

Sei mesi di politica economica italiana

di

LUIGI FEDERICI

1. — E' molto difficile giudicare correttamente una politica economica che sia in fase di sviluppo perchè, a parte ogni altro motivo, a seconda dell'epoca in cui si esprime il giudizio questo risulta basato su un insieme più o meno vasto e, alle volte, più o meno coerente di fatti. Codesta riserva la reputo necessaria a proposito di quanto dirò riguardo all'attuale politica economica del governo italiano, giacchè ignoro se essa avrà altri sviluppi e debbo perciò limitarmi a ragionare su pochi suoi orientamenti che mi sembrano in contrasto fra di loro.

A quella politica io avrei dato, fino alla metà dello scorso mese di novembre, il nome di « politica di Einaudi e di Del Vecchio », giacchè essa manifestava, attraverso il modo con cui affrontava i problemi di mercato, di essere frutto della mentalità di economisti professionali quali sono appunto il prof. Einaudi, vice presidente del Consiglio dei ministri e ministro del bilancio, e il prof. Del Vecchio, ministro del Tesoro. Ma i provvedimenti presi alla fine di novembre nel campo della finanza pubblica e in quello dei cambi fanno sorgere fortissimi dubbi sulla paternità delle ultime direttive economiche del governo. E perciò questa politica più recente preferisco denominarla « politica economica governativa », per significare che ne attribuisco la responsabilità a tutti i ministri.

Poste tali premesse è subito evidente che il compito di esaminare le finalità e le caratteristiche della politica economica italiana durante il secondo semestre del 1947 è abbastanza complicato, perchè i fatti a disposizione non costituiscono, a mio avviso, un sistema omogeneo. In altre parole io non vedo in essi la manifestazione razionale d'una unica concezione direttrice, ma piuttosto, come cercherò di dimostrare, le espressioni incoerenti di direttive economiche contrastanti. Per tale motivo esaminerò in ordine di tempo prima la « politica economica di Einaudi e di Del Vecchio » (che da qui in avanti denominerò semplicemente politica di Einaudi) e poi la più recente politica economica governativa, mettendo in luce i motivi per i quali reputo che questa seconda politica ostacoli la prima.

2. — La politica economica di Einaudi ha assunto la forma tecnica d'una politica del credito, attraverso la nuova disciplina delle riser-

ve per i depositi imposta al sistema bancario nazionale a partire dal 30 settembre 1947 (1).

Non è necessario esaminare in questo scritto le modalità di quella disciplina, e tanto meno occorre fermarsi a discutere se le nuove norme sono più, o meno, restrittive di quelle antiche. Codesta questione diede luogo nei mesi scorsi ad un'aspra controversia. Ma io credo che tutti saranno d'accordo nel riconoscere che quantunque la proporzione dei depositi da accantonare a riserva presso la Banca centrale o presso la Tesoreria secondo le nuove norme fosse, al 30 settembre scorso, minore di quella ch'era stabilita dalla vecchia disciplina, le nuove disposizioni sono risultate tuttavia in pratica assai restrittive per le banche. E ciò per due ordini di ragioni. Innanzitutto le norme precedenti non erano rispettate dall'insieme del sistema bancario, che fu quindi costretto a rendere liquida entro la fine dello scorso mese di settembre una parte dei suoi investimenti, allo scopo di procacciarsi i fondi che doveva ancora accantonare per far raggiungere alla riserva la dimensione prescritta. In secondo luogo ogni banca fu indotta a manovrare i suoi impieghi tenendo d'occhio, più di quanto non facesse prima, il suo grado di liquidità immediata, e cioè il rapporto fra l'ammontare della cassa (accresciuto delle somme disponibili a vista presso le altre aziende di credito) e l'ammontare dei depositi. Perchè se la cassa d'una banca diminuisce oggi di 100 lire a causa del rimborso d'un deposito, di pari ammontare, la banca, dovendo conservare determinati rapporti tra riserve e depositi, non può più prelevare a compenso, come faceva prima, 100 lire dalle sue ri-

(1) La legislazione ora abrogata risale al 1926, quando fu imposto alle banche — a tutela dei depositanti — di versare in speciali conti presso la Banca d'Italia, l'intero ammontare dei depositi eccedenti di 20 volte il loro patrimonio netto. Nel febbraio del 1946 questo rapporto — data l'avvenuta svalutazione della lira — fu portato da 1 a 20 a 1 a 30.

Invece, in base alla nuova regolamentazione, le banche sono tenute a versare in speciali conti presso la Banca d'Italia:

a) sui depositi raccolti sino al 30 settembre 1947, il 20% dell'ammontare dei depositi eccedenti il doppio del loro patrimonio netto. La somma così vincolata non potrà, peraltro, eccedere il 15% del totale dei depositi;

b) a partire dal 1° ottobre, il 40% dell'ulteriore, eventuale aumento che si verificasse nei depositi. In questo caso la somma così vincolata non potrà eccedere il 25% del totale dei depositi stessi.

serve, ma può liberare da queste riserve soltanto una somma che può essere a seconda dei casi, di 15, 20, 25 o 40 lire.

Preso nei lacci di queste due necessità il sistema bancario italiano, anziché limitarsi a bloccare il volume del credito concesso al mercato, ha dovuto addirittura ridurlo attraverso una revisione *ab imis* della sua politica dei prestiti. La qual cosa era del resto inevitabile e opportuna, perché se il credito si può ormai espandere soltanto entro certi limiti più ristretti, è conveniente che esso sia distribuito con maggiore severità di giudizio, tenendo conto, fra l'altro, proprio dell'influenza depressiva che il nuovo orientamento creditizio esercita, *coeteris paribus*, sulla tendenza dei prezzi e sull'attività degli affari; mentre fino allo scorso mese di agosto (e tanto più fino alla scorsa primavera) le banche concessero prestiti molto facilmente, con la deplorabile conseguenza di agevolare la diffusione fra gli imprenditori di quella certa condotta amministrativa che, generata dall'abbondanza di cartamoneta e dalle altre anomalie politiche ed economiche del tempo, deformò la struttura finanziaria delle nostre imprese.

Siamo così passati all'aspetto sostanziale della questione, e cioè ai fini della politica economica di Einaudi.

3. — La disciplina del credito, secondo le dichiarazioni fatte dallo stesso Einaudi, è stata consigliata dalla necessità d'imporre una norma di prudenza ai banchieri nella gestione del danaro affidato loro dal pubblico, visto che il sistema bancario — trascurando un elementare criterio amministrativo — aveva investito nel 1946 quasi tutti i nuovi depositi ricevuti (252 miliardi di lire sopra 273 miliardi) e aveva impiegato nei primi sette mesi del 1947 una somma (219 miliardi di lire) addirittura superiore a quella ricevuta in deposito (188 miliardi di lire). Il ministro ha insistito più volte su questi fatti, ponendone in luce gli aspetti pericolosi, e non v'è motivo di dubitare che egli si sia davvero preoccupato di tutelare i crediti dei depositanti e, naturalmente, la solidità delle banche. Tuttavia lo scopo di evitare una crisi bancaria, e i numerosissimi altri fallimenti che in un caso del genere si verificherebbero in Italia, si può reputare lo scopo definitivo della politica di Einaudi soltanto se si pone la premessa che in caso di *rum* dei depositanti le banche siano abbandonate, sia pure oltre un certo limite di aiuto, alla loro sorte: così come si fece nell'altro dopoguerra quando si lasciò crollare la « Banca Italiana di Sconto ». In caso diverso, e cioè se si esclude il rigoroso disinteresse delle autorità centrali dalla sorte delle aziende di credito, lo scopo di evitare che le banche possano trovarsi in una situazione critica diventa secondario e strumentale rispetto alla fi-

nalità più generale d'impedire che l'emissione di cartamoneta debba un giorno crescere per sovvenire il sistema bancario bisognoso di liquidità.

L'on. Einaudi non ha chiarito in base a quale ipotesi — quella del « disinteresse » o quella del « salvataggio » — ha giudicato indispensabile imporre ai banchieri la prudenza. Quindi non è possibile indicare con certezza qual'è stato il vero scopo della sua politica nei confronti delle banche. Ma mi sembra probabile che il ministro, riflettendo su ciò che è possibile e su ciò che non è possibile in un paese uscito da poco da una guerra rovinosa, ove è viva la contesa sociale, ed ove una costosa politica di falso prestigio impedi per molti anni qualunque grosso fallimento, abbia preso in considerazione piuttosto la seconda ipotesi. E perciò mi sembra probabile che, dopo tutto, egli abbia avuto di mira una finalità di cautela monetaria.

4. — Come che sia io dubito, però, che il vero scopo della politica economica di Einaudi sia proprio quello ora discusso. Per quanto dichiarato con insistenza dal ministro esso mi sembra troppo modesto, pur nella sua grande importanza, rispetto alla statura dei problemi che si devono risolvere in Italia. Soprattutto quello scopo non aveva carattere d'urgenza, giacché è impossibile che si verifichi un panico dei depositanti e una crisi di liquidità bancaria fino a quando il mercato traversa una fase d'inflazione. I timori suscitati nell'on. Einaudi dal rapido sviluppo dei prestiti bancari mi sembrano quindi tali da giustificare l'energico intervento che hanno provocato soltanto se vengono riferiti alla considerazione degli effetti che quei prestiti provocano sul piano monetario. E questo significa, in altre parole, che uno scopo più convincente della politica economica di Einaudi è, presumibilmente, la riduzione della massa dei mezzi di pagamento a disposizione del mercato.

Non v'è dubbio, infatti, che la disciplina del credito, costringendo entro certi limiti il flusso dei prestiti concessi dal sistema bancario, riduce in qualche misura, rispetto alla dimensione che altrimenti raggiungerebbe, l'ammontare della moneta-bancaria; la quale di volta in volta si aggiunge alle masse circolanti delle altre monete, accrescendo la quantità globale di mezzi monetari che il pubblico può offrire per l'acquisto di merci e di servizi. La moneta-bancaria, com'è noto, è autogenerante: essa crea i depositi che consentono altri prestiti. Perciò in epoca d'inflazione quella moneta tende ad aumentare senza soste, sia perché di mano in mano che cresce la massa di mezzi monetari i prezzi aumentano, e il mercato in conseguenza chiede, per effettuare la stessa quantità di affari, una disponibilità sempre maggiore di moneta, sia

perché quanto più veloce e intenso è il ritmo dei finanziamenti, tanto più veloce e intenso è il ritmo di formazione dei depositi che permettono la concessione di altri prestiti. Il processo dura fino al punto di rottura del meccanismo, e cioè fino al momento in cui il rialzo dei prezzi trattiene in circolo una tale quantità di mezzi monetari da far diminuire il flusso della moneta che va « a riposare » nei depositi presso le banche.

In Italia fino al settembre scorso non si era ancora arrivati al punto di rottura. Comunque durante il primo semestre del 1947 il processo era stato in pieno sviluppo.

E' quindi legittimo supporre che il ministro del bilancio, nel momento in cui tentava di contrastare l'inflazione di cartamoneta alleggerendo la pressione esercitata dal Tesoro sulla Banca d'Italia, abbia voluto anche contrastare l'inflazione creditizia. Vi sono insomma fondati motivi per presumere, così come ho detto prima, che lo scopo vero della politica di Einaudi non sia stato tanto quello ufficialmente dichiarato di tutelare i crediti dei depositanti, quanto l'altro — al quale il ministro ha accennato poche volte di sfuggita — di ridurre, o almeno di stabilizzare, la massa di mezzi monetari a disposizione del mercato.

5. — Codesto scopo, come si capisce, non è affatto neutrale rispetto al livello e alla tendenza dei prezzi di un mercato ove l'inflazione è matura. Innanzi tutto a partire da un certo grado d'inflazione i prezzi aumentano, *coeteris paribus*, non soltanto a seguito dell'impulso che ricevono da ogni successivo aumento della massa di moneta, ma anche per effetto della sollecitazione che viene loro data dall'attesa di ulteriori incrementi a breve scadenza di quella massa. Di maniera che se mutano le prospettive, e cioè se vengono meno le ragioni che autorizzavano a prevedere di volta in volta quegli incrementi, per prima cosa cessa di operare l'impulso rialzista *ex-ante*; e poi s'impone un adeguamento *ex-post* del livello dei prezzi ai dati effettivi della situazione monetaria, nella misura necessaria per correggere il rialzo che s'era verificato a seguito dell'ultima previsione, risultata erronea, d'un aumento della massa di moneta. In secondo luogo, sempre a partire da un certo grado d'inflazione, l'attività economica diventa iper-normale e la struttura produttiva si modifica, giacché un certo volume di affari è compiuto in eccesso per finalità speculative ed avviene in modo tale da allungare la durata media del ciclo di produzione: il che comporta un immobilizzo e quindi richiede un più ampio impiego di mezzi monetari. Questo processo è cumulativo e precorritore, nel senso che per ogni stadio d'inflazione si ha la formazione d'una nuova quota d'immobilizzi in an-

ticipo, a causa dello scopo speculativo, della situazione monetaria che si attende per il prossimo futuro. Di modo che quando il volume dei mezzi di pagamento cessa di crescere la quantità disponibile di quei mezzi diventa *ipso facto* relativamente scarsa di fronte al bisogno che ne sente il mercato, e si verifica una crisi di liquidità la quale rende più intensa e più rigida l'offerta di merci, spingendo i prezzi al ribasso.

La politica di Einaudi era dunque capace di arrestare, ed anzi addirittura di rovesciare, la tendenza al rialzo dei prezzi. Tanto più che nel particolare caso storico italiano la sua seconda influenza, quella dal lato delle merci, si esercitava in un ambiente che, almeno fino al settembre 1947, era stato reso particolarmente sensibile ad un'eventuale crisi di liquidità del mercato d'alla condotta amministrativa seguita fino ad allora dalla maggior parte degli industriali e dei commercianti per sottrarre i loro capitali circolanti al rischio della svalutazione della lira e per sfruttare, al tempo stesso, delle opportunità speculative offerte dall'inflazione. In vista del primo scopo gli imprenditori avevano investito in « beni reali » — che vanno dagli edifici alle macchine, dalle materie prime ai prodotti finiti, dai titoli azionari alle valute estere — quanto più avevano potuto dei loro capitali aziendali. Già durante la guerra molti di essi, non potendo ricostituire le scorte di merci che avevano consumato, avevano investito quei loro capitali liquidi in titoli azionari, con l'intenzione di vendere i titoli e di comprare le merci occorrenti ai loro affari appena i rifornimenti fossero stati possibili. Ma terminato il conflitto e iniziato il vero ciclo di svalutazione monetaria, la vendita dei titoli fu, nella generalità dei casi, ritardata o limitata, e il processo d'investimento dei capitali aziendali in « beni-rifugio » fu invece accelerato e intensificato sia procedendo a rapide ricostruzioni, e ampliamenti dei capitali fissi, sia accumulando scorte di materie prime e di prodotti finiti in misure superiori a quelle normali, sia, infine, lasciando all'estero una parte del ricavo delle merci esportate. In conseguenza, mentre una parte dei capitali aziendali era stata sottratta all'uso originario per essere destinata all'acquisto di attività extra-aziendali (titoli e valute estere), un'altra parte era stata invece impiegata in modo tale da alterare le normali proporzioni fra il capitale fisso e il capitale circolante delle imprese, dando luogo a una struttura produttiva che, a causa della prevalenza del capitale fisso, risultava più capitalista (in senso tecnico) di quanto era consentito dalle possibilità economiche nazionali. In ordine al secondo scopo, quello speculativo, gli imprenditori avevano esteso i loro giri di affari per partecipare nella maggiore misura possibile ai

profitti monetari provocati appunto dal rialzo dei prezzi. Ma poichè il capitale immobilizzato, o distolto dalle aziende, non poteva evidentemente servire nello stesso tempo nemmeno a finanziare l'abituale volume di affari, gli industriali e i commercianti avevano dovuto ricorrere in misura eccezionale al prestito bancario, sia sotto la forma consueta del credito di esercizio, sia sotto quella di prestiti su titoli e su merci.

6. — Naturalmente questo è un quadro generico, oltre che sommario, della situazione in cui si trovavano, sotto l'aspetto finanziario, le imprese italiane alla fine dell'estate del 1947. Quindi non mancavano le eccezioni costituite sia dalle imprese che disponevano ancora d'un sufficiente capitale circolante, sia dalle imprese che erano costrette a chiedere larghi crediti alle banche non a causa della loro condotta amministrativa ma o perchè non riuscivano a riscuotere l'importo delle forniture fatte al Sato, o perchè erano gravate dall'onere d'un personale eccessivo, oppure perchè non avevano ancora potuto iniziare, in misura adeguata alla loro organizzazione, la fabbricazione di merci adatte all'economia del tempo di pace. Molto spesso, anzi, le tre cause di difficoltà erano coesistenti. Ma in generale la situazione finanziaria delle imprese italiane era quale è stata sopra descritta e per i motivi colà indicati, di maniera che il mercato si trovava in uno stato di tensione e di equilibrio instabile che lo rendeva molto sensibile alla influenza depressiva dei prezzi che la politica di Einaudi poteva esercitare dal lato delle merci. Infatti, di mano in mano che il sistema bancario modificò i criteri e l'ampiezza della sua politica dei prestiti, i possessori di titoli, di merci, di valute estere e di metalli preziosi che avevano debiti verso le banche o che, in ogni modo, finanziavano i loro affari con il credito bancario, furono costretti a liquidare più o meno in fretta (offerta più rigida) e in tutto o in parte (offerta più intensa) quelle loro attività. La qual cosa, mentre fece appunto diminuire più o meno i prezzi delle merci, delle azioni, ecc. nell'ultimo trimestre del 1947, suscitò un forte ed esteso malcontento contro la politica di Einaudi.

Che questa politica dovesse riescire impopolare io non credo che si potesse, fin dal principio, mettere in dubbio. Appena si tenta di mettere ordine nel caos economico che ci sta irretendo, eliminando, come vuole la tecnica, l'anormale abbondanza di danaro dal mercato, si dà per forza di cose un rude colpo all'organismo economico, squassandolo nelle più minute articolazioni. In quell'organismo si verificano allora degli attriti; e nella misura in cui gli attriti sono vinti dall'esterno prima che le varie parti dell'insieme riescano a sistemarsi come

richiede la nuova situazione, v'è gente danneggiata e quindi gente che protesta. Era inevitabile, insomma, che la politica di Einaudi fosse applicata fra una diffusa ostilità. Tuttavia sono convinto ch'essa è sostanzialmente corretta; ed anzi arrivo al punto di pensare che, al di sopra delle ideologie dei partiti politici, essa sarebbe stata la politica economica di chiunque altro avesse davvero voluto compiere con sufficiente competenza e nelle circostanze in cui cominciò ad operare Einaudi, il tentativo di salvare la moneta.

Ora è vero che per salvare la moneta non si deve danneggiare l'economia, come invece accadde sia in Gran Bretagna sia da noi fra il 1925 e il 1926 in omaggio all'assurdo e deprecabile mito della « moneta-bandiera ». Ma è altrettanto vero che non potremo mai aspirare ad una vita tranquilla di produttori e di consumatori, e ad un progressivo e diffuso benessere che allevi le molte miserie ed allenti la tensione sociale di questo dopoguerra, fino a quando consentiremo che la moneta si svaluti e cioè che i prezzi continuino a salire. Contro questi squilibri socialmente pericolosi non hanno efficacia risolutiva le agitazioni di piazza, e non agiscono nel senso dovuto nè i calmieri nè, per citare provvedimenti di carattere opposto, le scale mobili salariali. I calmieri sono in fondo il riconoscimento che i prezzi sono alti rispetto ai redditi monetari medi guadagnati dalla maggior parte della popolazione; le scale mobili, attraverso l'immediato sollievo che di volta in volta procurano ai bilanci familiari, accentuano la pressione dell'offerta di moneta su un mercato scarso di merci. Il vero, unico modo per uscire dall'imbroglione creato dalla crescente sproporzione fra la moneta abbondante e la penuria delle cose acquistabili, evidentemente consiste nel frenare l'aumento della massa dei mezzi monetari a disposizione del pubblico e nell'accrescere, invece, la quantità delle cose poste in vendita contro quella massa.

La politica di Einaudi, per dolorosa che sia alle persone interessate, tende appunto ad agire nel duplice senso suddetto. E quindi bisogna tener conto del suo risultato definitivo quando, per redigere un bilancio della sua convenienza generale, si prendono in esame le principali critiche che le sono state mosse.

7. — Quelle critiche fanno tutte capo ai danni che la restrizione del credito starebbe arrecando all'economia nazionale attraverso le difficoltà che crea allo svolgimento degli affari. Ma mentre alcune riguardano in particolare le difficoltà di gestione, altre si riferiscono soprattutto alle difficoltà patrimoniali delle imprese.

Le prime critiche sostengono che a causa del diminuito finanziamento bancario gli imprenditori italiani si sono trovati, parlando in ge-

nerale, nell'impossibilità di fronteggiare gli impegni che avevano assunto: fra cui il pagamento delle fatture ai fornitori e dei salari e degli stipendi al personale. Si sarebbe così creata una situazione pericolosa che potrebbe dar luogo a una catena di fallimenti e che costringerebbe, nel caso migliore, a restringere i piani di produzione. Quindi in ogni modo dovrebbe crescere la disoccupazione e diminuire invece il flusso dei prodotti. Proprio per evitare almeno in parte queste deplorabili conseguenze, si osserva, lo stato si è già dovuto sostituire alle banche, concedendo finanziamenti eccezionali a parecchie imprese che si trovavano sull'orlo del fallimento; ed allora non si capisce, concludono i critici, in che cosa consista il vantaggio per il paese della politica economica di Einaudi.

Orbene se si vuole esaminare in modo obiettivo la fondatezza di questo argomento bisogna anzitutto distinguere il caso delle aziende che sono state finanziate dall'erario, da quello di tutte le altre imprese italiane. Il primo non costituisce una prova dell'esattezza della critica in discussione perchè il salvataggio è stato operato a favore d'industrie le quali ricorrevano largamente al credito bancario per circostanze del tutto particolari, alle quali ho già fatto cenno prima. Si tratta, cioè, d'imprese le quali, per essere state tipicamente rivolte alle produzioni di guerra, non riescono ancora a vivere con le produzioni di pace; d'imprese largamente creditrici dello stato; d'imprese massacrate da un onere enorme di spese generali e di personale in soprannumero. Un giorno o l'altro esse avrebbero comunque corso il rischio di sospendere i pagamenti; e perciò se è vero che la loro situazione è diventata tragica a seguito della restrizione del credito è altrettanto vero che la politica di Einaudi ha, per esse, soltanto affrettato la maturazione d'una crisi inevitabile. Viceversa per tutte le altre imprese italiane è falso, come i fatti hanno del resto fin ora dimostrato, che la restrizione del credito debba condurre a conseguenze così drammatiche come si è voluto, e come ancora oggi si vorrebbe, far credere. Per la semplicissima ragione che la maggior parte degli imprenditori era in grado, ed in una certa misura è ancora in grado, di finanziare i propri affari con mezzi propri. Posti nell'alternativa di chiudere le fabbriche, o di procacciarsi in qualche altro modo le disponibilità monetarie che non potevano più ottenere dalle banche, essi hanno infatti preferito, sia pure contro voglia, di vendere le loro scorte di divise e i loro pacchetti di titoli azionari, oppure, se dovevano importare merci straniere, di utilizzare i fondi all'estero che già possedevano. In tal modo essi hanno agito proprio nel senso desiderato dalla politica di Einaudi; hanno ricon-

dotto, cioè, all'uso originario quella parte del capitale circolante che avevano distolto dall'impiego produttivo, e sono riesciti a cavarsi d'impaccio in maniera tanto efficace per loro quanto conveniente per l'economia nazionale.

Non si può credere, dunque, che a causa della restrizione del credito alcune produzioni siano state, o debbano essere, ridotte. Non si può credere, insomma, che per quella causa sia diminuito, o debba diminuire, il reddito reale del paese. L'effetto probabile è piuttosto l'accorciamento del ciclo produttivo, attraverso una minore giacenza delle scorte di merci in magazzino e attraverso la riduzione del numero dei passaggi che le merci debbono compiere per arrivare dalla fabbrica al consumatore. Ma anche ammesso che una riduzione di reddito reale ci sia, e cioè che un costo debba essere sopportato dall'economia nazionale, nemmeno si può vedere in questo fatto un motivo per dubitare della convenienza collettiva della politica di Einaudi. Giacchè fino a quando si ritiene che il supremo interesse economico italiano consista nel ripristino di condizioni economiche normali, e cioè fino a quando si giudica conveniente eliminare tutte le situazioni malsane generate dall'inflazione, si deve anche riconoscere la utilità definitiva d'una politica che corregge appunto una delle più malsane situazioni: quella in cui si trovavano le imprese che, essendosi volontariamente private d'una parte dei loro capitali, operavano avvalendosi in misura eccessiva di danaro preso a prestito.

In quelle imprese, è bene rendersene conto, erano state alterate le abituali prudenziali proporzioni in cui, a seconda delle diverse tipiche esigenze tecnologiche e organizzative, il capitale circolante deve stare al capitale fisso e il credito deve stare al capitale circolante. Il ritorno di quei rapporti ai valori normali è stato senza dubbio oneroso per gli imprenditori, almeno nel senso che essi non hanno potuto ricavare, con la liquidazione forzata delle loro attività, la somma che in altri tempi prevedevano di ottenere. Ma nemmeno questo danno finanziario degli imprenditori, che è poi il costo che gli uomini d'affari hanno dovuto pagare in conseguenza dell'errore amministrativo commesso, si può reputare un danno per l'economia nazionale: sia perchè non v'è stata distruzione di ricchezza per il paese, sia perchè non può mai essere svantaggioso ciò che contribuisce a rendere normale lo stato e il funzionamento dell'economia. Insomma comunque si consideri la questione non è affatto dimostrato che la politica di Einaudi abbia agito o possa agire, per quanto riguarda l'andamento degli affari correnti, in maniera che in definitiva risulta dannosa per la collettività.

8. — Le seconde critiche partono dalla constatazione che la disciplina del credito, avendo provocato un forte ribasso dei prezzi dei titoli azionari, impedisce alle imprese di ottenere finanziamenti dal pubblico. Giacchè i risparmiatori, spaventati dal tracollo della Borsa, non sono più propensi a sottoscrivere le nuove emissioni di capitali predisposte da un gran numero di società. Ma poichè quelle emissioni hanno lo scopo di raccogliere i fondi necessari per convertire ed ampliare gli impianti, oppure per sanare perdite patrimoniali subite a causa della guerra, ecco che, concludono i critici, la politica di Einaudi contrasta un vero interesse nazionale: quello di far affluire all'attività produttiva un'adeguata quantità di risparmio.

Orbene a questo proposito occorre avere idee molto chiare, perchè soltanto in forza d'un equivoco la suddetta argomentazione sembra efficace. L'equivoco consiste nel confondere l'aspetto monetario con il contenuto reale del problema, e quindi nel credere che il risparmio disponibile in Italia, o che vi si va formando in una unità di tempo (ad es. in un anno), sia sufficiente a soddisfare i bisogni, immediati o che si manifesteranno nell'unità di tempo, dell'industria. La verità è invece che quel risparmio è scarso per due ragioni rispetto alla richiesta che ne fanno gli imprenditori. E cioè: 1) perchè la domanda di capitali da parte dell'industria, dato appunto il carattere straordinario che ha in questo periodo, è eccezionalmente intensa; 2) perchè invece l'accumulazione di risparmio è stata negli ultimi anni, e continua ad essere, piuttosto scarsa, sia a causa della riduzione del reddito privato nazionale (quale risulta tenendo conto dell'aumento dei prezzi verificatosi rispetto all'anteguerra), sia a causa delle modifiche che si sono avute nello schema di distribuzione di quel reddito (in conseguenza del sensibile livellamento delle paghe e degli stipendi, del blocco degli affitti delle case e delle terre, dei guadagni di speculazione, ecc.). In alcuni casi, e cioè sotto particolari forme tecniche, l'intensa domanda di capitali è riuscita ad ottenere piena soddisfazione: tipico è il caso della rapida ricostruzione del nostro patrimonio bovino che era stato falciato dalle macellazioni del tempo di guerra e dalle razzie militari. Ma ciò è accaduto soltanto perchè chi domandava quei capitali, cioè i contadini, poteva imporre il necessario risparmio al mercato con il metodo semplice ed efficace di allevare i vitelli anzichè destinarli alla vendita per l'alimentazione. In linea generale, invece, il risparmio non ha avuto e non ha ancora oggi la capacità di equilibrare la domanda di capitali, e quindi se è vero che il ribasso scatenatosi in Borsa fra il maggio e il dicembre 1947 distolse dall'impiego in titoli azionari una certa massa di risparmio moneta-

rio, non è tuttavia affatto accettabile la deduzione che senza quell'avvenimento tutti gli aumenti di capitali predisposti dalle nostre società sarebbero stati collocati nelle mani dei risparmiatori. E questo dell'effettivo collocamento dei nuovi titoli è il punto essenziale della questione, sul quale però non si soffermano affatto i critici della politica di Einaudi.

Se non vi fosse stata la restrizione del credito che, accrescendo l'offerta e facendo languire la domanda di titoli, capovolve la tendenza dei prezzi in Borsa, gli aumenti di capitale sarebbero stati facilmente assorbiti dal mercato. Ma, come accadde per gli aumenti di capitale effettuati nei primi mesi del 1947, l'ammontare dei nuovi titoli eccedente il risparmio disposto ad investirsi in azioni sarebbe stato acquistato dagli speculatori con i fondi ottenuti, attraverso le operazioni di riporto, dal sistema bancario. Quindi una certa parte più o meno grande (ed io suppongo abbastanza grande) dei capitali chiesti dall'industria sarebbe stata fornita non dal risparmio bensì dal credito; e questo vuol dire che per soddisfare una richiesta di capitali sproporzionata alla capacità di accumulazione del paese si sarebbe dato una nuova spinta all'inflazione creando una nuova massa di moneta-bancaria.

I pericoli insiti in questa soluzione sono evidenti. Anzitutto sarebbe enormemente aumentato il volume dei titoli fluttuanti sul mercato azionario, di modo che l'instabilità di quel mercato sarebbe diventata ancora maggiore di quella che era nel maggio 1947, e le prospettive di una caduta dei prezzi sarebbero state ancora più paurose del pur tragico crollo che si ebbe nel secondo semestre dello scorso anno. Poi sarebbe cresciuta la dipendenza della stabilità del sistema bancario dalla stabilità dell'andamento della Borsa. Infine la colossale sostituzione di moneta-bancaria al risparmio, e cioè la creazione d'un colossale potere di spesa senza l'accantonamento in contropartita d'una massa altrettanto grande di beni, avrebbe accresciuto la pressione monetaria sul mercato facendo aumentare ancora di più i prezzi delle merci e dei servizi. Il che avrebbe fra l'altro rese insufficienti le somme di danaro raccolte dagli imprenditori per realizzare le opere che erano state preven-

tivate. Tutto considerato, dunque, anche nei confronti delle necessità patrimoniali delle nostre imprese la politica di Einaudi non è stata affatto deprecabile; sempre che la si giudichi, ben inteso, avendo di mira i veri e durevoli interessi dell'economia nazionale. Lo stesso ribasso di Borsa ch'essa provocò nel 1947 fu un ribasso salutare; sia perchè servì a schiumare gli effetti dell'inflazione dal mercato finanziario, sia perchè impedì che attraverso quel mercato si

sviluppassero ancora di più la tendenza verso la dannosa sovrabbondanza monetaria. Di maniera che si resta alquanto scettici di fronte alle accuse che le si muovono in nome degli « azionisti » delle società, e cioè di gente che se osserva le vicende di Borsa con l'occhio del vero risparmiatore, e non con quello dello speculatore al rialzo, deve in generale preoccuparsi relativamente poco d'un movimento al ribasso dei prezzi dei titoli che, per quanto a lungo duri, è senza dubbio transitorio rispetto alla vita media d'un impiego di capitale di quella specie.

Invece si diventa perplessi ed anzi preoccupati quando si constata l'insistenza con la quale alcuni, anche se investiti di cariche governative, chiedono che si decretino provvedimenti amministrativi e fiscali capaci di capovolgere la tendenza al ribasso della Borsa (e quindi capaci di favorire gli speculatori al rialzo) allo scopo appunto di consentire ai nostri imprenditori di procedere agli aumenti di capitale che avevano progettato. La preoccupazione si trasforma addirittura in timore quando si vedono gli agenti di cambio avanzare la richiesta di un ente finanziario pubblico il quale, sussidiato naturalmente dalla Banca d'Italia per conto dello Stato, dovrebbe acquistare i nuovi titoli emessi dalle imprese nazionali, salvo a rivenderli di mano in mano al mercato. Coloro che sostengono tali proposte evidentemente non hanno capito che il vero problema da risolvere oggi in Italia nell'interesse generale non è quello di fornire capitali agli imprenditori nella misura da questi richiesta, bensì di proporzionare la quantità domandata alla quantità disponibile di risparmio. Insomma non hanno purtroppo capito che qualunque artificio si adotti per soddisfare la domanda di disponibilità liquide da parte dell'industria in misura superiore a quella consentita dal risparmio monetario esistente, si fa opera dannosissima per il Paese, perchè genera l'inflazione. Sostenendo la necessità di provvedere in un modo qualsiasi ai bisogni finanziari dell'industria i propugnatori di quelle proposte cadono nel vecchio errore di confondere la soluzione tecnica con la soluzione economica del processo produttivo, e cioè di credere che tutte le trasformazioni e tutti gli ampliamenti consigliati dai calcoli tecnici siano economicamente vantaggiosi; mentre a causa della penuria di risparmio da investire le modifiche consigliate dalla tecnica si dispongono in una graduatoria di convenienza nazionale che sarebbe manifesta anche nei conti degli imprenditori se il saggio d'interesse fosse effettivo ed operante sul mercato italiano dei capitali. In fondo l'errore di giudizio nasce proprio dal fatto che l'inflazione ha consentito fin ora finanziamenti a buon mercato, impedendo al saggio monetario d'interesse di salire all'altezza di equilibrio. Ed in-

fatti si deve attribuire soltanto all'inflazione il formale successo con cui, durante i primi mesi del 1947, furono effettuati aumenti di capitale da parte di società che remuneravano, ai prezzi di Borsa dell'epoca, soltanto in misura dell'1%-2% il risparmio che s'investiva nelle loro azioni. Se gli imprenditori italiani dovessero pagare un saggio d'interesse adeguato alla modesta disponibilità di risparmio, la domanda di capitale da parte dell'industria immediatamente si ridurrebbe. Ma coloro i quali sostengono che il processo produttivo dev'essere finanziato con larghezza sottintendono che ciò sia fatto ad un basso saggio d'interesse; e quindi, sia pure senza avvedersene, propongono di continuare sulla strada dell'inflazione. Disgraziatamente essi non s'accorgono, però, che fino a quando l'abbondanza monetaria deprime il saggio d'interesse si continua a fare il peggior uso possibile del poco risparmio disponibile, perchè quel risparmio si disperde fra impieghi relativamente poco profittevoli, anzichè concentrarsi nelle produzioni che davvero arrecherebbero il maggior vantaggio relativo all'economia nazionale.

9. — La pressione sui prezzi delle merci esercitata dalla politica di Einaudi fu accentuata negli ultimi mesi del 1947 dal concorso di alcune circostanze favorevoli. Si ebbe, ad esempio, un'abbondante produzione nazionale di olio d'oliva; si verificò una stasi nelle esportazioni italiane a causa dell'eccessiva altezza, tenuto conto del cambio, dei nostri prezzi rispetto a quelli di altri paesi; si consentì una larghissima importazione (per il valore complessivo di 50 miliardi di lire in quattro mesi) di carni, zucchero ed altre derrate alimentari con il procedimento « franco valuta », e cioè autorizzando ad importare quelle merci chi desiderava farlo spendendo le disponibilità monetarie che aveva accantonato all'estero. E' ovvio, tuttavia, che il ribasso dei prezzi in Italia può essere durevole o, per meglio dire, è ovvio che i prezzi italiani possono oscillare intorno ad un livello più basso di quello che avevano raggiunto nell'estate del 1947, soltanto se contemporaneamente si spostano all'in giù i costi di produzione. Altrimenti è fondata l'opinione sostenuta da alcuni che la politica di Einaudi costringe gli industriali e i commercianti a vendere le merci accantonate a prezzi che saranno inferiori ai costi futuri.

Orbene la restrizione del credito bancario può contribuire soltanto in una misura molto limitata alla riduzione dei costi. E' vero, infatti, che a causa di qualche restrizione si è avuto qualche ribasso di prezzo di alcune materie di uso industriale; il che significa che sono diminuite le spese di fabbricazione di certi prodotti. Ma in generale si tratta d'una economia piuttosto modesta, perchè dati i tipi e i metodi di

produzione prevalenti da noi la spesa per la materia prima rappresenta soltanto una piccola aliquota del costo unitario totale. Per ridurre i costi in misura apprezzabile non si possono dunque trascurare le altre voci di spesa, che grosso modo si raggruppano in: oneri fiscali, spese generali e costo del lavoro.

Gli oneri fiscali non diminuiranno, per ora, in Italia. Essi tendono anzi a crescere a seguito del preoccupante aumento delle spese dello Stato. In conseguenza sarebbe azzardato sperare che i costi possano essere ridotti a seguito d'una economia realizzabile dagli imprenditori in questo capitolo di spesa dei loro bilanci.

Per quanto riguarda le spese generali v'è motivo di presumere che proprio a causa della mutata tendenza dei prezzi, e del controllo dei crediti bancari, gli imprenditori siano spinti a rivedere l'organizzazione tecnica e amministrativa delle imprese. La nuova politica creditizia, in quanto espressione d'una politica monetaria di raccoglimento, agisce infatti nel senso di modificare le condizioni che determinavano l'ampiezza, la complessità e il costo organizzativo dei programmi degli uomini d'affari. Fino a quando la moneta era abbondante gli imprenditori potevano « pensare in grande », e non badare a spese. Da quando il danaro è diventato scarso e caro le prospettive si sono rovesciate, ed è logico supporre che si cerchi in tutti i modi di fare economie. Dunque, ferma restando la politica di Einaudi, senza addolcimenti diretti o indiretti, una certa riduzione dei costi dovrebbe essere provocata dalle minori spese generali. Ma non conviene nutrire eccessive illusioni sulla grandezza relativa possibile di tale ribasso, perchè parecchi motivi concorrono a limitarne la misura. Anzitutto per modificare in modo apprezzabile l'organizzazione d'una impresa occorre un periodo di tempo che sarà tanto più lungo, e bisogna sopportare un onere finanziario che sarà tanto più alto quanto maggiore è la dimensione dell'impresa, quanto più essa si avvale di procedimenti tecnologici complicati, quanto più le sue produzioni sono a costi congiunti, ecc. Quindi nel miglior dei casi la riduzione dei costi potrà essere sensibile soltanto dopo parecchio tempo. Inoltre, al di là d'un certo punto di compressione delle spese generali v'è un legame piuttosto rigido fra l'ammontare di quelle spese e la conformazione tecnologica del processo produttivo; di maniera che soltanto mutando quest'ultimo si possono ridurre le spese, e quel mutamento può far crescere per altra via i costi. Infine se la produzione avviene in regime di rendimenti decrescenti la riduzione delle spese generali può essere più che compensata dall'aumento del costo provocato dalla riduzione della quantità di merci prodotte. Anche tenendo conto, perciò, della di-

minuzione di spese provocata dalla eliminazione dei costi finanziari che gli imprenditori sopportavano fino al settembre scorso a causa della eccessiva larghezza con la quale ricorrevano al credito, non è da supporre che i costi di produzione possano diminuire rapidamente e notevolmente in Italia mediante una compressione delle spese generali.

Così stando le cose resta la terza via: quella della riduzione del costo del lavoro. Ma il problema è complesso e delicato, perchè riguarda il modo di vivere di milioni di persone che, per di più, danno alle loro richieste economiche un significato di rivendicazione sociale. Del resto si deve obiettivamente riconoscere l'impossibilità di procedere oggi ad una generale riduzione dei saggi salariali in Italia. Quindi il contributo che il lavoro deve dare alla riduzione dei costi di produzione dev'essere piuttosto chiesto ai lavoratori attraverso tre specifiche modalità. L'una è quella di eliminare, mercè l'applicazione dell'accordo già raggiunto nell'agosto 1947 sullo sblocco dei licenziamenti, il personale in soprannumero presso molte imprese. Quel personale è ozioso, e perciò grava a vuoto sui conti aziendali, aumentando i costi d'ogni unità di merce prodotta. L'altra consiste nell'accrescere, mediante uno sforzo più intenso e più ordinato, il rendimento del lavoro nelle fabbriche e negli uffici. Qualche progresso in verità è stato già compiuto in questo senso durante il 1947, rispetto agli anni immediatamente precedenti. Ma ancora parecchio cammino dev'essere fatto sulla via della disciplina e della buona volontà prima che il rendimento degli operai e degli impiegati torni ad essere, in media, quello che era nella stessa Italia prima della guerra. La terza modalità è, infine, la riforma del meccanismo che regola l'ammontare di quel sovra-salario che, in relazione al variare dell'indice del costo della vita, viene pagato ai dipendenti delle imprese sotto il nome di « contingenza ». Attualmente, infatti, la contingenza viene pagata secondo un criterio abbastanza strano: come se ogni dipendente fosse, in tutti i casi, l'unico lavoratore della propria famiglia. In realtà, viceversa, nella maggior parte delle famiglie operaie e impiegate vi sono due, tre o più persone occupate in fabbriche o in uffici. Ed in conseguenza la maggior parte delle unità familiari riceve più volte quella quota integrativa della paga che dovrebbe percepire una volta sola per adeguare l'entrata del gruppo alle variazioni del costo della vita. Ora io non voglio avanzare alcun giudizio politico su questa stravagante pratica che, fra l'altro, favorisce nella popolazione dei lavoratori proprio coloro che meno hanno bisogno di essere favoriti. Ma certo è

che il sistema riesce onerosissimo per l'economia nazionale giacchè, a parte il resto, contribuisce appunto ad aumentare i costi delle nostre imprese.

E' quindi opportuno che il sistema venga modificato. E ciò mi sembra tanto più ragionevole in quanto la politica di Einaudi, oltre a far crescere i salari reali, tanto che gli operai non qualificati sono ormai tornati alla situazione in cui erano nel 1938, ha modificato anche nei confronti dei redditi di lavoro le condizioni di ambiente: fino a quando le disponibilità monetarie erano abbondanti si poteva invero anche ammettere che i redditi di lavoro fossero gonfiati con l'espedito d'una contingenza multipla. Ma oggi che la situazione è rovesciata è necessario cambiar sistema pur nei riguardi della remunerazione del lavoro, allo scopo di tentare con tutti i mezzi di ridurre i costi di fabbricazione.

Allo stato dei fatti è tuttavia sconsigliato constatare che la conformazione dei costi in Italia è, per le ragioni sopra esaminate, decisamente rigida. Sì che ben poche speranze si possono nutrire in una riduzione dei costi sufficiente, *coeteris paribus*, a mantenere a lungo i prezzi intorno ad un livello inferiore a quello raggiunto nell'estate del 1947. Ciò significa, in altre parole, che anche se la politica di Einaudi dovesse continuare ad essere applicata con il rigore iniziale, esistono purtroppo molte fondate ragioni per dubitare che, a parità di ogni altra circostanza, essa possa in definitiva provocare un durevole ribasso dei prezzi italiani.

10. — Lo scetticismo della precedente conclusione è avvalorato dal fatto che la politica economica governativa (così come l'ho definita al par. 1) ha posto in giuoco delle forze le quali contrastano l'azione della politica di Einaudi. E qui mi riferisco ai provvedimenti relativi alla finanza dello Stato, e al regime amministrativo dei cambi decisi dal governo negli ultimi giorni del novembre 1947.

La necessità di avviare al pareggio il bilancio dello Stato allo scopo di eliminare la causa principale della crescente emissione di cartamoneta è stata anche in Italia riconosciuta da tutti. In modo ufficiale fu riconosciuta fin dalla scorsa primavera dall'autorità politica con la istituzione del Ministero del bilancio, affidato appunto all'on. Einaudi, al quale fu attribuito il compito di coordinare l'attività degli altri ministeri relativamente alle entrate e alle spese pubbliche per realizzare una politica capace di migliorare, o almeno di non peggiorare, nell'insieme la situazione finanziaria dello Stato. Quella situazione faceva prevedere, subito dopo l'epoca in cui fu istituito il Ministero del bilancio, un disavanzo di circa 312

miliardi di lire per l'esercizio in corso: disavanzo che nasceva dalla differenza fra 832 miliardi di spese e 520 miliardi di entrate, e che avrebbe naturalmente dato luogo, se non si fosse riuscito a ridurlo o a finanziarlo in altro modo, a un considerevole aumento dell'emissione di cartamoneta. Nei mesi successivi la previsione delle entrate divenne assai maggiore: in conseguenza del lavoro più efficace compiuto dagli uffici di acceramento delle imposte, del normale sviluppo del gettito fiscale in conseguenza della maggiore attività economica nazionale, ecc. Alla fine del settembre 1947 si prevedeva che durante l'esercizio in corso le entrate sarebbero ammontate a circa 800 miliardi di lire, con un aumento di 280 miliardi (pari a quasi il 54%) rispetto alla previsione originaria. Ma purtroppo alla stessa epoca anche le spese erano cresciute in una misura che suggeriva di prevedere un aumento di almeno 264 miliardi di lire per l'intero esercizio; di maniera che l'unico risultato fin allora conseguito dal ministro del bilancio era stato quello di mantenere press'a poco invariato il disavanzo da cui s'era partiti di circa 300 miliardi di lire.

A proposito dei metodi per avviare il bilancio al pareggio, il ministro delle finanze e il ministro del bilancio fecero indirettamente comprendere, nei discorsi pronunciati al principio del mese di ottobre davanti al Parlamento, ch'essi non ritenevano possibile far calcolo su un ulteriore aumento della pressione tributaria. Il sig. Pella, ministro delle finanze, calcolò che nei confronti dell'esercizio 1938-39 i tributi ordinari erano aumentati di circa 40 volte e quelli straordinari di quasi 48 volte di maniera che, tenuto conto del minor valore della lira, il contribuente italiano già pagava allo Stato una somma pari a quella d'anteguerra. L'on. Einaudi aggiunse che le imposte prelevavano dal 20% al 25% del reddito privato nazionale e che tale quota era altissima rispetto ad un reddito *pro capite* che non è di 1.200 dollari come negli Stati Uniti d'America ma di appena 160-200 dollari. « Il nostro sacrificio comparativo nel pagamento delle imposte — egli dichiarò testualmente — è dunque di gran lunga superiore a quello dei paesi con i quali tante volte si fa un ingiusto confronto ».

Dopo tali autorevoli affermazioni sembrava giustificato presumere che i provvedimenti da prendere a favore del bilancio dello Stato facessero leva soprattutto su una riduzione delle spese pubbliche. Viceversa il governo, sulla fine del novembre 1947, deliberò una serie di nuovi inasprimenti tributari che dovrebbero rendere 96 miliardi di lire entro la fine del corrente esercizio fiscale, non allo scopo di ridurre il disavanzo del bilancio ma soltanto per tener dietro con l'aumento delle entrate all'au-

mento delle spese. Orbene io riconosco che è una fondata preoccupazione quella d'impedire un accrescimento del deficit. Ma sono anche convinto che non si può continuare ad accrescere la tassazione. Questo metodo, al quale si ricorre da anni in Italia, è ormai diventato assai pericoloso. Non soltanto perchè, come rilevarono i due ministri, siamo presumibilmente giunti quasi al limite di rottura della capacità contributiva media del cittadino: ed infatti il gettito dei tributi mostra già, se non m'inganno, qualche segno di stanchezza. Ma anche perchè non è conforme agli orientamenti della politica di Einaudi il criterio di amministrare le finanze pubbliche facendo leva soltanto sulle entrate. Questo è a mio avviso il punto essenziale del giudizio che si può dare sull'attuale politica finanziaria del governo italiano.

11. — La politica di Einaudi, come ho spiegato nei precedenti paragrafi, tende in sostanza a modificare, attraverso la crisi di liquidità che ha creato nelle imprese private, le condizioni psicologiche e materiali che determinano la condotta degli individui sul mercato. Essa costringe ogni persona ad osservare un certo senso di proporzione nei suoi affari, ed in nome dell'interesse generale chiede che imprenditori e lavoratori accettino alcuni sacrifici. Ebbene non è ammissibile che lo Stato, in quanto organismo che partecipa alla vita economica nazionale, sia sottratto da pressioni politiche alle direttive economiche che va attuando. Non è ammissibile, in altre parole, che ad esso s'impedisca di fare ciò che esso pretende facciano altri. Non è ammissibile, insomma, che lo Stato continui ad amministrare le sue finanze con la mentalità dei tempi di abbondanza monetaria.

Quella mentalità è sempre disastrosa, perchè indulgendo sotto il pretesto d'un falso interesse generale alla tutela d'interessi particolari, genera la faciloneria amministrativa e spinge all'inflazione. Oggi essa è addirittura deleteria per le sorti del Paese perchè, non essendo in armonia con lo spirito che informa le altre misure di governo, compromette l'azione della politica di Einaudi fino al punto da farne prevedere il fallimento. Infatti anche se si riesce a mantenere invariato il disavanzo del bilancio, cosa che alla lunga non si può ottenere perchè ad un aumento cumulativo delle spese non può fare illimitatamente riscontro un aumento cumulativo delle entrate; ed anche se il Tesoro riesce a mettere in moto un cospicuo circuito dei capitali, prelevando sistematicamente danaro dal mercato con la vendita dei suoi Buoni ordinari, lo sviluppo della spesa statale tende a provocare il rialzo dei prezzi. Il quale diventa tanto più probabile quanto più

i nuovi tributi, non potendo colpire direttamente gli striminziti redditi e patrimoni dei cittadini, cadono — come appunto quelli decretati nello scorso mese di novembre — sullo scambio e sulla fabbricazione delle merci.

V'è dunque un chiarissimo contrasto fra la politica di Einaudi e la politica finanziaria governativa. Il che probabilmente è stato dovuto al prevalere degli interessi politici; e fors'anche elettorali, sui suggerimenti dell'economia. Ma se è così si deve esplicitamente avvertire che il problema della finanza pubblica è di tale importanza per noi, e condiziona in tale misura l'avvenire e la prosperità dell'Italia, da chiedere sullo stesso terreno politico un valutazione assai più coraggiosa ed assai più disinteressata di quelle a cui sono, purtroppo, abituati gli uomini politici. E' perfettamente vero, cioè, che la parte maggiore delle spese pubbliche italiane ha oggi uno scopo d'assistenza: o dell'industria o dei disoccupati o della popolazione meno abbiente. Così già nel settembre scorso 100 miliardi di lire spendeva l'erario per mantenere artificiosamente basso il prezzo del pane; oltre 24 miliardi di lire spendeva in sussidi sociali, ecc. Ma non è disgraziatamente meno vero che: fino a quando le spese non saranno ridotte il bilancio dello Stato continuerà a chiudere in disavanzo; fino a quando vi sarà un disavanzo il paese resterà esposto al rischio dell'inflazione; e fino a quando sussisterà quel rischio la vita economica nazionale non potrà essere normale. Ciò è del resto documentato dalle ultime cifre che si conoscono sulla situazione finanziaria. Le spese pubbliche stanno continuando a crescere con un ritmo che autorizza a prevedere, in questi ultimi giorni del 1947, ch'esse ammonteranno a circa 1.400 miliardi di lire in tutto l'esercizio; mentre per le entrate la previsione aggiornata si aggira sui 900 miliardi. La circolazione monetaria totale era salita ad oltre 680 miliardi di lire alla fine dello scorso mese di ottobre, contro 496 miliardi in gennaio; 558 miliardi in maggio, 667 miliardi in settembre. Questo preoccupante aumento della circolazione pare soprattutto dovuto, dal maggio in poi, ai maggiori bisogni del mercato che, attraverso un maggiore riscontro di cambiali, ha accresciuto la richiesta di moneta alla Banca centrale. Ma proprio perchè la situazione monetaria è già così tesa, la pressione delle spese pubbliche sulle disponibilità della Tesoreria costituisce un elemento di grave inquietudine.

Il risanamento della finanza pubblica è dunque una meta che bisogna assolutamente raggiungere. E più si ritarda a prendere le misure risolutive, più la situazione si complica e diventa difficile a sistemare.

12. — L'altro atteggiamento della politica governativa che contrasta l'azione della politica di Einaudi consiste nella modifica del regime amministrativo dei cambi decisa, come già si è detto, sulla fine del novembre 1947.

Fino a quell'epoca chi riceveva valuta dall'estero era obbligato a cederne una parte allo Stato, al modesto prezzo ufficiale di lire 350 per un dollaro (e le altre monete in parità). Soltanto dopo aver adempiuto quell'obbligo, che nel caso generale e più frequente lo priva della metà della moneta ricevuta, quell'individuo poteva vendere la parte residua al cambio libero quotato per la così detta « valuta di esportazione ». A partire dalla fine di novembre, invece, le cose sono diventate diverse. Sussiste sempre l'obbligo di cedere allo Stato la metà, e mai una porzione minore, della moneta estera ricevuta. Ma lo Stato s'è impegnato a pagare quella moneta a un prezzo variabile di mese in mese e che, entro certi ampi limiti, dev'essere ogni volta eguale alla media dei prezzi quotati nel mese precedente per la « valuta di esportazione ». Quindi il prezzo medio a cui si riesce a vendere legalmente la moneta estera in Italia si avvicina ormai assai più di prima al prezzo di mercato, ed anzi può addirittura superarlo se la tendenza del cambio libero è da qualche tempo volta al ribasso o se una fase di ribasso del cambio segue a una fase di rialzo.

I motivi che suggerirono quella riforma furono, secondo una dichiarazione fatta dal ministro del Commercio estero, numerosi. Ma eliminando dall'elenco i doppioni si può dire che il governo modificò il regime amministrativo dei cambi per tre ragioni. Anzitutto per facilitare la vendita delle nostre merci e dei nostri servizi agli stranieri. Poi per incoraggiare i cittadini che avevano disponibilità monetarie all'estero a trasferirle in Italia. Infine per avviare il Paese verso quel cambio unico di mercato che è premessa indispensabile per stabilizzare un giorno la lira, e che frattanto sarebbe stato indispensabile, secondo quello che disse il ministro, per permetterci di fruire dell'assistenza del Fondo Monetario Internazionale.

Quest'ultima finalità fu apprezzata soprattutto da coloro i quali lamentavano che il cambio ufficiale non era adeguato alla svalutazione della lira all'interno. Ma costoro non videro e non vedono che non può esistere per ora un cambio di equilibrio, perchè: fino a quando vigono le attuali restrizioni nostre e altrui al commercio internazionale; finchè è ostacolato il libero passaggio di uomini e di capitali da un paese all'altro; finchè le situazioni monetarie di quasi tutti i paesi soggiacciono al dinamismo dell'inflazione; finchè i prezzi sono manovrati dai governi; finchè i consumi sono tesse-

rati, ecc. il mercato non può quotare un cambio che renda eguali i prezzi nazionali ai prezzi stranieri. Del resto anche i Direttori del Fondo hanno riconosciuto, nei confronti dei paesi soci che mesi orsono dichiararono le loro parità di cambio, il carattere precario di quelle dichiarazioni, ed inoltre essi hanno accolto con manifesto riserbo la nostra riforma.

Le vere ragioni che ispirarono il provvedimento, in un periodo durante il quale per forza di cose il cambio deve purtroppo continuare ad essere quotato sotto il controllo dello Stato, sono dunque piuttosto le altre due: facilitare il rimpatrio dei capitali che dal 1946 fuggirono dall'Italia; dare fiato alle nostre esportazioni boccheggianti. E se le cose stanno così io dubito per diversi motivi dell'opportunità di questa misura nei confronti, insisto a dirlo, del vero e definitivo interesse generale del Paese.

Intanto è strano che si spera di affrettare il rimpatrio dei capitali fuggiaschi con il riconoscimento della svalutazione della lira. Ciò potrebbe accadere se esistessero elementi sufficienti per convincere che non vi sarà a breve scadenza, un'ulteriore svalutazione; cioè potrebbe accadere se la lira fosse sul punto di essere stabilizzata. Ma poichè l'ipotesi è lontana dall'essere vera, appare possibile che il « premio » offerto a coloro che mandarono all'estero le loro disponibilità monetarie, suscitando nuovi dubbi sulla resistenza futura del cambio, ottenga l'effetto opposto a quello a cui mira il governo. Fino a quando non si è notoriamente alla vigilia d'una stabilizzazione, insomma, i capitali rimpatriano durante i periodi in cui la moneta si rivaluta, non durante quelli in cui si svaluta; e perciò la nostra riforma del cambio può essere stata a questo riguardo inutile. Nel caso migliore, invece, essa è stata certamente superflua perchè, a causa della crisi di liquidità e del ribasso dei prezzi (e quindi d'una certa rivalutazione della lira in termini di merci sul mercato interno) provocati dalla politica di Einaudi, i capitali che s'erano rifugiati all'estero stavano già rientrando in Italia. Che ragione v'era dunque, nell'interesse nazionale, di modificare lo stato di cose esistente?

13. — A prima vista risponde meglio all'interesse generale lo scopo di facilitare le esportazioni. Le quali, dopo lo sviluppo manifestato nel 1946 a causa del gran bisogno di merci che sentiva l'Europa e della transitoria assenza di altri fornitori, furono ostacolate nel 1947 dal rialzo dei nostri prezzi e dalla sempre più vivace concorrenza internazionale. Diminuendo il valore della lira in termini di monete estere si è dunque compensato nei confronti dei mercati stranieri l'effetto sfavorevole della svalutazione della lira all'interno, e si sono riportati i prezzi italiani al livello della normale compe-

tizione. Orbene io non contesto il « fair play », per così dire, di tale accorgimento, giacché a causa del forte rialzo dei nostri prezzi la modifica del livello effettivo del cambio su cui possono far conto i nostri esportatori per calcolare il ricavo in lire delle vendite all'estero non dà luogo a « dumping ». Non biasimo quindi il provvedimento in base alla presunzione che esso provochi una svendita all'estero del nostro lavoro e della nostra ricchezza, o perché esso ha peggiorato la nostra ragione di scambio internazionale. Io, pur riconoscendo che esso ha eliminato la quotazione di « cambi multipli » e del criterio di discriminazione che quei cambi comportavano, lo deploro per il motivo più generale di aver rimosso un ostacolo alle esportazioni, dato che reputo dannosa, per ora, all'economia italiana un'intensa e generica corrente di vendite di merci all'estero.

Questo convincimento relativo alle esportazioni mi sembra giustificato considerando che, a parità di ogni altra circostanza, l'aumento dei prezzi sarebbe stato minore in Italia se fossero state vendute all'interno, nei due ultimi anni, alcune delle merci che furono esportate. Quelle esportazioni, è stato detto e si continua a dire, furono necessarie per procurarci le valute estere di cui avevamo bisogno per acquistare sui mercati stranieri merci e derrate indispensabili. Ma tale affermazione è inesatta sia per quanto riguarda la veridicità dello scopo, sia per quanto concerne la necessità di quello scopo, nell'ipotesi che esso fosse stato vero. Intanto lo scopo è falso perché grandissima parte delle valute ricavate con la vendita all'estero delle nostre merci non fu utilizzata per finanziare le importazioni, ma servì ad espatriare capitali. Naturalmente non esistono statistiche per documentare questo fatto; però gli indizi disponibili sono abbastanza convincenti. Così basta osservare che mentre dal gennaio 1946 al maggio 1947 le esportazioni italiane ammontarono, nelle dichiarazioni ufficiali, a 135 miliardi di lire, in quattro mesi del secondo semestre del 1947 furono importate derrate alimentari in Italia per l'ammontare di 50 miliardi di lire, utilizzando per il pagamento — come già ho avuto occasione di dire — le divise estere che i cittadini italiani avevano accantonato, frodando la legge, nei mercati stranieri. Almeno per 50 miliardi di lire, ma certamente per una somma assai maggiore, dunque, le esportazioni erano servite fino ad allora a soddisfare non il presunto interesse del Paese, ma quello di gruppi d'individui. E del resto, venendo così al secondo punto, anche se tutte le valute ricavate dagli esportatori fossero state impiegate per pagare le merci estere da importare, la necessità di questo commercio non sarebbe, per il nostro caso particolare, ancora

dimostrata. A partire dal giorno in cui, dopo la guerra, riprendemmo i nostri scambi con l'estero abbiamo infatti ricevuto in dono dall'80% al 90% delle merci importate, perché non siamo in grado di pagare con le nostre esportazioni più di 1/10 o di 2/10 del valore delle cose importate. E si noti che una parte delle esportazioni è effettuabile soltanto se importiamo le corrispondenti materie prime. Ed allora con quale fondatezza si può asserire che è stato necessario, e che ancora oggi è necessario, esportare se si vuole importare ciò che occorre alla nostra economia?

Questa verità indiscutibile in tempi normali si è trasformata in uno « slogan » che non ha senso nella nostra attuale situazione. Ed anzi esso è diventato un modo di dire assai pericoloso quando giustifica, come di fatto avviene, una politica economica genericamente favorevole a qualunque esportazione; perché le uniche merci che ci conviene davvero vendere all'estero sono, per il momento, quelle di lusso (quali i marmi, le sete, le automobili di pregio e i prodotti, in genere, molto fini) al cui consumo dobbiamo decisamente rinunciare a causa della maggiore povertà a cui la guerra perduta ci ha ridotti. Le altre esportazioni, quelle di merci comuni e di largo consumo, sono invece dannose all'interesse generale, anche se sono convenienti ai produttori interessati; perché accrescono quella penuria di merci sul mercato interno che, assieme all'aumentata massa di mezzi monetari, provoca gli alti prezzi e, a catena, il caro-vita, gli alti salari e gli alti costi di produzione.

Purtroppo questo modo di vedere non trova eco in Italia, ove ciascuno cerca di avvantaggiarsi come può del marasma economico esistente. In particolare, e disgraziatamente, quel modo di vedere non è condiviso da qualche personalità responsabile che, senza dubbio in buona fede, si rifiuta per principio di credere alla convenienza generale d'un ostacolo opposto all'aumento delle esportazioni. Eppure le ragioni che sono state qui avanzate meriterebbero d'essere discusse, e non di essere respinte *a priori*. Esse infatti significano che nelle attuali particolari condizioni in cui versa l'economia italiana vi sono forti dubbi contro la bontà dell'opinione tradizionale secondo cui il Paese si avvantaggia di un'ampia esportazione. Dubbi i quali si basano sul fatto che v'è un forte divario fra il reddito medio della gran massa degli italiani e il livello medio dei prezzi in Italia; e sulla scoraggiante previsione che fino a quando non si modificherà questo deplorabile stato di cose le condizioni di vita della popolazione continueranno ad essere misere, con l'effetto di mantenere viva la tensione politico-sociale e di promuovere, attraverso l'espedito-

te degli aumenti delle paghe, l'aumento dei costi che dà luogo ad altri aumenti dei prezzi e a nuove difficoltà per gli stessi esportatori. Di maniera che fra qualche tempo, con la consueta motivazione di adeguare la svalutazione all'estero della lira a quella verificatasi all'interno, potrebbe essere necessario riconoscere un altro aumento del cambio.

Del resto l'opinione che in condizioni simili a quelle in cui si trova ora l'Italia sia opportuno frenare e non espandere le esportazioni delle merci di largo e fondamentale consumo non è davvero, come qualcuno ostenta di credere, il vaneggiamento di qualche isolato economista. Anche secondo i membri del Congresso di Washington che compilarono il Rapporto Harriman sull'aiuto economico che gli Stati Uniti d'America dovrebbero dare all'Europa non è prudente tentare di stimolare le esportazioni europee mediante una troppo severa limitazione dei consumi (il che si verifica, è bene precisare, non soltanto con i razionamenti ma anche con l'eccessiva altezza dei prezzi) perché un certo aumento delle disponibilità di merci largamente domandate dalla popolazione sembra essenziale per ristabilire un incentivo a produrre.

14. — In sostanza, dunque, il dissenso sulla utilità o meno di esportare le merci di largo e fondamentale consumo rispecchia il dissenso sulla politica economica più vantaggiosa per l'economia nazionale. In Italia con la politica di Einaudi era prevalso, fra il settembre e il novembre 1947, un orientamento che, rafforzato appunto dalle momentanee difficoltà di vendere all'estero, tendeva ad accrescere l'offerta di merci all'interno e quindi a deprimere i prezzi. Per tale via si poteva sperare di ridurre i costi o, almeno, di arrestarne l'aumento. Di maniera che in definitiva si preparavano le condizioni favorevoli alle stesse esportazioni. Se non che venne decisa, sulla fine di novembre, quella riforma del regime amministrativo dei cambi che, favorendo appunto le esportazioni, contrastò, come avvertivo all'inizio del precedente paragrafo 12, l'azione della politica di Einaudi. Orbene che motivo v'era di allentare la pressione finanziaria su chi non s'era ancora deciso a liquidare le sue scorte di merci o di divise? Che motivo v'era, mentre diminuivano i prezzi di molte derrate alimentari, di diverse merci industriali ed anche delle monete straniere di modificare questo stato di cose che lentamente maturava, offrendo l'insperata opportunità di vendere all'estero le merci che, sia pure a condizioni meno vantaggiose, si potevano invece vendere in Italia?

Il motivo, si dirà, fu quello di alleviare il disagio in cui, appunto per la politica di Einau-

di, si trovavano molti imprenditori. Ma in questo modo non si è servito l'interesse generale, bensì l'interesse di particolari settori dell'economia; giacché da un lato si è impedito — nei limiti in cui esportando si è potuto sfuggire alla crisi di liquidità — il completo ritorno all'uso produttivo dei capitali che erano stati distolti dalle imprese; e dall'altro si è più o meno contrastato il ribasso dei prezzi: questo anche perché il rincaro del cambio accresce i prezzi in lire delle merci che compriamo all'estero, e dei prodotti che da quelle merci si ricavano. E' vero infatti che il governo, conscio di tale deplorabile risultato della riforma, ha deciso di mantenere immutati i prezzi delle merci estere di largo consumo (grano, carbone, ecc.) che lo Stato vende ai privati. Ma tale pratica — che intanto è possibile senza costo per l'erario soltanto per le merci ricevute in dono, mentre per le altre si trasforma in un maggior onere per il bilancio pubblico — non elimina l'influenza rialzista che la modifica del cambio esercita sui prezzi di tutte le altre numerosissime merci di provenienza straniera.

Così come stanno le cose, perciò, non è possibile nutrire soverchie illusioni: l'attesa ulteriore riduzione dei prezzi in Italia, fermi restando i prezzi stranieri, può diventare assai problematica. E se, per concludere, si richiamano qui le analoghe conclusioni a cui si giunse nelle pagine precedenti esaminando i probabili effetti degli ultimi provvedimenti fiscali, appare giustificata l'opinione avanzata all'inizio di questo studio: cioè che la politica economica governativa si è atteggiata, dalla fine dello scorso mese di novembre, in modo nettamente contrario alle finalità e al meccanismo della politica Einaudi.

Due cose, allora, sembra lecito dedurre da quella constatazione. Anzitutto che non esiste sufficiente accordo, nell'attuale governo italiano, su ciò che debba intendersi per interesse generale economico del Paese, e perciò sullo sforzo che si deve compiere per difendere quell'interesse. E poi che fortissime devono essere state le pressioni esercitate negli ultimi tempi dagli interessi privati perché si adottassero provvedimenti capaci di allentare la pressione della politica di Einaudi sul mercato. Con questo non voglio dire che la politica di Einaudi sia ormai ridotta soltanto a una parvenza: essa conserverà una certa efficacia fino a quando resterà in vigore la disciplina dei crediti imposta al sistema bancario. Ma è certo che quella politica ha già perduto gran parte della forza originaria. E se, disgraziatamente, il suo potere residuale dovesse essere in un modo o nell'altro sterilizzato, gravi conseguenze potrebbero verificarsi a danno del Paese.