

## Bilancia dei pagamenti, bilancio dello Stato, stabilità monetaria

1. - Non credo si debbano troppo temere accuse di monotonia, se, in tempi che non lasciano adito a tranquilla meditazione e sono ogni giorno di più inondati da scritti di ogni qualità, emerge il bisogno di ribadire qualche concetto elementare, che costituisca un riferimento dopo tutto ancorato al buon senso.

In questa ripresa del dopoguerra — tra mezzo a problemi complicati da numerosi elementi — non v'è tanto posto, tra gli studiosi, per vanità di contributi, speculativi, quanto per un responsabile senso di civismo, sollecito solo di mettere in luce verità comprovate dai fatti.

2. - Tutti si preoccupano delle sorti della moneta, il cui riflesso sui prezzi è avvertito ogni ora. Molti si preoccupano anche del bilancio dello Stato. Ma, nonostante esperienze anche recenti, manca una concordanza di vedute sui metodi da seguire per eliminare il « deficit » del bilancio statale e per promuovere almeno una stabilità del potere d'acquisto del reddito, che ogni cittadino percepisce per lo più in moneta.

E' noto che il potere d'acquisto della moneta — vale a dire, il prezzo della moneta in termini di prodotti — al pari del prezzo di qualunque altro bene, o servizio personale, risulta determinato dalla domanda di moneta — quantità di beni e servizi, che i componenti la collettività producono, entro l'unità di tempo, e sono disposti a rilasciare pur di avere moneta; la quale, grazie alla esitabilità più vasta di tutte le altre merci, permette al rispettivo possessore di dominare gli scambi — e dall'offerta di moneta — complesso di mezzi monetari, in metallo e in carta: biglietti di Banca « chèques », vaglia bancari, cambiali, ecc. E' altresì noto che, allo scopo di preservare il potere d'acquisto della moneta ad un livello già raggiunto, o magari per elevarlo, molti

governi, in questo dopoguerra, hanno creduto proficuo decurtare l'offerta di moneta, con metodi vari.

3. - *Dubbi risultati dall'operare sull'offerta di moneta.*

Un « taglio di biglietti » sembra facile. Lo Stato prescrive ai detentori di esibirli al cambio contro nuovi biglietti, sotto pena di ritenere i vecchi, dopo qualche tempo, privi di efficacia. Quindi restituisce ai presentatori quantità di biglietti notevolmente minori di quelli esibiti: minori, ad es. del 25, del 30%. Ora, a parte numerose difficoltà pratiche — ad es., numero di sportelli presso cui cambiare, mezzi di trasporto, sicurezza pubblica — il taglio, comunque congegnato, si risolve in una confisca di parte del denaro posseduto da ogni individuo e detenuto o presso di sé, o presso le banche. E, poichè il denaro assume entità notevolmente diverse, a seconda di circostanze e abitudini che nulla hanno a che vedere col grado di « ricchezza » di ciascun detentore, la confisca si rivela profondamente *sperquata*.

Per di più, quando priva il possessore di una parte cospicua dei biglietti posseduti, lo mette in condizione di non potere, come prima, far fronte ai propri impegni. Per il singolo possono essere impegni di vita quotidiana: pagare il cibo, l'alloggio, il riscaldamento. Per le aziende possono essere impegni contratti per disporre di materie prime e corrispondere salari. Sicchè la sottrazione di una parte dei biglietti esibiti al cambio provoca intralci e arresti nella vita economica, esattamente nel periodo in cui invece più questa dovrebbe attrezzarsi a produrre maggiore quantità di beni e di servizi personali. Ond'è che non pochi sono indotti a temere che soltanto il semplice annuncio di un taglio sul contante possa spingere i possessori a tramutarlo in beni, gene-

rando una « fuga » dalla moneta e un rialzo di prezzi che, in luogo di attenuare, aggraverebbero le sorti della moneta.

4. - Operare sulla massa di moneta è dunque pericoloso. In ogni caso, a qual fine?

Deprimere i prezzi? Ma i prezzi sono in genere più restii a discendere che a salire. Discendono, se un'offerta di beni più copiosa viene incontro ai bisogni dei componenti la collettività: fenomeno *reale*. Non discendono, se, con l'uno o con l'altro sistema di deflazione, si decurta semplicemente, nelle mani dei *compratori*, la quantità di biglietti. Perchè colui che abbisogna di beni e servizi ed è abituato a pagarli caro pur di avere il bene, continua a corrispondere prezzi elevati; salvo a dolersi, nelle forme più diverse, non appena rimanga senza mezzi, decurtati dall'una o dall'altra forma di confisca.

Dal canto proprio, chi *vende* beni e servizi, spesso conseguiti attraverso molti ostacoli — se nulla interviene ad accrescerne l'offerta — non si induce a praticare prezzi più bassi, sol perchè vien decurtato il circolante presso i compratori. Finchè può, incrocia le braccia e attende che la richiesta dei beni posseduti diventi pressante e giustifichi i prezzi elevati, che vi erano prima. Sicchè, pur decurtandosi l'offerta di moneta, il comportamento, da una parte, dei compratori bisognosi di beni; dall'altra, dei venditori, fa sì che i prezzi non diminuiscano, o per lo meno non diminuiscano in misura *adeguata* alla decurtazione della massa di moneta.

Il fenomeno, conosciuto col nome di « vischiosità » dei prezzi al ribasso, diventa più spiccato, allorchè è in atto un *tesoreggiamento* dei biglietti emessi. In tal caso la riduzione della massa dei biglietti può giungere, bensì, a contrarre il tesoreggiamento di ogni individuo; ma *non* la parte di *spesa*, epperò *non* i prezzi dei beni e servizi, necessari a soddisfare i bisogni più urgenti dei cittadini.

Senza contare che se poi, presto o tardi, sotto l'assillo di spese indifferibili in un periodo come quello del dopoguerra, lo Stato restituisce alla circolazione in tutto o in parte quanto ha sottratto ai singoli, i prezzi — se mai fossero discesi — non possono restare bassi. In tal modo, al danno inflitto ai *singoli* lo Stato ag-

giunge l'*inutilità* della direttiva di contenere prevedibili rialzi di prezzi.

5. - Quale altro obbiettivo può prefiggersi l'operare sull'offerta di moneta? Procurare prontamente i mezzi che non possono essere forniti nè da imposte ordinarie, nè da prestiti pubblici, e che il Tesoro dovrebbe invece richiedere a nuove emissioni, per fronteggiare il « deficit » del bilancio? Ma anche qui si prospetta il bisogno di molta cautela, nel giudicare realizzabile questo obbiettivo.

Se ci si trova in presenza di una massa di biglietti dell'ordine di grandezza, poniamo di 800 miliardi, e di un « deficit » nel bilancio statale dell'ordine di grandezza, mettiamo di 600 miliardi, un taglio, anche se spinto al 30, al 40%, non potrebbe mai risolvere il problema di colmare il « deficit » del bilancio; non potrebbe mai giungere a costituire l'anello di saldatura, l'integrazione necessaria ad eliminare il ricorso alla stampa dei biglietti, specialmente se le spese dello Stato permangono gravi e mostrano magari tendenza a crescere.

6. - Nemmeno poi è agevole operare su una parte dell'offerta di moneta: ad es., sulla emissione di assegni bancari, mediante limiti imposti alla facoltà delle banche di credito ordinario di concedere prestiti. Se chi impone limiti non concede prestiti. Se chi impone limiti non può pervenire a *distinguere* tra credito, che si impiega in attività produttive di beni e di servizi — epperò costituisce soltanto *anticipo* di redditi futuri — e credito che si impiega in attività non immediatamente produttive (ad es., speculazioni di borsa), il risultato sarà bensì un rallentamento nell'ascesa dei prezzi, o addirittura un lieve declino. Ma, a fronte di questo vantaggio, stanno il rallentamento più che proporzionale delle attività produttive menomate nella possibilità di finanziarsi, il rallentamento anche maggiore dell'attività del mercato dei titoli — ossia di una guida nell'orientamento del risparmio eventualmente anche straniero — l'accrescersi della disoccupazione; ovvero, se, per motivi sociali, questa non può manifestarsi, l'aumento della spesa statale costretta a fronteggiarla.

Senza dubbio, dopo un lungo periodo di tendenza all'ascesa e di variabilità, una stasi dei prezzi è più che mai auspicabile. Tuttavia assume significato, solo quando la struttura economica di un paese si appresti a tornare in equilibrio con l'adeguamento tra ciò di cui un paese dispone e ciò di cui abbisogna. Quando ancora molto manca al paese per soddisfare i bisogni essenziali — epperò occorre il massimo sforzo produttivo per avvicinarsi a questo adeguamento — un rallentamento, o un arresto del produrre diventano controoperanti. Sicché anche l'agire su una parte dell'offerta di moneta — ad es., sulla emissione di moneta bancaria — non presenta pericoli minori dell'operare diretto sulla massa dei biglietti inconvertibili.

7. - *Fin dove può giungere uno sforzo per riequilibrare il bilancio dello Stato.*

Di fronte alla inadeguatezza di un'azione diretta sull'offerta di moneta, si potrebbe pensare a contenere quest'ultima mediante sforzi volti a ricondurre l'equilibrio nel bilancio dello Stato e ad arginare il ricorso alla stampa di nuovi biglietti. Ovviamente il processo di risanamento monetario si slarga a comprendere un processo di risanamento delle finanze statali: un processo, che nessuna autorità responsabile oserebbe trascurare, ma che è difficile stabilire « a priori » fin dove possa giungere, nel tentativo di contenere l'offerta dei biglietti inconvertibili.

8. - *Limiti alla possibilità di ripresa del reddito complessivo di un paese.*

Immaginiamo di essere per un momento forzati a comprendere per quali vie il bilancio dello Stato possa proporsi di pareggiare le entrate con le spese, entro un presumibile periodo di tempo. Da qual parte rifarsi?

Si comincia dal vedere quanto lo Stato è costretto a spendere — dati certi livelli medi di prezzi di grandi gruppi di beni e servizi: meglio ancora, dato il « ventaglio » di prezzi, cresciuti alcuni poche volte rispetto all'anteguerra, altri di un centinaio di volte. Si cerca di prevedere se i prezzi cresceranno, o diminuiranno, nel prossimo futuro. Si cerca di comprendere, se il « ventaglio » ha tendenza

ad allargarsi, o a restringersi; e, in quest'ultimo caso, su quali livelli. E' un primo passo.

Successivamente si calcolano le spese da fronteggiare:  *fisse*, alcune,  *variabili* la maggior parte delle altre, per arrivare — tra spese in corso e spese che resistono ai più fieri propositi di economia — alla valutazione del « fabbisogno finanziario ».

Il terzo passo volge ad accertare il reddito reale del paese — la massa dei beni di consumo — traducibile, ai prezzi esistenti, in reddito monetario. E in questo terzo passo, da una parte, la visione realistica delle condizioni in cui si trovano certi paesi, nel dopoguerra, con un reddito molto ridotto (dal 30 al 40% rispetto al reddito prebellico), dall'altra, l'esperienza del primo dopoguerra — modeste possibilità di ripresa del reddito stesso: per il nostro paese dall'1 al 2% l'anno, nella ipotesi più favorevole — mostrano il bisogno di non attendersi, nei problemi del dopoguerra, soluzioni miracolistiche.

E' anche necessario conoscere del reddito complessivo di un paese quanta parte possa essere risparmiata. Nel 1938, calcoli accurati avevano accertato un risparmio effettivo dal 5 al 6% del reddito globale, corrispondente a un progresso della « ricchezza nazionale », ciò che alcuni chiamano « progresso economico », appena dell'1% all'anno. Orbene, in un paese come il nostro a popolazione che cresce, un « progresso economico » così tenue serve appena ad *equilibrare* l'aumento della popolazione. La quale, infatti, tra le due guerre, è venuta crescendo dal 6 all'8% l'anno, man mano che la mortalità diminuiva e gli sbocchi all'emigrazione venivano eliminati. Oggi la popolazione italiana ha una densità assoluta di 137 abitanti e relativa alla superficie coltivata di 87 abitanti per Kmq. E' la densità più elevata di Europa, la quale implica un livello di vita tra i più bassi del nostro continente.

Poco dunque significa un « progresso economico » dell'1% all'anno quanto ad effettivo aumento di capitali e ulteriore sviluppo del reddito. Nel discorrere di finanza ordinaria e straordinaria, sarebbe opportuno non perdere mai di vista queste circostanze.

9. - *Limiti nell'esplicazione della finanza ordinaria.*

Compiuto altresì il terzo passo, ci si può chiedere: da un reddito pari al 70% di quello prebellico e avente modeste possibilità di ripresa, quali entrate  *ordinarie*  — scusabili, vale a dire, di ripetersi nell'unità di tempo — sarà lecito attendersi? La risposta non è facile, poichè anche qui affiorano altri  *limiti*  alla soluzione dei problemi finanziari; limiti spesso trascurati nella pratica, perchè, dopo tutto, sono solo rivelati dall'indagine deduttiva.

Un primo limite si incontra nella lotta alle evasioni: ossia nella misura alla quale riportare la pressione fiscale. Se un sistema tributario giungesse a prelevare tutta la differenza tra il reddito, che si considera come indispensabile a ogni componente la collettività, a seguito di lunghe privazioni, e il reddito, che ciascuno effettivamente percepisce, verrebbe meno nel singolo l'interesse allo sviluppo delle più varie attività produttive e alla formazione del risparmio. La finanza ordinaria del dopoguerra esige coraggio in tutta l'estensione della parola. Coraggio per esplicitarsi e colpire con imposte ben congegnate tutti i reddituari. Ma coraggio anche maggiore per difendere il reddito — e col reddito la stessa possibilità di ripresa del paese — da ogni demagogia.

Ve ne sono di persone favorevoli alla cosiddetta finanza extrafiscale, alla cosiddetta giustizia sociale! Purtroppo questi fini possono raggiungersi difficilmente, finchè sovrasta un grave « deficit » nel bilancio dello Stato. In conseguenza, elevare la pressione tributaria su redditi, che servono in massima parte a soddisfare bisogni primari, sembra non solo poco opportuno, ma poco proficuo.

Dicasi lo stesso dei sistemi di imposte, con le quali colpire i redditi dei cittadini. L'aliquota progressiva, ad es., non è adatta a tagliare poche « punte » di redditi, quanto a tosare sodo « altipiani » di redditi. D'altra parte, la progressività, se pure non palese, come avviene con le aliquote delle imposte dirette, tende a crescere con lo sviluppo stesso delle imposte indirette sui trasferimenti e sui consumi. Sicchè chi si preoccupa di non compromettere lo sviluppo del reddito — ossia in

sostanza lo sviluppo medesimo delle attività produttive di un paese — si trova consigliato a ristabilire una proporzione tra il gravame delle imposte dirette e quello delle imposte indirette, piuttosto che a forzare una progressività nelle aliquote delle imposte dirette. Nell'esplicazione della finanza ordinaria un primo limite, adunque, emerge dal bisogno di difesa da ogni eccesso « sociale ».

10. - Il secondo limite — per quanto effettivo — è forse anche meno percepibile del primo. Prelevate le imposte dai redditi dei cittadini, lo Stato, se ne eroga i gettiti in troppe attività che non accrescono il reddito reale del paese,  *distrugge beni presenti*  — materie prime, energie di lavoro — senza certezza di vederli ricostituirsi in misura almeno eguale in un avvenire più o meno remoto. Allora il rallentamento, se non proprio l'arresto, dell'attività produttiva di reddito reale provoca di nuovo uno squilibrio tra fabbisogno e disponibilità dei beni di consumo nel paese; fra spese e entrate nel bilancio dello Stato; fra spese e entrate nel bilancio delle aziende private e pubbliche più importanti; e mette in luce questa verità. Una attività statale guidata da criteri non saldamente economici così nel prelevamento dai redditi e dai risparmi dei cittadini che nella spesa finisce col rilevarsi  *inflazionista* : distrugge beni esistenti, senza distruggere, in contropartita, mezzi monetari e senza certezza di vedere in avvenire almeno ricostituita la stessa massa di beni, nel caso in cui quella dei mezzi monetari rimanga immutata.

Allora il vantaggio della lotta alle evasioni, alle duplicazioni, alle esenzioni — della lotta, vale a dire, per ricondurre al livello prebellico, o anche a livelli superiori, la pressione tributaria — svanisce con le conseguenze dell'inflazione; e diventa sempre più inane lo sforzo affidato alla finanza ordinaria.

11. - *Limiti alla esplicazione della finanza straordinaria.*

A voler perseguire lo sforzo che volge a contenere il ricorso alla stampa di nuovi biglietti mediante avviamento all'equilibrio del bilancio dello Stato, è facile vedere come, dove non arriva la finanza ordinaria, tenti di giun-

gere quella straordinaria, mediante prestiti a breve, a media e a lunga scadenza sul mercato interno; imposte straordinarie sul patrimonio; prestiti all'estero.

Ed ecco che, anche in sede di finanza straordinaria, si trascura spesso di tener presenti altre verità. Questa, ad esempio: che imposte straordinarie e prestiti pubblici possono aver luogo solo nella misura consentita dalle « disponibilità liquide » o già in atto nel paese che si considera (concezione statica), o in via di formarsi, magari a seguito di disinvestimento da altri impieghi entro l'unità di tempo (concezione dinamica).

Con riferimento al *singolo*, « disponibilità liquida » è la parte di reddito conservata in forma monetaria presso di sé, o disponibile a vista presso una banca. Con riferimento alla *collettività* « disponibilità liquida » è l'ammontare dei risparmi, tesoreggiati dai singoli o, a seguito di deposito di singoli, detenuto dal sistema bancario, in *eccesso* alla riserva monetaria occorrente al proprio funzionamento.

Si sa che le banche ricevono depositi *reali* da depositanti effettivi e concedono a prestito le somme ricevute mediante sconti, anticipazioni su pegno di titoli, aperture di credito, riporti. L'espansione di questi prestiti è per le Banche tutta una questione di riserve da accantonare a fronte sia del complesso dei depositi originari, sia del complesso dei depositi effettuati da mutuatari, i quali, a seguito delle diverse operazioni, possono lasciare in deposito presso la banca, per intero o in parte, la somma di cui la banca stessa ha concesso il prestito.

« Disponibilità liquida » è, dunque, concetto ben distinto da quello di circolazione di « moneta bancaria » (chèques). E', in parole povere, la massa di *risparmio* monetario, o rapidamente convertibile in moneta, di cui ogni possessore può — essendone costretto — privarsi, senza deprimere notevolmente il proprio tenore di vita: alla lunga, privazioni mortificanti potrebbero rivelarsi insostenibili.

Ciò precisatosi, occorre riflettere che la disponibilità liquida di un paese deve, al tempo stesso, fornire mezzi per il prelievo straordinario, volto a risanare il bilancio dello Stato, e mezzi per la ripresa e lo sviluppo delle attività produttive dei singoli.

12. - Senonchè — datane la mole tanto esigua in un paese come l'Italia — anche per la sola funzione di alimento della finanza straordinaria le disponibilità liquide esistenti, se sono assorbite da uno strumento di finanza straordinaria — ad es., dai prestiti a breve — non possono alimentare un altro mezzo di finanza straordinaria: ad es., prestiti a lunga scadenza.

Un esempio recente italiano è quanto mai probante. In realtà il ricorso ai prestiti è stato cospicuo, durante la guerra e il dopoguerra. Il Debito Pubblico è cresciuto in Italia di circa 10 volte rispetto alla consistenza che presentava nel 1939. Però la composizione qualitativa è peggiorata, nel senso che il debito fluttuante — che nel 1939 rappresentava appena il quarto del Debito Pubblico complessivo — nel 1947 ne costituiva gli otto decimi. Di contro, il « Consolidato » da un terzo del debito complessivo, quale era nel 1939, discendeva a circa un ventesimo nel 1947. Situazione non inquietante: tuttavia non tale da consentire agevoli emissioni di prestiti pubblici a lunga scadenza.

Infatti, data l'esiguità del risparmio disponibile, di fronte ad un'emissione di prestiti a lunga scadenza — quale il Prestito della Ricostruzione nel dicembre del 1946 — i sottoscrittori ritiravano i depositi dalle Banche di credito ordinario; e, a loro volta, queste ritiravano le proprie disponibilità presso la Banca Centrale. La quale con i fondi delle Banche di deposito e sconto assorbiva i Buoni del Tesoro ordinari e consentiva al Tesoro di fronteggiare, con questo mezzo, almeno una parte delle spese dello Stato. Ma — dal momento che i fondi venivano ritirati per le sottoscrizioni al prestito a lunga scadenza — la Banca Centrale era forzata a emettere carta moneta per un'entità almeno corrispondente ai ritiri in titoli. Per modo che, più si mostrava desiderio di sottoscrivere al prestito da parte di privati con ritiri di depositi, più carta moneta la Banca Centrale era costretta ad emettere: avendosi ancora una volta la prova che la disponibilità liquida è un bene ad usi *tipicamente alternativi*.

13. - L'emissione di prestiti pubblici a lunga scadenza si palesa poi tanto più difficile, in quanto, nel settembre dell'anno decorso — in

continuazione del criterio di alimentare la cassa dello Stato con depositi dei cittadini, affluiti alle banche di credito ordinario — si sono bloccate, a favore della Banca Centrale, le quantità di risparmio già registrate presso le banche di credito ordinario, in eccesso al rapporto da 1 a 10 tra patrimonio bancario e depositi effettivi; e si è prescritto alle banche di credito ordinario di versare alla Banca Centrale il 40% dei nuovi depositi in afflusso, per contrastare una netta tendenza del risparmio ad affluire verso attività produttive, piuttosto che verso l'acquisto di titoli di Stato. Mentre, infatti, alla fine del '38 i prestiti a breve del Tesoro rappresentavano il 30% del risparmio disponibile, nel 1944 essi salivano al 70%, ma nel 1946 essi discendevano al 50%.

In conseguenza di questa manovra si è avuto, accanto ad un certo ribasso di prezzi, un crollo dei titoli in Borsa e un regresso nell'attività produttiva del paese. E' vero che, dopo il primo contraccolpo, è continuato un notevole afflusso di depositi alle banche. Ma resta sempre dubbia la propensione di questo risparmio a incanalarsi verso i titoli di Stato a lunga scadenza.

14. - Quel che si dice per l'una o per l'altra forma di prestiti pubblici, può ripetersi per l'altro mezzo di finanza straordinaria: l'imposta straordinaria sul patrimonio. Il sofisma tanto diffuso — chi non ha liquido per pagarla può ben alienare, in tutto o in parte, il proprio patrimonio — non tiene conto del fatto che un'alienazione è concepibile, soltanto se si concreta una domanda in grado di renderla attuabile: vale a dire, una domanda in grado di corrispondere il prezzo del patrimonio disposto a vendersi. Ora questa osservazione ci riporta in pieno al problema delle « disponibilità liquide » esistenti nel paese. Quando l'entità ne è modesta, se esse vengono assorbite da un mezzo di finanza straordinaria, non possono esserlo da un altro.

Un'imposta straordinaria sul patrimonio potrà testimoniare degli sforzi, che un paese è disposto a compiere per riaddurre l'equilibrio nel bilancio statale e contenere il ricorso ai biglietti inconvertibili. Ma, in paesi a basso reddito medio e a basso patrimonio medio, il

gettito di una leva sul capitale, per drastica che sia, non potrà mai rappresentare la saldatura indispensabile ad evitare la stampa di nuovi biglietti inconvertibili.

15. - Sicchè, tutto sommato, l'operare sull'*offerta* di moneta — sia diretto mediante decurtazione della massa esistente di biglietti inconvertibili e mediante limiti all'emissione di assegni bancari; sia indiretto, mediante tutti i provvedimenti rivolti a riequilibrare il bilancio dello Stato — offre scarse prospettive di risultati, così dal punto di vista finanziario (in rapporto alla finalità appunto di riaddurre l'equilibrio nel bilancio dello Stato), come dal punto di vista monetario (in rapporto alla finalità di una duratura stabilità del potere d'acquisto della moneta).

Infatti — quanto al primo obiettivo — se il reddito *reale* non cresce, epperò non lascia crescere le disponibilità liquide esistenti in paese, tutte le misure finanziarie, volte a reprimere spese, ad accrescere entrate, a rastrellare disponibilità liquide di un reddito scarso, presentano ben poca probabilità di successo.

Quanto al secondo obiettivo — è noto che il potere di acquisto della moneta risulta determinato non solo dall'*offerta* dei mezzi monetari, ma anche dalla *domanda* di questi mezzi. Sicchè, mentre si opera sull'*offerta*, anche con scarsi risultati, non può non operarsi, e col massimo vigore, sulla *domanda* di moneta — cioè sulla quantità di beni e servizi esistenti sul mercato — accrescendone per tutte le vie la produzione economica. Come avviene per il prezzo di qualsiasi altro bene, anche il prezzo della moneta in termini di prodotti, o potere di acquisto della moneta, tenderà a elevarsi, man mano che si eleva la domanda di moneta: ossia si sviluppa un forte impulso produttivo.

16. - Deve quindi entrare in considerazione una maggiore domanda di moneta, ossia uno sviluppo di reddito reale promosso da prestiti esteri.

In questa situazione, da una parte la modestia delle disponibilità liquide esistenti in molti paesi, che limita l'efficacia del ricorso a prestiti e ad imposte straordinarie sul patrimonio; dall'altra il bisogno di imprimere impulso quanto

mai vigoroso allo sviluppo produttivo di beni e servizi personali, mostrano che il ricorso al risparmio straniero è la *prima* via, che può affrontare un paese ansioso di riprendersi. E, in realtà solo il risparmio straniero, affluito in misura generosa nel dopoguerra, ha permesso a molti paesi, tra cui l'Italia, di sopravvivere alle gravi distruzioni belliche. Tutta l'Europa, del resto, ne attende l'afflusso ulteriore, attraverso il meccanismo dell'E.R.P. Sicchè non sembra necessario entrare nel dettaglio dei vantaggi che un paese mutuuario ricava da un prestito in natura.

I beni in afflusso, per lo più strumentali, possono combinarsi con i fattori disponibili — ad es., energie lavorative, estensioni di terreno — per promuovere un più intenso ritmo del produrre; deprimere il costo di varie produzioni; accrescere il reddito reale ed il risparmio dei cittadini; offrire maggior impiego a fattori produttivi disoccupati. Fenomeni perispicui, specialmente se si ha cura di importare dal paese, che dona e che mutua, beni strumentali da impiegare in produzioni capaci di reggersi da sé, mediante vendite sul mercato interno; o da destinare a opere pubbliche esse per prime strumentali di attività produttive di beni di consumo: ad es., ferrovie, strade, mezzi di comunicazione.

Occorre soltanto che questi vantaggi siano resi possibili da un'adeguata organizzazione.

17. - *Tre tempi nella organizzazione dell'afflusso di beni dall'estero. Primo tempo: formazione di «liste» di beni da importare a titolo di donativo o di prestito.*

Secondo una prassi, istituitasi con successo dopo l'altra guerra, autorizzato dalla generosità dei paesi più abbienti, il Tesoro dello Stato che beneficia di queste importazioni, richiede i beni da importare in base a «liste»; e, una volta ricevuti, li vende a privati ed enti che ne abbisognano, accantonando il ricavo delle vendite in un «Fondo», che resta ben distinto dal bilancio dello Stato. Successivamente i ricavi delle vendite vengono erogati in opere di ripresa e sviluppo di attività produttive, nei settori più diversi: agricolo, industriale, finanziario.

In conseguenza *tre* tempi nell'utilizzare i beni in afflusso dall'estero: 1) preparazione delle «liste» delle merci da importare; 2) vendita a prezzi prestabiliti o soltanto realizzabili sul mercato, avendosi cura di evitare accaparramenti e speculazioni; 3) destinazione dei ricavi a opere di ricostruzione del Paese.

Non è questa la sede, certo, per una minuta disamina di tutti i problemi, che presentano questi tre tempi. Accenneremo solo — quanto al *primo* tempo — all'opportunità che, *prima* di redigere le «liste» di beni da chiedere, si accerti l'esistenza di *domande effettive* di merci da importare, preferibilmente in base a «piani», almeno di massima, che i singoli produttori avessero cura di predisporre per la ripresa e lo sviluppo della propria attività.

Le linee indicative dello sviluppo della vita economica di ognuno dei 16 paesi, tracciate a Parigi nell'agosto del 1947 dai partecipanti alla Conferenza per la Cooperazione Economica Europea, dovrebbero costituire il risultato di «piani» concreti e di dettaglio, predisposti sia da *privati*, per quel che concerne le rispettive attività produttive — pur lasciandosi alle organizzazioni di categoria in ogni paese, il compito di suggerire gli opportuni coordinamenti, nell'interesse comune — sia da *esperti* e *rappresentanti* delle varie Amministrazioni dello Stato, per quel che concerne le attività delle aziende statali, secondo precise direttive di politica economica.

Non si tratta con ciò di instaurare, a seguito dei prestiti esteri, un dirigismo economico. L'equivoco è sempre nella parola «piano». Si tratta di *conoscere preventivamente e fondatamente* che cosa si possa importare per imprimere impulso all'attività produttiva del paese. Si tratta, di profittare della circostanza che molti beni vengono offerti perfino in dono. Si tratta di assegnare mètte precise allo sviluppo del paese: ciò che non può essere deprecato nemmeno dal più acceso liberista.

Se, per mancanza di piani privati e pubblici, non si fosse in grado di indicare tutto quanto si ritiene necessario alla ripresa economica e di utilizzare interamente la quota in dollari assegnata ogni anno ad ogni paese, il Governo rispettivo si assumerebbe gravi responsabilità:

soprattutto in una nazione, come la nostra, dove non è possibile prefiggersi come mèta soltanto i livelli produttivi della media 1934-1938; ma, anche per l'aumento della popolazione, livelli superiori di produzioni, di consumi, di occupazione, con il maggiore aiuto dall'estero.

Un inizio di attuazione dell'E.R.P., senza preventivi piani di singoli e dello Stato, potrebbe rappresentare — prima per gli offerenti e poi per noi — un'avventura che i tempi non consentono. Il rigurgito di merci importate, in qualche magazzino di ente importatore, può ascrivere in gran parte alla mancanza di preventivi accertamenti di concreti fabbisogni e — ancora più in là — di preventivi piani di singoli e di enti. Forse, prima di importare, non si è tenuto abbastanza conto di domande presentate magari in altra sede: ad esempio, per licenze di importazione.

Comunque, la preventiva conoscenza dei fabbisogni di importazione, entro i limiti dei dollari attribuiti a ciascun paese, non sembra possa omettersi. Dovrebbero anzi tutti i privati rappresentare il proprio fabbisogno e costituire, ove già non esistessero, enti in cui si esprimano rappresentanze di tutti gli interessi e che possano provvedere agli acquisti E.R.P.

Solo nel caso in cui non affiorassero domande di privati, lo Stato potrebbe importare merci, piuttosto che perdere il beneficio del dono o del prestito.

18. - *Secondo tempo: vendita sul mercato interno dei beni ricevuti.*

Questa conoscenza dei concreti fabbisogni riesce a favorire altresì l'esplicarsi del secondo tempo, nell'utilizzo di beni in afflusso dall'estero: la vendita a privati e la conseguente costituzione del «fondo-lire».

L'afflusso dei beni dall'estero e la successiva vendita hanno dato luogo in Italia alla costituzione di vari «Fondi-lire». Il primo, in ordine di tempo, è il «Fondo-lire UNRAA», la cui consistenza in 70 miliardi è di molto inferiore al prezzo in dollari delle merci affluite, moltiplicato per il cambio ufficiale all'epoca dell'afflusso. In realtà una parte notevole dei beni stranieri fu distribuita *gratuitamente*:

solo la restante fu venduta a prezzi inferiori, talvolta della metà, al prezzo ora accennato.

Impostazione non dissimile ha avuto il «Fondo-Grant-in-Aid» o «AUSA», la cui effettiva entità risulta minore di quella che si sarebbe avuta dal moltiplicare il prezzo in dollari delle merci «CIF» per il cambio vigente all'epoca dell'afflusso; perchè anche in questo caso i prezzi, ai quali furono venduti sul mercato interno cereali e carbone, ad esempio, hanno ridotto quasi della metà il ricavabile dalle vendite stesse.

Invece, nel «Fondo-Interim Aid», «Aiuti-tampone» forniti all'Italia durante i primi tre mesi del 1948, per un importo di 181 milioni di dollari, allo scopo di sopperire alle deficienze in dollari della bilancia dei pagamenti italiana, per merci di provenienza degli Stati Uniti: cereali, carbone, petrolio — si cominciarono a iscrivere importi in lire al cambio più favorevole (1 dollaro = 575 lire) autorizzato dal Fondo Monetario Internazionale, indipendentemente dalla effettiva entità dei netti ricavati dalle vendite. Donde un *divario* tra ciò che risulta dalla registrazione contabile e la consistenza effettiva del Fondo.

Secondo gli accordi che debbono intervenire tra i singoli paesi e gli Stati Uniti, anche il «Fondo-lire E.R.P.» risulta costituito dalla «registrazione in un conto speciale di un deposito, nella moneta del paese, alle condizioni che potranno essere convenute tra il paese interessato ed il governo degli Stati Uniti, per un ammontare corrispondente al valore dei beni e servizi elargiti e messi in qualsiasi modo a disposizione del paese stesso, ai sensi del presente titolo» (Legge degli Stati Uniti Americani: Pub. Law 72-80th Congress, Chapter 169, 2nd Section — del 3 aprile 1948 — Sez. 115 n. 6. Vedi anche le lettere scambiate tra l'Ambasciatore d'Italia a Washington e il sig. Lovett dello «State Department»).

Questi accordi pongono ogni governo beneficiario degli aiuti nell'alternativa di vendere o a prezzi contabilizzati nel modo anzidetto — prezzi che peraltro non è sicuro di poter sempre esigere dal mercato interno — o a prezzi inferiori, subendo una perdita rispetto alla registrazione del deposito nel «Fondo-

lire»: in altri termini, vedendo ridursi la stessa consistenza del « Fondo ».

19. - *Da quali condizioni dipende il prezzo al quale potranno vendersi i beni in afflusso dall'estero.*

Non è certo fuori luogo ricordare che il prezzo, al quale potranno vendersi sul mercato interno i beni in afflusso dall'estero, dipende da tutte le condizioni del mercato. In conseguenza, pretendere che ogni Governo beneficiario venda a prezzi contabilizzati nel modo anzidetto — pena una minore consistenza del « Fondo » in moneta nazionale — non ha fondamento logico. In concreto, ogni prezzo ricavabile sul mercato interno dipende, fra l'altro, dalle disponibilità liquide esistenti; dalla distribuzione di queste disponibilità: se presso produttori o capitalisti; dagli sviluppi produttivi più o meno remuneratori, prevedibili a seguito dei prestiti esteri; dalla elasticità che, per l'afflusso di tale prestito, non può non riguardare il sistema creditizio.

D'altra parte l'obbligo al Governo beneficiario, di vendere a prezzi contabilizzati come sopra i beni in afflusso dall'estero, presuppone già realizzata una coincidenza fra potere di acquisto della moneta nazionale (nel caso nostro, lira) all'interno, e potere di acquisto all'estero, che — se pure esista un cambio, riconosciuto come più favorevole dal Fondo Monetario Internazionale — non può dirsi verificata, finché mancano facili scambi fra i paesi che si considerano: nel caso nostro, tra Italia e Stati Uniti. Questa coincidenza potrà verificarsi e magari persistere alla fine del periodo degli aiuti previsti dall'E.R.P., quando, cioè, ogni paese beneficiario si sia approssimato, o sia per approssimarsi, all'equilibrio fra ciò di cui abbisogna e ciò di cui dispone. Non è concepibile, e soprattutto duratura, all'inizio dell'attuazione dell'E.R.P., la quale non può non implicare variazioni di occupazione, di costi, di prezzi, di cambi.

Ad ogni modo, se non sarà possibile, nemmeno in seguito, ottenere dagli Stati Uniti la facoltà di registrare, nel conto speciale, soltanto i ricavi effettivi delle vendite, ma si do-

vranno registrare depositi corrispondenti al prezzo delle merci in dollari, moltiplicato per il cambio vigente all'epoca dell'afflusso, ogni Governo dovrebbe precisare le proprie direttive sulla vendita all'interno dei beni affluiti per costituire il « Fondo ».

Dicevamo che l'ideale, a questo proposito, si avrebbe se già il Governo potesse formulare le « liste » delle merci, da richiedere agli Stati Uniti, in base a domande di singoli, o di Enti, che costituissero impegni di ritirare. Tuttavia, quand'anche non fosse possibile, in tutto o in parte, fondarsi su questi impegni, il Governo mai potrebbe rinunciare a importare beni strumentale per l'intera quota di dollari attribuita al paese: dovrebbe anzi esaminare la possibilità — almeno per la parte degli aiuti offerti in dono — di venderli anche a prezzi minori di quelli contabilizzati nel modo anzidetto, se ciò potesse servire ad assicurare impiego immediato dei beni dell'estero in attività produttive e notevole ribasso di costi e di prezzi, che favorisse lo slancio della ripresa.

20. - *Necessità di precise direttive anche nel campo creditizio, durante l'attuazione dell'E.R.P.*

Non è facile concepire questo slancio senza adeguata attrezzatura del credito. Certo, in linea generale, il problema non si pone se si ritiene che le disponibilità liquide esistenti in paese — al di là di quelle bloccate dai noti provvedimenti del settembre 1947 a favore della Banca Centrale, ossia, in definitiva, a favore del Tesoro dello Stato — siano sufficienti ad alimentare sia la finanza straordinaria dello Stato (prestiti e imposte straordinarie sul patrimonio), sia la ripresa produttiva.

Ove invece si ritenga che, per una parte almeno dei produttori, le disponibilità liquide occorrenti a riprendere o a intensificare l'attività produttiva si presentino inadeguate — ecco sorgere il problema di quante se ne debbano loro fornire e con quale sistema. Ecco sorgere il problema del credito a relativamente breve termine, nella tipica funzione di anticipo del reddito ricavabile dalle maggiori produzioni, attivate dai prestiti esteri.

A questo proposito, — quanto più larghe si profilano le visioni dei profitti conseguibili dalle intensificate attività produttive e quanto maggiori s'intravedono le facilitazioni di credito, nell'anticipo dei redditi futuri — maggiore potrà essere la disposizione altresì del mercato a pagare, per i beni in afflusso dall'estero, prezzi contabilizzati nel modo anzidetto. Viceversa, se ristrette sono le visioni dei profitti e anguste le possibilità di conseguire credito, i beni affluiti potranno essere collocati solo a prezzi inferiori alla contabilizzazione imposta, con riflesso immediato sulla entità del Fondo-lire da costituire con i ricavi dalle vendite.

Ora può sembrare indifferente — da un punto di vista esclusivamente monetario — che un aumento abbia a verificarsi nella circolazione degli « chèques », ovvero in quella dei biglietti inconvertibili attraverso prestiti che rispettivamente le banche o lo Stato concedano a produttori che si obbligano a restituirli alla fine del ciclo produttivo. In realtà non è così.

In realtà, a favore della concessione del prestito da parte delle banche sta la considerazione che, così facendo, esse esercitano il proprio mestiere e, presentandosi avvedute, non corrono il rischio di emettere mezzi monetari — « chèques » — che finiscano poi col rimanere in circolazione, come invece avviene con i biglietti inconvertibili. I quali — anche se i prestiti sono restituiti dai mutuatari alla scadenza — difficilmente vengono distrutti dallo Stato, trovandosi comodo di far fronte con essi ad altre spese.

A favore della concessione di prestiti da parte dello Stato, sta la considerazione che la circolazione degli « chèques » pesa più direttamente sui livelli dei prezzi; che il costo del prestito bancario è molto elevato; che è ben difficile per l'Istituto Centrale esercitare un controllo qualitativo sulla destinazione dei prestiti concessi dalle banche: se vadano, cioè, ad attività produttive o speculative.

Qui si vuole richiamare soltanto l'importanza del problema, senza accennare a soluzioni, che dovrebbero essere prese da organi

di governo. Si osserva, tuttavia, che — qualora si propendesse per la soluzione di affidare allo Stato il compito oltremodo delicato di concedere prestiti, fosse anche per il solo acquisto di beni all'estero e la costituzione del « Fondo-lire » — bisognerebbe poter contare su una organizzazione efficiente, anche in questo campo, e sulla presenza di uomini di primo piano, completamente devoti alla missione dello Stato.

Una circostanza sembra certa: qualora il risultato produttivo coroni ogni avveduta concessione di prestiti, non sarà nemmeno troppo da temere un duraturo rialzo di prezzi. In ogni caso, il benessere di un paese non dipende soltanto dal livello dei prezzi, alto o basso. Dipende piuttosto dal rapporto tra reddito di ciascun cittadino e prezzi di mercato. Ed ogni mezzo che valga ad accrescere il reddito reale del paese, senza accrescere più che proporzionalmente l'offerta dei mezzi monetari, tende a rendere questo rapporto di maggior vantaggio per ogni componente la collettività.

Non ci soffermiamo sul terzo tempo — la destinazione del « Fondo-lire » ai vari settori dell'attività produttiva — dacché ogni Amministrazione può predisporre, se già non l'abbia, un piano di dettaglio per l'impiego di tale Fondo.

21. - *Tuttavia il prestito estero non basta a ricondurre l'equilibrio nella struttura economica del paese. Occorrono intensificati scambi con l'estero.*

A questo punto si scorge come il prestito estero e la costituzione di un Fondo in moneta nazionale non siano sufficienti ad assicurare una decisa ripresa della vita economica di ciascun paese e un ritorno all'equilibrio fra beni indispensabili e fabbisogno. Esso è, certo, la più spontanea forma di collaborazione internazionale, dovuta alla generosità dei paesi più abbienti. Ma, affinché possa raggiungere risultati di rilievo, occorre che si integri con la iniziativa e la buona volontà di tutti i paesi: con una forma, in altri termini, più decisa di collaborazione internazionale, che consenta lo sviluppo degli scambi fra i vari mercati.

Si è detto come l'utilizzazione dei prestiti in natura accresca, in un dato paese, la quantità dei beni di consumo; deprima i costi e i prezzi, a vantaggio dei consumatori; richiami al lavoro masse di disoccupati. Ma, non appena si rifletta alla circostanza che — quale che sia il ribasso dei prezzi dei beni ottenuti in maggior quantità, grazie ai prestiti esteri — il potere di assorbimento del mercato interno è *limitato*, perchè limitati sono i redditi e i risparmi in grado di assorbire questi beni; non appena si rifletta alla circostanza che, se pure diminuiscono i prezzi dei beni ottenuti in maggiore quantità, a seguito dell'impiego dei prestiti in natura, non sempre diminuiscono i costi del produrre e può quindi affievolirsi, o anche venir meno, l'interesse delle aziende a conseguire maggiori quantità di prodotti — ecco profilarsi il bisogno che, *in aggiunta* alle possibilità di assorbimento del mercato interno, si possa contare su larghe possibilità di *esportazioni* su altri mercati.

In questo modo il reddito, o potere di acquisto nazionale, s'incrementa, mediante esportazioni, della parte dei redditi di altri paesi che si spende da noi; e si evita il pericolo che un ribasso duraturo di prezzi, a seguito di maggiore produzione interna, rallenti lo sviluppo produttivo, il ribasso dei costi, la maggiore occupazione di fattori rimasti senza impiego.

L'azione di una autorità finanziaria, veramente consapevole, dovrà dunque promuovere, da una parte, la maggiore quantità di importazioni — nelle quali in sostanza vengono a concretarsi i prestiti esteri — allo scopo di tener bassi costi e prezzi di molti beni e servizi sul mercato interno; dall'altra, imprimere il più vigoroso impulso alle esportazioni « visibili » e « invisibili » — ad es., che si è fatto finora da noi per il turismo? — che riconduca l'equilibrio nella *bilancia dei pagamenti* di ciascun paese; e, con l'aumento del reddito reale, a seguito della espansione del mercato interno, accresca la prospettiva di profitti nelle singole aziende e la continuità nel progresso dello sforzo produttivo.

22. - *L'equilibrio della bilancia dei pagamenti designa il massimo sviluppo impresso duramente al reddito reale di un paese.*

E' adunque indispensabile accrescere il reddito reale e le capacità di risparmio di ciascun paese per arrivare a un equilibrio fra beni e fabbisogno; ma non sempre è bastevole a conseguire tale scopo l'attività produttiva, in grado di essere assorbita dal mercato interno. Ogni paese può imprimere tutto lo sviluppo possibile al proprio reddito, solo esportando con larghezza e avviando all'equilibrio la propria *bilancia dei pagamenti*. Questo equilibrio soltanto è in grado di designare che il paese ha compiuto il *massimo* sforzo produttivo, esitabile a prezzi remuneratori sul mercato interno e su altri mercati, i cui redditi, attraverso le esportazioni, si aggiungono, ossia integrano al reddito del paese, le possibilità di assorbimento del mercato interno.

Nella logica del ritorno all'equilibrio della struttura economica di ogni paese, dopo una lunga guerra, l'aumento del reddito reale, anche attraverso esportazioni, e l'equilibrio che ne consegue nella bilancia dei pagamenti rappresentano il primo obiettivo da raggiungere. Man mano poi che il reddito cresce e l'amministrazione finanziaria si organizza in guisa da seguirne da presso le variazioni in aumento, anche il bilancio dello Stato tende all'equilibrio. Con che si arresta, o per lo meno si attenua, la fuoruscita dei biglietti inconvertibili: uno dei più cospicui fattori di instabilità del potere di acquisto della moneta. E vien fatto di cogliere come, in un mercato ansioso di render pari i beni disponibili al fabbisogno e di occupare il massimo delle forze lavoratrici compatibili con le combinazioni ancora redditizie dei fattori produttivi, la stabilità del potere di acquisto della moneta diventi davvero l'estrema tappa di tutto un faticoso processo di ricostruzione economica.

Questo è il monito preciso dei fatti. Uscire dalla logica dei tempi indicati significherebbe smarrire il contatto con la realtà.

GIUSEPPE UGO PAPI