò comunque molta attenzione ai requisiti (economici e politici) di sostenibilità di quest'integrazione e sottovalutò le complesse interdipendenze che essa avrebbe portato con sé.



## Bibliografia

- Archivi: Commissione delle Comunità europee, Bruxelles (CECA)  
Fondazione Jean Monnet, Losanna (JMA)  
Banca nazionale del Belgio, Bruxelles (NBBA).  
Robert Triffin, Università cattolica di Lovanio, Louvain-la-Neuve (RTA)
- Abraham J.P. & Lemineur-Toumson C. (1981), *Les Choix Monétaires Européens 1950-1980*, Cahiers de la Faculté des Sciences Économiques et Sociales de Namur, aprile.
- Baffi, P. (1988). *Robert Triffin. San Paolo Prize for Economics, 1987*. Torino: San Paolo.
- Bussière, E. & Feiertag O. (2012). Triffin et la construction monétaire européenne. Une contribution à la rénovation du système monétaire international. A cura di A. Lamfalussy, *In search of a New World Monetary Order*, Bruxelles: P.I.E. Peter Lang, pagg.73-96.
- De Beckker, R. (1984). "The EUA sector", in *A History of the Eurobond Market, a cura di M. Kerr. The First 12 Years*, Londra: Euromoney Publications Limited, pagg. 128-9.
- de Larosière J. (1991), Robert Triffin and the Reform of the International Monetary System, a cura di A. Steinherr & D. Weiserbs, *Evolution of the International and Regional Monetary Systems, Essays in Honour of Robert Triffin*, Londra: MacMillan, pagg. 135-143.
- Duchêne, F. (1994), *Jean Monnet: The First Statesman of Interdependence*, New York: W.W. Norton & Company, 312 p.
- Dupriez, L.H. (1959), *Philosophie des Conjonctures Économiques*, Lovanio: Nauwelaerts.
- Eichengreen B. (1993), *Reconstructing Europe's Trade and Payments: The European Payments Union*, Manchester University Press, Manchester
- Eichengreen, B. (1992). *Golden Fetters*. New York: Oxford University Press.
- Eichengreen, B. (2011). *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar*. Oxford: Oxford University Press.
- Helleiner, E. (2009). "Central bankers as good neighbours: US money doctors in Latin America during the 1940s". *Financial History Review*. 16(1).
- Iozzo, A. (2012). "From the ECU to the EURO", in *In search of a New World Monetary Order*, a cura di J.-C. Koeune e A. Lamfalussy, Bruxelles: P.I.E. Peter Lang, pagg. 137-8.

- Jenkins, R. (1989). *European Diary 1977-1981*. Londra: Collins.
- Maes, I. (2002). *Economic thought and the making of European Monetary Union*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Maes, I. (2006), "The Ascent of the European Commission as an Actor in the Monetary Integration Process in the 1960s", *Scottish Journal of Political Economy*, 53(2): 222-241.
- Maes, I., 2008, The spread of Keynesian economics: a comparison of the Belgian and Italian experiences (1945-1970) *Journal of the History of Economic Thought*, Vol. 30, No. 2, pagg. 491-509.
- Maes, I. (2012). Triffin et l'analyse du système monétaire international, a cura di J.-C. Koeune e A. Lamfalussy, *A la recherche d'un nouvel ordre monétaire mondial*, Peter-Lang, 2012, pagg. 55-71.
- Maes, I. (2013), "On the Origins of the Triffin Dilemma", *European Journal of the History of Economic Thought*, 20(6): 1222-50.
- Maes, I. and Buyst, E. (2004). "Triffin, the European Commission and the Project of a European Reserve Fund". In *Réseaux Economiques et Construction Européenne*, a cura di M. Dumoulin, Bruxelles: P.I.E. - Peter Lang, pp. 431-44.
- Monnet, J. (1976). *Mémoires*, Volume 2, Parigi: Fayard, 1976.
- Montani, G. (1989), Robert Triffin and the Economic Problem of the 20<sup>th</sup> century. *Il Federalista*, Vol. XXXI, n° 3.
- Montani, G. (2015) L'azione del Movimento Federalista Europeo per la moneta europea.
- Padoa-Schioppa, T. (1987), The ECU's Coming of Age, in Padoa-Schioppa, T. (1994), *The Road to Monetary Union in Europe*, Oxford: Clarendon Press.
- Padoa-Schioppa, T. (2010). *L'ombre de Bancor: la crise et le désordre monétaire mondial*. Presentazione alla Fondation internationale Triffin. Louvain-la-Neuve: 25 febbraio.
- Triffin, R. (1935). "Les mouvements différentiels des prix de gros en Belgique de 1927 à 1934. Calcul et interprétation d'indices de groupes comparables". *Bulletin de l'Institut des Sciences Economiques*. 6(3). 267-95.
- Triffin, R. (1937). La théorie de la surévaluation monétaire et la dévaluation belge. *Bulletin de l'Institut de Recherches Economiques*: 9(1). 19-52.
- Triffin, R. (1941). *Monopolistic competition and general equilibrium theory*. Cambridge: Mass., Harvard University Press.
- Triffin, R. (1944). "Central Banking and Monetary Management in Latin America". In *Economic Problems of Latin America*, a cura di Harris S. E. McGraw-Hill.

- Triffin, R. (1947). "National central banking and the international economy". In R. Triffin, L. Metzler et G. Haberler. *International monetary policies*. Post-war Economic Studies 7, Washington, Board of Governors of the Federal Reserve System, pagg. 46–81.
- Triffin, R. (1954). "Economic Integration: Institutions, Theories, and Policies", *World Politics*, Volume ott. 1953 - lug. 1954, pagg. 526-537
- Triffin, R. (1957). *Europe and the money muddle*. New Haven: Yale University Press.
- Triffin R. (1958) La monnaie et le Marché Commun - Politiques nationales et intégration régionale, *Cahiers de l'Institut de Sciences Economiques Appliquées*, 74: 1-17.
- Triffin, R. (1960). *Gold and the Dollar Crisis*. New Haven: Yale University Press.
- Triffin, R. (1977). "A European parallel currency as a shelter against exchange rate instability", *Bulletin de l'IREs*, 45.
- Triffin R. (1979). Introduction, The emerging European Monetary System, *Bulletin de la Banque Nationale de Belgique*, 65(4): 9-10.
- Triffin, R. (1981). "An economist's career: What? Why? How?", *BNL Quarterly Review*, 138.
- Triffin, R. (1989). "Preface" in van Ypersele, J. and J. C. Koeune, *Le Système Monétaire Européen*, 3<sup>a</sup> ed., Lussemburgo.
- Triffin, R. (1990) "Note sur la collaboration de Robert Triffin avec Jean Monnet", in C. Ferrant e J. Sloover (in collaborazione con Dumoulin et O. Lefebvre), *Robert Triffin. Conseiller des Princes, Témoignage et Documents*, Editions Ciaco.
- Triffin R. e A. Swings, a cura di (1980). *The private use of the ECU*, Bruxelles, Kredietbank.

STUDI SULL'INTEGRAZIONE EUROPEA  
COLLANA DELL'ASSOCIAZIONE UNIVERSITARIA DI STUDI EUROPEI

Titoli già pubblicati:

- 2016 Ivo Maes, *Robert Triffin e il processo di integrazione monetaria europea*, AUSE Editore, pp.36
- 2016 Association Européenne des Enseignants, Associazione Universitaria di Studi Europei, *Guida Europea dell'Insegnante*, edizione italiana del 1959. Saggio introduttivo di Elena Sergi, Padova, AUSE Editore, 2016, pp. 144.
- 2014 Marco Mascia (edited by), *Towards a European Transnational Party System*, Padova, AUSE Editore, 2014, pp. 101

## STUDI SULL'INTEGRAZIONE EUROPEA

Robert Triffin (1911-1993), uno dei grandi protagonisti dei dibattiti internazionali sulle politiche monetarie nel dopoguerra, deve la sua notorietà al libro "Gold and the Dollar Crisis" (L'oro e la crisi del dollaro), pubblicato nel 1960, in cui prevedeva la fine del sistema di Bretton Woods.

Partendo degli anni della sua formazione, il volume presenta una lettura comparata dei suoi scritti con particolare riferimento alle analisi e alle proposte per l'integrazione monetaria europea.

**Ivo Maes** è Consigliere Senior al Servizio Studi della Banca Nazionale del Belgio e Professore, Cattedra Robert Triffin, presso l'Università Cattolica di Lovanio e la ICHEC Brussels Management School.

### **AUSE - Associazione Universitaria di Studi Europei University Association of European Studies**

L'Associazione Universitaria di Studi Europei (AUSE) è stata fondata nel 1989, nello stesso anno in cui è stata lanciata l'Azione Jean Monnet. L'Associazione rappresenta in Italia oltre 100 professori e ricercatori ed è membro della European Community Studies Association (ECSA-World). L'Associazione ha come scopo la promozione della ricerca, dell'insegnamento universitario degli Studi Europei e della cooperazione fra Università in Europa e nel mondo; la realizzazione di progetti di ricerca internazionali e la pubblicazione di testi scientifici sull'Unione Europea.

Per informazioni: [www.ause.eu](http://www.ause.eu)

Isbn:  
978-88-99051-051

AUSE  
Associazione Universitaria di Studi Europei

