

Struttura dei cambi e livello dei prezzi in Italia nel 1947⁽¹⁾

1. - *Cambi effettivi e cambi d'equilibrio.* - Può sembrare vano nelle attuali condizioni economiche porsi alla ricerca del « cambio naturale » o « cambio d'equilibrio » o del livello a cui il cambio di una determinata moneta si sarebbe dovuto adeguare nell'assenza degli attuali complessi controlli in materia di commercio estero e di cambi. Tale cambio naturale, teoricamente determinato, non potrebbe venire adottato, nell'odierna fase di anomalia, per fare una valutazione retrospettiva della politica del Governo, che si è svolta in un ambiente economico imperfettamente noto e che si è dovuta adattare alla pressione spesso non con-

(1) Come è noto, i primi cambi applicati in Italia, dopo la liberazione, furono quelli ufficiali stabiliti dagli alleati (dollaro = 100 lire). Per ridurre il divario tra prezzi interni e prezzi internazionali, calcolati al cambio ufficiale, venne concessa in seguito un'integrazione del 125% agli esportatori (D.L.L. 4 gennaio 1946).

Un'altra misura intesa allo stesso scopo fu decisa qualche mese dopo (D.L.L. 26 marzo 1946) con l'istituzione del cosiddetto « sistema del 50% » per gli scambi commerciali con Paesi con cui non vigono accordi bilaterali. (Più tardi il regime del 50% venne anche adottato nella formulazione di alcuni accordi di pagamento: Turchia, Portogallo). In base a tale sistema veniva concessa agli esportatori la facoltà di vendere il 50% dei loro ricavi in valuta sul libero mercato entro limiti di tempo ben definiti (90 giorni ed in seguito 60 giorni) e per il pagamento di determinate importazioni. L'altro 50% doveva essere ceduto all'Ufficio Italiano Cambi (U.I.C.) al tasso ufficiale. Un mercato dei cambi venne subito istituito dove dollari, sterline, franchi svizzeri, sterline egiziane e escudos portoghesi sono ora liberamente quotati. Le merci da importarsi con queste disponibilità valutarie sono indicate in due elenchi di cui il primo (lista A) comprende le merci che possono essere importate senza speciale licenza ministeriale, mentre per le merci incluse nella lista B la licenza è necessaria. Fino alla riforma del novembre 1947, il ricavo medio dell'esportatore si poteva calcolare in base alla media fra il cambio ufficiale e quello libero. Questo cambio medio si dimostrò, specie nella seconda metà del 1947, sempre più inadeguato a consentire ai nostri esportatori di competere sul mercato internazionale. Per sostenerli, si provvide a svalutare il cambio ufficiale nell'agosto del 1947 da 100 a 350 lire per dollaro e a concedere a determinate categorie di esportatori — secondo il sistema dei cambi multipli — il libero utilizzo di una percentuale maggiore di valuta (90 o 98% per i cantieri navali, 75% per i lanieri ecc.).

Finalmente, aggravandosi le condizioni del nostro commercio di esportazione, un'ultima importante innovazione venne disposta con decreto del 28 novembre 1947: il cambio di cessione all'U.I.C. del 50% della valuta è determinato non più sulla base del tasso ufficiale, ma sulla base della media dei cambi liberi quotati nel mese precedente entro due limiti (massimo e minimo); si tratta quindi di un cambio variabile. Tutte le disposizioni discriminatorie a favore di determinate categorie di esportatori sono state abolite. Per non imprimere

trollabile delle circostanze esteriori. Neppure il sistema dei cambi multipli può criticarsi a priori se sorto in un periodo anormale ove le strutture dei prezzi nei vari paesi presentano sostanziali differenze. Se il sistema non è rigido, nel qual caso provocherebbe la cristallizzazione delle attuali condizioni di stortura, può servire a promuovere l'adeguamento graduale e senza brusche scosse del sistema interno dei prezzi a quello internazionale.

Calcoli teorici del presunto cambio d'equilibrio non possono quindi essere assunti come base per apprezzamenti concreti sulla politica economica perseguita in un determinato periodo. Sembra pe-

al cambio un movimento necessariamente ascensionale si è poi stabilito che le valute rimaste invendute dopo la scadenza del termine prefisso (60 giorni) vengano cedute all'U.I.C. ad un tasso del 20% inferiore a quello normale di cessione. Con questa revisione del sistema del 50% e con i nuovi congegni tecnici di calcolo si è ottenuta non solo una notevole unificazione dei cambi, ma anche l'eliminazione di frequenti e repentine oscillazioni.

Sulla base delle suddette norme e per evitare equivoci si è usata nel testo la seguente terminologia:

a) *Cambio ufficiale*: fino al 3 agosto 1947 L. 100 (+ maggiorazione del 125%) per 1 dollaro; svalutato a 350 dal 3 agosto (ed in proporzioni analoghe per le altre monete). Dopo la riforma del 28 novembre 1948 non ha che un'esistenza « formale » e un'applicazione assai ristretta.

b) *Cambio di cessione all'Ufficio Italiano Cambi (U.I.C.)* indica il tasso a cui va ceduto all'Ufficio Cambi il 50% della valuta (dollaro, sterlina, franco svizzero, lira egiziana, escudo portoghese) ricavata da scambi con Paesi con cui non si hanno accordi bilaterali.

c) *Cambio importazione*: indica il cambio a cui gli importatori acquistano la valuta (50%) liberamente negoziabile dagli esportatori o da altri detentori riconosciuti dalla legge.

d) *Cambio esportazione*: sino al Decreto 28 novembre 1947 era la media aritmetica fra il cambio ufficiale e il cambio d'importazione. Dopo detto decreto è praticamente una media fra cambio di cessione all'U.I.C. e cambio di importazione; dati i congegni stabilizzatori adottati, esso ha quasi coinciso fino ad oggi con il cambio di importazione.

e) *Cambio di mercato nero*: indica il tasso di cambio al quale le divise estere, illegalmente possedute, vengono vendute nel mercato nero.

f) *Cambi di Clearing*: si applicano nelle transazioni di clearing e sono calcolati secondo sistemi vari e complessi.

g) *Cambio di parità o di equilibrio*: indica la teorica parità di potere d'acquisto fra le varie unità monetarie, calcolata sulla base degli indici dei prezzi all'ingrosso nei rispettivi paesi.

rò altrettanto assurdo parlare di cambi alti o bassi, sopravvalutati o sottovalutati, di situazioni di rendita particolare di determinati importatori o esportatori, di deviazione di traffici, senza aver cognizione sia pure approssimativa del cambio di equilibrio, e cioè del cambio che adegua le disparità nei livelli dei prezzi di due paesi. La conoscenza di tale elemento può essere utile a fornirci un termine di riferimento, sia pure vago, per lo studio dell'andamento dei cambi realmente quotati in un determinato periodo e delle loro fluttuazioni.

Si è qui assunto, quale termine di riferimento nell'esaminare l'andamento dei cambi nel 1947, il livello delle parità del potere d'acquisto della lira con il dollaro e con la sterlina, calcolato sulla base dell'andamento dei prezzi all'ingrosso nei rispettivi paesi. Le rispettive serie dei numeri indici dei prezzi all'ingrosso sono state basate sull'anno 1929 = 100; si ha così nel 1938 per l'Italia un indice 97,76, per gli Stati Uniti 82,48, per l'Inghilterra 88,79. Moltiplicando il quoziente fra numero indice dell'Italia e degli Stati Uniti che è 1,185 per il cambio nel 1929, che era in media 19,09, si ottiene un cambio di equilibrio per il dollaro, nel 1938, di 22,62 lire. Per la sterlina si ha un valore di 102,16. Su queste basi si sono calcolati i cambi della parità delle due monete per il 1947, secondo quanto risulta dalla tabella I.

TABELLA I

CAMBI DI PARITÀ LIRA-DOLLARO E LIRA-STERLINA

M E S I	Prezzi ingrosso		Rapporto $c = \frac{a}{b}$	Cambio di parità lira-dollaro $d = c \times 22,62$	Prezzi ingrosso		Rapporto $f = \frac{a}{e}$	Cambio di parità lira-sterlina $g = f \times 102,16$
	Italia (1938=100) (a)	Stati Uniti (1938=100) (b)			Gran Bretagna (1938=100) (e)			
1947								
Gennaio . . .	3754	180.02	20.87	472	180.20	20.83	2129	
Febbraio . . .	3891	183.96	21.19	479	181.19	21.47	2091	
Marzo	4139	190.33	21.75	492	182.19	22.72	2321	
Aprile	4539	187.91	24.16	546	185.15	24.52	2505	
Maggio	5203	186.90	27.84	630	187.13	27.80	2840	
Giugno	5329	188.04	28.34	641	188.12	28.33	2894	
Luglio	5779	191.85	30.12	681	191.10	30.24	3089	
Agosto	5889	195.42	30.14	682	192.08	30.66	3132	
Settembre . .	6202	199.85	31.03	702	193.07	32.12	3281	
Ottobre	5991	201.65	29.71	672	197.03	30.41	3107	
Novembre . . .	5651	202.89	27.85	630	200.99	28.12	2873	
Dicembre . . .	5456	207.50	26.29	595	201.98	27.01	2759	

(a) Indice dell'Istituto Centrale di Statistica.

(b) Fonte: Federal Reserve Bulletin.

(c) Indice del Board of Trade.

Come si vede, si è fatta l'ipotesi che cambi e prezzi si trovassero nel 1929 in una situazione di equilibrio e, che, se le condizioni esterne fossero rimaste le stesse, se i rapporti fra prezzi interni fossero rimasti eguali, e eguali fossero rimaste tutte le altre condizioni d'equilibrio, i cambi mensili nel 1947, in un regime di libertà, si sarebbero adeguati al cambio così determinato. Critiche giustificate possono essere mosse sia per la scelta di un anno base troppo lontano, sia per l'adozione di numeri indici di prezzi all'ingrosso, che sono dati arbitrari, calcolati, nei vari paesi, sulla base di gruppi diversi di merci. Questo ad ogni modo è sembrato il metodo statistico meno incerto per la determinazione approssimativa di un termine di confronto da adottare nella presente indagine (2).

E' evidente che tutti questi calcoli sono solo largamente approssimativi, e che la semplice ipotesi di un equilibrio economico è, nelle attuali condizioni, inconcepibile (3).

2. - *La struttura dei cambi nel 1947.* - Chi voglia farsi un'idea sia pure approssimativa della relazione esistente in un determinato periodo fra livello dei cambi e sistema interno dei prezzi, o dell'importanza dei vari cambi adottati nel determinare situazioni di monopolio o di rendita, relativamente ad alcune categorie di operatori, o nel mutare le condizioni di convenienza di alcuni mercati nei confronti di altri sia per l'approvvigionamento che per lo smercio, dovrà fare un breve esame della struttura dei cambi e valutare approssimativamente il « peso » di ogni singolo cambio adottato entro il complesso sistema dei cambi multipli. Dovrà, in altre parole, mettere un po' d'ordine nella svariata congerie di transazioni internazionali raggruppandole in varie classi che presentino una certa omogeneità di cambio. Uno studio sui cambi che prescindesse da questo esame rischierebbe, in un regime a cambi multipli come il nostro attuale, di condurre ad apprezzamenti di molto lontani dalla realtà delle cose e a giudizi errati o parziali e incompleti.

(2) Cfr. la Relazione annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali nel *Federal Reserve Bulletin* dell'ottobre 1947, pag. 1247: « per calcolare quale dovrebbe essere il vero corso dei cambi di una moneta, diversi altri indici dovrebbero essere presi in considerazione oltre quello dei prezzi delle merci: gli indici del costo della vita, del livello dei salari, della circolazione monetaria, le variazioni del reddito nazionale; nemmeno le modificazioni strutturali dovrebbero essere trascurate. Il calcolo della parità del potere d'acquisto sulla base dei prezzi all'ingrosso costituisce peraltro il sistema più semplice per una prima, approssimativa risoluzione del problema e, se si tengono presenti anche le altre condizioni, può costituire un'utile punto di partenza ».

(3) In proposito osservava L. Federici nel n. 1 di questa rivista (pag. 59): « finché le situazioni monetarie di quasi tutti i paesi soggiacciono al dinamismo dell'inflazione; finché i prezzi sono manovrati dai governi; finché i consumi sono tesserati ecc. il mercato non può quotare un cambio che renda eguali i prezzi nazionali a quelli stranieri ».

I cambi sono prevalentemente usati come tassi di conversione specialmente nel commercio internazionale di importazione ed esportazione, cioè nel trasformare prezzi espressi in moneta estera in prezzi espressi in moneta nazionale. Cambi effettivi di moneta contro moneta avvengono raramente e non hanno rivestito notevole importanza nel quadro delle nostre relazioni economiche con i mercati internazionali nel 1947. In tale anno le importazioni vennero effettuate secondo sistemi diversi implicanti tassi di conversione spesso di molto divergenti. Presentano, nei riguardi del cambio, una certa omogeneità le seguenti classi:

— Per le importazioni, a) importazioni effettuate direttamente dallo Stato con valuta dello Stato o rappresentanti invii gratuiti dall'estero; b) importazioni effettuate col sistema della compensazione privata o con scambi di reciprocità; c) importazioni franco valuta; d) importazioni effettuate con pagamento in compensazione generale o clearing; e) importazioni in valuta liberamente negoziabile, in base al sistema del 50 per cento.

— Le esportazioni possono essere raggruppate in classi simili e cioè: a) esportazioni effettuate in regime di commercio bilaterale, e principalmente compensazioni private, scambi di reciprocità e clearing; b) esportazioni in valuta liberamente disponibile (per almeno il 50 per cento). Questa ripartizione è schematizzata nella Tabella II (4).

TABELLA II

PERCENTUALI DELLE IMPORTAZIONI ED ESPORTAZIONI ITALIANE NEL 1947 SECONDO CLASSI A CAMBI OMOGENEI

C L A S S I	Percentuali del totale delle	
	Importazioni	Esportazioni
Di Stato o con valute di Stato . . .	28.9	0.1
Gratuite (UNRRA, AUSA)	18.2	—
Compensazione privata	10.1	19.1
Affari di reciprocità	0.6	3.5
Franco valuta	7.8	1.2
Clearing	6.9	9.4
In valuta libera (50 per cento) . . .	16.2	60.3
Varie	11.3	6.4
Totale	100.—	100.—

(4) La ripartizione della Tabella II è basata su vari dati ottenuti da fonti diverse e successivamente elaborati. Date le difficoltà e le lacune inerenti a tale calcolo le percentuali possono essere considerate come aventi un valore solo indicativo e largamente approssimato. Il totale delle importazioni è stimato in dollari 1562 e il totale delle esportazioni in dollari 673.

3. - *Importazioni di Stato e di soccorso.* - Secondo le valutazioni condensate nella Tabella II — ancora approssimative, ma sufficientemente attendibili — circa il 50 per cento del volume totale delle importazioni nel 1947 è rappresentato da importazioni di Stato e da invii gratuiti di merci da parte di organizzazioni internazionali di assistenza (UNRRA) o da parte degli Stati Uniti. Per circa la metà del volume delle merci importate, ben poca influenza ha quindi esercitato il livello del cambio vigente. La struttura interna dei prezzi è stata così in parte esente dal subire i contraccolpi dovuti sia alla variazione del tasso di cambio che alle oscillazioni dei prezzi nei paesi di approvvigionamento. Per tutti questi prodotti, fra i quali alcuni ve ne sono di essenziale importanza, come il carbone, il grano e il petrolio, la politica dei cambi si può ritenere sostituita dalla politica dei prezzi seguita dal Governo o dalle stesse organizzazioni internazionali (UNRRA).

I tassi di trasformazione per queste importazioni non possono esser rilevati che per via indiretta e cioè facendo il rapporto fra prezzi in dollari o in sterline di tali merci ed il prezzo in lire fissato per la loro vendita in Italia, due quantità cioè che hanno variato grandemente nel corso dell'anno in esame per quasi tutte le merci. Un esame, limitato necessariamente alle sole merci di fondamentale importanza, rivela che i tassi di conversione, adottati nel 1947, sono stati di molto inferiori al tasso di equilibrio, sebbene ci sia stata una tendenza costante nel corso dell'anno a provocare un riavvicinamento fra i primi e il secondo attraverso la manovra dei prezzi legali dei prodotti importati dallo Stato.

Due conseguenze fondamentali sono derivate dalla tendenza a tenere bassi i prezzi di questi prodotti: a) si è posto un freno all'aumento del livello interno dei prezzi; b) si è facilitato l'acquisto, a condizioni di favore, di merci fondamentali, che forse non si sarebbero potute comperare se il tasso di conversione fosse stato eguale a quello di equilibrio. Altre conseguenze, e queste di natura sfavorevole, debbono essere tenute in evidenza, e cioè a) il vantaggio offerto a determinate categorie di importatori nei casi in cui i loro prezzi di vendita fossero adeguati al livello generale dei prezzi; b) l'elemento inflazionistico costituito dal sussidio che lo Stato ha in tal modo pagato agli importatori. Vantaggi e svantaggi dovrebbero essere oggetto di un'attenta analisi prima di poter concludere sulla opportunità di una tale politica. Una simile analisi investe però la politica generale dei prezzi e il grave problema dell'organizzazione di congegni di controllo ed esula quindi dalla presente rassegna; pur riconoscendo l'esigenza di un graduale processo di adeguamento nella struttura delicata e complessa dei prezzi, va comunque ora sottolineata la necessità di un riavvicinamento, col cader di controlli sulla distribuzione, dei tassi di conversione al cambio d'equilibrio.

4. - *Importazioni in compensazione privata e in reciprocità (5).* - Non sono nemmeno influenzati dalla politica dei cambi del Governo i prezzi dei prodotti importati in compensazione privata e a mezzo di scambi di reciprocità. Basandoci sulla valutazione sopra ricordata, le importazioni effettuate con simili forme hanno complessivamente costituito circa l'11% delle importazioni totali del 1947. Come è facilmente arguibile, il tasso di conversione da prezzi esteri in prezzi nazionali varia, nel settore in esame, da merce a merce a seconda della contropartita esportata. Prescindendo da un esame di queste contrattazioni, sembra sia giustificato supporre una certa coerenza fra l'andamento di questi rapporti di prezzi e il cambio d'equilibrio approssimativamente determinato sulla base del potere d'acquisto delle varie monete. Gli utili di congiuntura di alcuni commercianti dovuti alla divergenza fra il cambio specifico ed il cambio d'equilibrio sono destinati a scomparire gradualmente per il processo di continuo adeguamento fra i prezzi singoli e livello generale dei prezzi nei paesi considerati. Oltre a permettere il formarsi di ingenti profitti di congiuntura tali forme bilaterali di scambio possono anche aver servito a promuovere un adeguamento reciproco delle strutture di prezzi nei due paesi e cioè a sanare le divergenze nei rapporti fra prezzi, adempiendo così alla utile funzione della speculazione nel mercato.

5. - *Importazioni « franco valuta » (6).* - Per l'8 per cento circa del volume totale, pure al di fuori del sistema controllato dei cambi, sono calcolate le importazioni effettuate senza esborsi valutari in base al regime di « franco valuta ». E' noto che la maggior parte di queste importazioni sono state

(5) Com'è noto, gli affari di reciprocità sono una forma di compensazione privata — cioè per valori equivalenti senza movimento di valute — ma con regolamento, anziché direttamente fra esportatori e importatori nazionali, per mezzo del conto di compensazione. Mentre quindi le compensazioni private possono aver luogo sia fra paesi legati da un accordo commerciale sia con paesi con cui non vigono accordi, gli affari di reciprocità possono aver luogo esclusivamente fra due paesi legati da un accordo di pagamento.

Attualmente il commercio estero italiano si svolge esclusivamente a mezzo di compensazioni private con l'Austria e la Cecoslovacchia. Si svolge esclusivamente sulla base di affari di reciprocità con la Grecia, l'Ungheria, la Svezia, la Bulgaria, la Danimarca; simili transazioni sono anche ammesse nei rapporti con la Norvegia, la Spagna, la Svizzera.

(6) Le importazioni « franco valuta » — consentite in casi particolari quando l'importatore si impegna a non richiedere l'assegnazione di valuta per il pagamento delle merci e a non far alcuna accreditamento in lire in Italia per conto o a favore del fornitore estero — possono attualmente essere effettuate, previa licenza, utilizzando crediti costituiti all'estero anteriormente al 26 marzo 1946 o quando le merci siano inviate a titolo di regalo a nominativi italiani. Una certa liberalità nella concessione di licenze nella seconda metà del 1947 ha costituito uno dei mezzi più energici per provocare il rimpatrio di capitali rifugiatisi all'estero, un più largo afflusso di merci e quindi una caduta del livello dei prezzi interni.

effettuate avvalendosi di disponibilità in dollari o sterline sfuggite al controllo valutario, o servendosi di valute acquistate sui mercati liberi o clandestini. Il cambio di mercato nero del dollaro o della sterlina possono forse dare un'idea del cambio prevalentemente adottato quale tasso di conversione per le merci importate in base al sistema « franco valuta ». Anche in questo caso le divergenze nelle strutture dei prezzi dei due paesi contraenti possono spiegare la convenienza ad effettuare importazioni anche con un cambio di mercato nero molto prossimo al cambio d'equilibrio. Col tempo e con l'intensificarsi dei traffici, simili divergenze si livellano; in tal modo le importazioni in regime di « franco valuta » possono aver contribuito ad un progressivo adattamento della nostra struttura dei prezzi a quella di altri paesi.

Come appare dal grafico I e dalla Tabella III, per il dollaro le divergenze fra cambi di mercato nero e cambi di equilibrio, sensibili nei primi mesi del

TABELLA III

CAMBI DEL DOLLARO E DELLA STERLINA NEL MERCATO NERO DI ROMA E CAMBIO DI PARITÀ

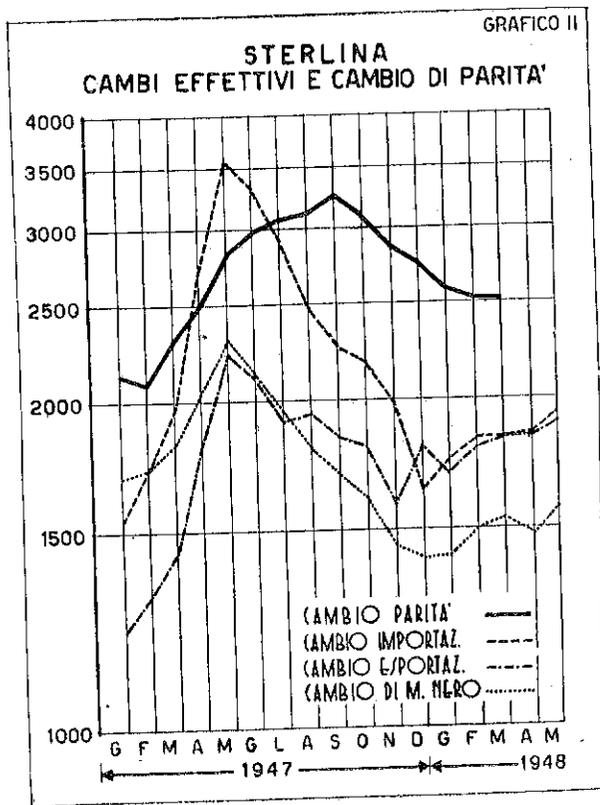
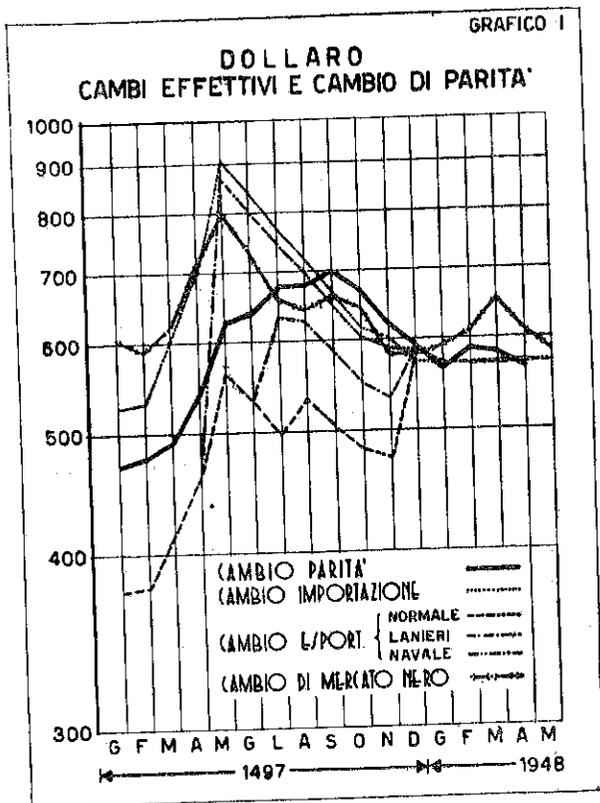
MESI	Dollaro		Sterlina	
	Mercato nero	Parità	Mercato nero	Parità
1947				
Gennaio . . .	606	472	1691	2129
Febbraio . . .	590	479	2718	2091
Marzo	644	492	1820	2321
Aprile	722	546	2046	2505
Maggio	801	630	2315	2840
Giugno	738	641	2139	2894
Luglio	666	681	1955	3089
Agosto	637	682	1804	3132
Settembre . .	665	702	1699	3281
Ottobre	646	672	1608	3107
Novembre . . .	584	630	1453	2873
Dicembre . . .	582	595	1416	2759

Fonti: I metodi di calcolo dei cambi di parità sono stati precisati a pag. 169. Le quotazioni di mercato nero sono le medie mensili del mercato di Roma.

1947, si sono successivamente attenuate. Durante un primo periodo, che è durato fino a poco oltre la metà dell'anno, il cambio di mercato nero ha oscillato su di un livello più alto del corrispettivo cambio d'equilibrio, il che dimostra che nel complesso le operazioni in « franco valuta » non erano convenienti, o lo erano solo per quei prodotti per cui più forti erano gli sfasamenti di prezzo nei due paesi. Più tardi, per cause indipendenti, il livello del cambio di mercato nero è caduto al di sotto del cambio di equilibrio rivelando così una teorica convenienza ad importare merci col sistema in

esame. Oltre ad essere stato utile per favorire il riafflusso di capitali italiani in precedenza trasferiti all'estero, il sistema « franco valuta » sembra quindi aver adempiuto alla funzione di appianare divergenze di prezzi nei paesi fra cui hanno avuto luogo gli scambi. Sarebbe superfluo ripetere che questa è una considerazione di carattere astratto e generale, specialmente se si ricordano i severi controlli e gli impedimenti frapposti a questo genere di scambi.

6. - Cambi per le transazioni in clearing (8). - Nel 1947 si sono venute a trovare direttamente entro la sfera d'azione della politica valutaria e dei cambi soltanto le importazioni effettuate in regime di compensazione generale (clearing) e quelle basate sul sistema del 50%: in totale una percentuale che non supera il 7% nel primo caso e il 17% nel secondo. In complesso, quindi, la politica valutaria ha influito sull'andamento dei prezzi delle merci solo per una percentuale non elevata delle importazioni;



Riguardo alla sterlina invece, per varie ragioni che sarebbe troppo lungo enumerare, il cambio di mercato nero è stato costantemente più basso del cambio d'equilibrio, il che significa che c'è stata una costante convenienza teorica ad importare col sistema « franco valuta ». Naturalmente le importazioni non sono state molte e la costante sottovallutazione della sterlina nel mercato nero si può forse spiegare ricordando le difficoltà, sia per restrizioni poste dall'Inghilterra al commercio di esportazione sia per i controlli italiani sulle importazioni di effettuare tali operazioni nella misura dettata da ragioni di pura convenienza economica (7).

la sua importanza nei riguardi del livello generale dei prezzi non è stata che parziale.

Nei riguardi delle importazioni effettuate in regime di compensazione generale il cambio, o tasso di trasformazione da prezzi espressi in valuta estera a prezzi in lire, è stato in un primo tempo uniforme

(8) Esclusivamente attraverso un conto di compensazione generale vengono regolati gli scambi con il Belgio-Lussemburgo, la Francia, le zone Anglo-Americana e Russa della Germania, la Repubblica Argentina, la Jugoslavia, Rumania e Polonia. Parzialmente vengono regolati allo stesso modo anche i traffici con la Spagna, la Norvegia. In alcuni casi i conti sono tenuti in lire (Yugoslavia, Rumania), o in dollari (Germania, Argentina, Polonia) adottando per la conversione in lire il cambio d'esportazione del dollaro. Per i rapporti con il Belgio e la Francia si applica un cambio indiretto basato su medie decadal o mensili del dollaro esportazione e sulla parità ufficiale fra franco belga e dollaro, e rispettivamente sul cambio d'esportazione del dollaro nel mercato francese. Per la Spagna è ancora adottato un cambio indiretto basato sulla parità ufficiale del dollaro a Roma e Madrid.

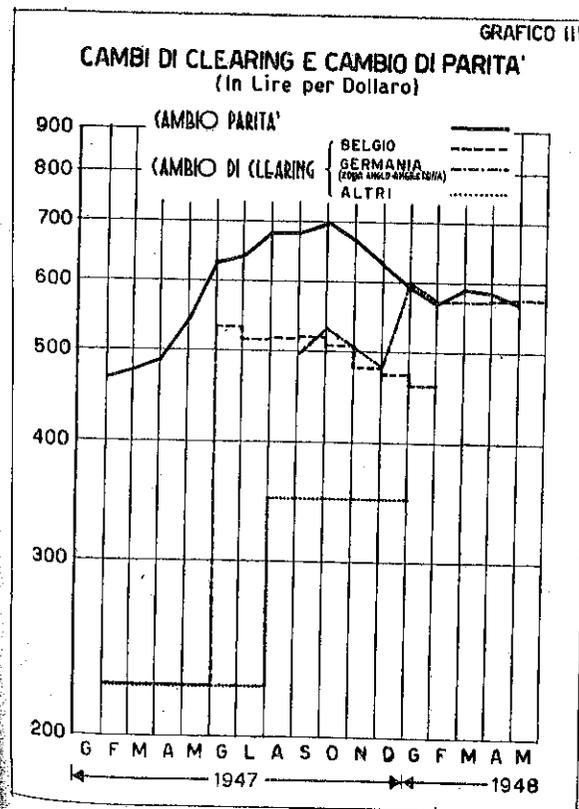
(7) Vedi in proposito Guido Carli, *I nostri scambi commerciali con l'area della sterlina* (relazione presentata al « Convegno di politica degli scambi internazionali », Roma, marzo 1948).

per tutti i paesi e costante. Verso la metà del 1947, in via d'esperimento per il Belgio e successivamente con estensione ad altri Paesi (Zone Anglo-Americana e Russa della Germania, Polonia e Francia), si è adottato un cambio mobile basato sulle oscillazioni del cambio d'esportazione del dollaro attraverso il calcolo di medie mensili, o quindicinali. Nella tabella IV i cambi di clearing sono riferiti ad un'unica moneta (dollaro) allo scopo di permettere il confronto con i cambi che venivano usati nelle altre transazioni. Per le importazioni in clearing il cambio è identico a quello che si applica alle esportazioni. Durante la prima metà dell'anno, i cambi adottati per le importazioni in compensazione generale sono stati considerevolmente più bassi del cambio d'equilibrio. Dato che il volume in queste importazioni costituisce solamente una modestissima percentuale delle importazioni totali, sembra si possa escludere che questa politica sia servita a frenare il movimento al rialzo del livello generale dei prezzi. E' molto più probabile che il prezzo di vendita all'interno di questi prodotti si sia adeguato al livello generale dei prezzi, cioè che il cambio sopravvalutato della lira abbia principalmente servito a consentire ingenti utili di congiuntura per determinate categorie di importatori. Ciò spiega l'immediato esaurimento dei contingenti d'importazione disponibili, la pressione per l'ottenimento di licenze, e l'eccedenza delle quantità importate su quelle esportate. In sostanza, durante la prima metà dell'anno questa politica si è risolta nel pagamento di un sussidio a de-

terminate classi di operatori, e lo Stato si è visto costretto a non indifferenti esborsi valutari per sanare l'ingente saldo passivo dei conti.

L'aver mantenuto una notevole divergenza fra cambio d'equilibrio e cambi di clearing può anche aver prodotto uno spostamento di correnti di traffico, nel limite delle possibilità materiali, e cioè, per l'approvvigionamento, da paesi a cambio alto a paesi a cambio basso e l'inverso per lo smercio. La stabilità dei cambi, in momenti di violente e repentine oscillazioni di prezzo, è pure un fattore di disturbo che può creare a volta a volta situazioni di favore per determinati importatori più fortunati. Sembra quindi che il passaggio da cambi fissi a cambi mobili, e, da cambi sopravvalutati a cambi d'equilibrio, possa aver contribuito al risanamento di una situazione oltremodo intricata e fonte di condizioni di privilegio, che la speculazione non può sanare, come avviene più facilmente per altri sistemi sopra esaminati. Il sistema attualmente adottato presenta pure dei difetti fondamentali, e principalmente quello di calcolare i cambi per via indiretta attraverso il cambio del dollaro quotato in Italia e la parità ufficiale delle altre « monete deboli » con il dollaro; in tal modo questo cambio indiretto viene ad essere viziato dagli squilibri fra parità ufficiale e cambio effettivo delle singole monete considerate. E' spesso avvenuto che il cambio di clearing fosse molto più alto del cambio d'equilibrio, o del cambio illegale, cosicché la precedente situazione è venuta in qualche caso a rovesciarsi completamente. Ciò può aver prodotto altri spostamenti di mercati e altre situazioni di privilegio.

Come appare dal grafico III e dalla Tabella IV, i cambi applicati alle importazioni ed esportazioni



CAMBI DI CLEARING E CAMBIO DI PARITÀ TABELLA IV (in lire per dollaro)

MESI	Cambio di parità	Cambio con paesi europei		
		Belgio	Germania: zona Anglo-Americana	Altri (a)
1947				
Gennaio . . .	472	225	—	225
Febbraio . . .	479	225	—	225
Marzo	492	225	—	225
Aprile	546	225	—	225
Maggio	630	225	—	225
Giugno	641	534	—	225
Luglio	681	518	—	225
Agosto	682	520	500	350
Settembre . .	702	522	535	350
Ottobre	672	508	508	350
Novembre . . .	630	484	483	350
Dicembre . . .	595	476	603	350

(a) Per commercio con paesi vari come la Danimarca, l'Olanda, la Svezia, la Norvegia e la Francia.

effettuate in regime di clearing nel corso del 1947 sono stati costantemente sopravvalutati. Solamente negli ultimi mesi dell'anno — come si accennava — si è esteso il processo di adeguamento, il quale ha proseguito nei primi mesi del 1948. Lo sforzo continuo per avvicinare questi cambi al loro livello naturale si è espresso a mezzo di riforme e ritocchi decisi con molta cautela per la necessità di preventivi esperimenti, piuttosto lunghi e laboriosi, che risparmiassero brusche scosse al sistema economico.

7. - *Cambi per le valute liberamente negoziabili* (9). Forse perchè costituisce un esperimento di scambi internazionali su basi multilaterali il commercio in valuta negoziabile liberamente — entro certi limiti — sul mercato interno (soprattutto dollaro e sterlina) è quello su cui converge l'attenzione degli studiosi. Il cambio della lira ivi adottato è importante non solo per la percentuale piuttosto alta sul commercio totale dei traffici che hanno avuto luogo con tale mezzo (nel 1947 circa il 60% delle esportazioni e il 16% delle importazioni), ma anche perchè esso ci addita forse la via da percorrere per una salda e libera struttura dei cambi, e cioè il sistema a cui tutti gli adattamenti ora escogitati dovranno alla fine adeguarsi. Questo cambio liberamente quotato nelle borse valori viene comunemente considerato quale indice particolarmente adatto a misurare il valore esterno della lira tanto che, come si è osservato, è preso a base per la fissazione dei cambi da applicarsi alle transazioni in clearing con altre zone.

Per una precisa valutazione dell'andamento dei cambi che si applicano alle relazioni commerciali con paesi con cui non vigono accordi bilaterali sono opportune talune distinzioni sostanziali. Innanzi tutto è bene tenere completamente separate le due aree della sterlina e del dollaro, data l'inconvertibilità di una moneta nell'altra durante tutto il 1947 ad eccezione di un breve periodo. In secondo luogo, una distinzione deve porsi fra a) *cambio d'importazione* e cioè quello che gli esportatori o possessori di valuta richiedono agli importatori quando cedono loro la valuta disponibile, e b) *cambio d'esportazione* che può essere calcolato solo a mezzo di una media fra il cambio ottenuto dalla cessione all'Ufficio Italiano Cambi della quota di valuta non disponibile e il cambio d'importazione per la percentuale dei ricavi in valuta liberamente trasferibile. In genere nel 1947 questa percentuale ha superato la metà dei ricavi solo per determinate merci e in alcuni periodi dell'anno.

(9) Sono liberamente negoziabili il dollaro, la sterlina ed il franco svizzero. Attualmente sono quotate alcune altre monete dell'area della sterlina, come la lira egiziana e lo scudo portoghese. Per le altre valute il cambio di cessione è determinato tenendo conto della parità ufficiale stabilita tra le valute in questione ed il dollaro degli Stati Uniti d'America e del cambio di cessione fissato per quest'ultima moneta.

A) I cambi d'importazione del dollaro e della sterlina sono confrontati nelle tabelle V e VI con il cambio d'equilibrio.

TABELLA V

DOLLARO: CAMBIO D'IMPORTAZIONE E CAMBIO DI PARITÀ

M E S I	Cambio di parità	Cambio di importazione
1947		
Gennaio	472	528
Febbraio	479	532
Marzo	492	604
Aprile	546	698
Maggio	630	906
Giugno	641	842
Luglio	681	775
Agosto	682	723
Settembre	702	667
Ottobre	672	619
Novembre	630	603
Dicembre	595	576

A¹) Come appare chiaramente dal grafico I e corrispondente tabella V, il cambio d'importazione del dollaro si è mantenuto per un lungo periodo, e cioè fino ad agosto, su di un livello di molto superiore

TABELLA VI

STERLINA: CAMBIO D'IMPORTAZIONE E CAMBIO DI PARITÀ

M E S I	Cambio di parità	Cambio di importazione
1947		
Gennaio	2129	1532
Febbraio	2091	1713
Marzo	2321	1975
Aprile	2505	2706
Maggio	2840	3576
Giugno	2894	3330
Luglio	3089	2919
Agosto	3132	2479
Settembre	3281	2269
Ottobre	3107	2194
Novembre	2873	1984
Dicembre	2759	1637

riore al livello d'equilibrio per poi cadere leggermente al di sotto di questo. Per una esatta comprensione delle forze che hanno determinato questa eccezionale instabilità lungo il 1947 va tenuto presente che:

— le fluttuazioni del cambio d'importazione, nell'attuale regime di controllo, sono grandemente influenzate dalla disciplina commerciale;

— il rapido mutare della situazione del mercato monetario e delle condizioni psicologiche prevalenti nel paese hanno contribuito ad imprimere un carattere piuttosto disordinato alle oscillazioni del cambio. In un primo tempo infatti, sia per le condizioni di liquidità del mercato interno che per la maggiore necessità di importare da paesi a valuta forte (anche per la povertà degli altri mercati di approvvigionamento), il cambio d'importazione del dollaro ha messo in evidenza un forte deprezzamento della nostra moneta superiore a quello giustificato dalle parità di potere d'acquisto sui due mercati.

Più tardi e principalmente grazie alla nuova politica monetaria-creditizia che ha portato ad una « crisi » di liquidità del mercato e forse anche per le più larghe possibilità di rifornimento per altre vie (commercio di compensazione, reciprocità, di Stato ecc.), il cambio è rapidamente caduto fino a raggiungere e scendere sotto il livello d'equilibrio. Si è così realizzata una coincidenza del deprezzamento esterno con il deprezzamento interno della nostra moneta.

Durante il primo periodo il forte deprezzamento della lira nel mercato dei cambi d'importazione non può non aver rappresentato un serio fattore che ha costantemente stimolato ed aggravato la rapida perdita di potere d'acquisto che la lira subiva anche nel mercato interno. L'importatore a cambio deprezzato si rivaleva sui consumatori interni rialzando i suoi prezzi e in tal modo alimentando la progressiva spirale inflazionistica. Un tale processo creava, d'altra parte, condizioni congiunturali eccezionali a vantaggio degli importatori che effettuavano i loro acquisti sulla base di cambi che contemporaneamente sopravvalutavano la nostra moneta (importatori in clearing o acquirenti di prodotti importati direttamente dallo Stato). L'adeguamento fra cambio d'equilibrio e cambio d'importazione determinato per il dollaro nella seconda metà del 1947 dalla politica Einaudi, non ha peraltro coinciso, per la vischiosità di certi prezzi, con una parallela discesa dei prezzi delle merci importate.

A²) Tanto meno c'è stato un parallelo adeguamento per il cambio d'importazione della sterlina. Al contrario, dopo un riaggiustamento brevissimo nelle poche settimane di convertibilità della sterlina, il cambio d'importazione della sterlina è caduto — dall'agosto — ad un livello di molto inferiore a quello d'equilibrio. E' facile notare, sulla scorta della tabella VI e del grafico II, come la tendenza generale del cambio d'importazione della sterlina sia di rimanere inferiore al livello d'equilibrio; il periodo aprile-luglio è stato un periodo di artificiosa sopravvalutazione della sterlina, e in proposito si ricorda che in base agli accordi italo-inglesi dell'aprile

1947 il Governo italiano si era impegnato a garantire un cambio indiretto dollaro-sterlina corrispondente alla parità ufficiale, e cioè di 4.03. Più tardi, in seguito alla sospensione della convertibilità della sterlina, questa clausola non è stata più osservata e la sterlina ha conseguentemente subito un forte deprezzamento (10).

E' noto che la sottovalutazione della sterlina deriva dal forte attivo della nostra bilancia commerciale nei rapporti con l'area della sterlina e dalla difficoltà di ottenerci prodotti necessari alla nostra economia. Durante quasi tutto l'anno quindi gli importatori dall'area della sterlina si sono trovati in una evidente situazione di favore. E' difficile che ciò abbia potuto risolversi in un vantaggio generale coll'esplicare un'azione ritardatrice sul processo inflazionistico. E' molto più probabile che, per la poca importanza di queste importazioni nel quadro generale, i prezzi di vendita all'interno si siano adeguati a quelli dei prodotti importati da altre aree e che quindi il vantaggio principale della sottovalutazione della sterlina sia andato a solo beneficio degli importatori.

Attualmente, dopo la riforma del sistema dei cambi dello scorso novembre, questo è il cambio che si scosta maggiormente dal cambio d'equilibrio, se si eccettua forse il tasso di conversione di alcuni prodotti importati direttamente dallo Stato. Dopo l'accordo concluso nel gennaio del 1948 con la Gran Bretagna, con cui si stabilì un aumento nel volume delle nostre importazioni, la sterlina ha manifestato un considerevole rafforzamento sebbene il cambio di importazione sia ancora, nel maggio 1948, di molto lontano dal suo livello d'equilibrio.

B) L'andamento dei cambi d'esportazione del dollaro e della sterlina, adottati nel regolamento delle nostre transazioni commerciali con paesi con cui non vigono accordi bilaterali è illustrato dalla tabella VII e dai grafici I e II, con raffronto con l'andamento dei relativi cambi di parità. Non è necessario soffermarsi sull'importanza di questi cambi, che si applicano principalmente alle nostre esportazioni verso l'area del dollaro e della sterlina. Nel 1947 infatti oltre la metà del volume totale delle esportazioni è stata regolata in valuta disponibile liberamente secondo il sistema del 50 per cento. E si è, d'altronde, ricordata la tendenza ormai prevalente per l'utilizzo di questo cambio anche nelle relazioni commerciali in compensazione generale (clearing).

Sulle oscillazioni di questo cambio influiscono le stesse forze che operano sul cambio d'importazione, non essendo esso che una media fra cambio d'importazione e cambio di cessione alle autorità valutarie. La maggiore o minore rigidità dei controlli sul commercio d'importazione, la maggiore o mi-

(10) Sull'inadeguatezza del cambio attuale lira-sterlina lamentata dagli esportatori italiani, e sulle condizioni che hanno provocato questa situazione, vedi Guido Carli, loc. cit.

nore possibilità di effettuare importazioni da altre aree, le varie ragioni psicologiche che spingono a affrettare o a dilazionare la vendita di valuta, le condizioni del mercato monetario, sono tutte cause che possono influire ed hanno variamente influito, nel corso dell'anno, sull'andamento del cambio di importazione e, conseguentemente, su quello di esportazione. Altre cause d'aumento o di diminuzione sono costituite dal variare della disciplina che fissa la percentuale di valuta da cedere all'Ufficio dei cambi, il tasso di cessione, il termine per l'utilizzo della valuta liberamente negoziabile, ecc.; tali variazioni, che nel corso del 1947 sono state numerose e notevoli e hanno confluito nelle note misure del novembre 1947, sono schematizzate nella nota (1).

TABELLA VII

DOLLARO E STERLINA: CAMBI D'ESPORTAZIONE
E CAMBI DI PARITÀ

M E S I	Dollaro				Sterlina	
	Cambio di parità	Cambio di esportazione			Cambio di parità	Cambio di esportazione
		normale (50 %)	lanieri (75 %)	Industria navale (90/95 %)		
1947						
Gennaio . . .	472	376	376	376	2129	1219
Febbraio . . .	479	378	378	378	2091	1310
Marzo	492	414	414	414	2321	1441
Aprile	546	461	461	461	2505	1806
Maggio	630	566	566	872	2840	2241
Giugno	641	534	534	811	2894	2118
Luglio	681	500	638	748	3089	1913
Agosto	682	536	630	704	3132	1945
Settembre . .	702	508	588	651	3281	1840
Ottobre . . .	672	484	552	606	3107	1802
Novembre . .	630	476	539	590	2873	1581
Dicembre . . .	595	589	589	589	2759	1810

B¹) Un esame dell'andamento del cambio di esportazione del dollaro nel corso dell'anno suggerisce alcune osservazioni, e cioè: a) il cambio di esportazione si è mantenuto costantemente al di sotto del cambio d'equilibrio; b) si sono avute disordinate oscillazioni; c) un migliore adeguamento fra i due cambi si è ottenuto dopo i provvedimenti del novembre scorso.

Il nostro commercio con l'estero non può non aver risentito sfavorevolmente dello stato di cose prevalente fino a dicembre. Già le ampie oscillazioni di cambio, con i correlativi rischi, dovevano tenere i nostri esportatori in una situazione di incertezza, nociva non solo per il calcolo dei costi

e dei ricavi ma anche per la effettuazione di operazioni commerciali. La costante sopravvalutazione della lira, poi, era elemento che, salvo il caso particolare di merci il cui prezzo aveva subito un aumento inferiore a quello del livello generale, si aggiungeva alle altre difficoltà di vario genere che ostacolavano la nostra esportazione verso paesi a valuta forte; i nostri esportatori quindi o hanno dovuto aumentare i loro prezzi in valuta e vendere all'estero ad un prezzo superiore a quello dei loro concorrenti, oppure — per varie ragioni — hanno preferito accontentarsi di un realizzo dall'esportazione minore di quello offerto dal mercato nazionale. La situazione, che diventava preoccupante col graduale esaurirsi delle possibilità offerte dalla fase del seller's market, fu affrontata con le misure ricordate nella nota (1) (svalutazione del cambio ufficiale nell'agosto, estensione dei cambi multipli), e alla fine, con i noti provvedimenti del novembre che svalutavano il cambio di cessione al livello del cambio d'importazione medio del mese precedente.

Si riusciva così ad unificare — come appare dal grafico I e dalla Tabella X — i cambi d'esportazione, d'importazione e d'equilibrio del dollaro, e ad eliminare, con evidente vantaggio per gli esportatori verso l'area del dollaro, quelle manchevolezze fondamentali che durante il 1947 avevano conferito un carattere di estrema aleatorietà ai nostri rapporti con l'estero, e cioè a) la sopravvalutazione della lira; b) le forti oscillazioni di cambio; c) la differenza fra cambio d'importazione e d'esportazione.

Non sembra che tali provvedimenti abbiano avuto il carattere inflazionista di ogni svalutazione. L'aumento di circolazione monetaria che può aver seguito all'aumento del tasso pagato dall'Ufficio Cambi per gli acquisti di valuta non ha determinato, com'è noto, un aumento del livello dei prezzi, e ciò grazie alla contemporanea contrazione nella velocità della circolazione. E' vero che una forte espansione delle esportazioni potrebbe causare la rarefazione delle merci sul mercato interno e quindi un rialzo nei prezzi; ma la svalutazione del cambio d'esportazione non è stata profonda, ha beneficiato i soli esportatori verso l'area del dollaro e in definitiva non può aver provocato un eccezionale risveglio delle correnti d'esportazione.

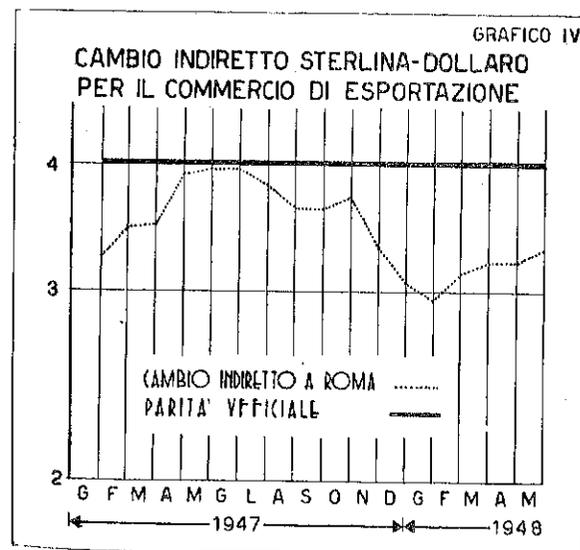
Per concludere questo esame retrospettivo dell'adeguatezza del cambio di esportazione del dollaro a riflettere la svalutazione interna della lira, si è redatta la tabella VIII dove gli indici dei prezzi dei prodotti finiti esportati dall'Italia convertiti in dollari sono confrontati con i prezzi all'ingrosso dei prodotti statunitensi. Il calcolo è basato sui numeri indici dei prezzi dei nostri prodotti industriali finiti d'esportazione, recentemente calcolati dal Centro per la Statistica Aziendale di Firenze. Dal confronto dei dati nelle due ultime colonne della tabella si rileva come lungo l'anno i prezzi

TABELLA VIII

INDICE DEI PREZZI IN DOLLARI DEI PRODOTTI ITALIANI
D'ESPORTAZIONE E INDICI DEI PREZZI ALL'INGROSSO NEL
MERCATO DEGLI STATI UNITI

M E S I	Prezzi dei prodotti industriali finiti di esportazione (a)	Cambio di esportazione del dollaro		Indici dei prezzi italiani negli Stati Uniti	Indice dei prezzi all'ingrosso negli Stati Uniti
		lire per dollaro	indice (1938=100) (b)		
1947					
Gennaio . . .	4808	376	1662	289	180
Febbraio . . .	4820	378	1671	288	184
Marzo	4978	414	1830	272	190
Aprile	5134	461	2038	252	188
Maggio	5291	566	2502	211	187
Giugno	5749	534	2361	243	188
Luglio	5818	500	2210	263	192
Agosto	5730	536	2370	242	195
Settembre . .	5990	508	2246	257	200
Ottobre	5952	484	2140	278	202
Novembre . . .	5690	476	2104	270	203
Dicembre . . .	5332	589	2604	205	208

(a) Indice calcolato dal Centro Statistica Aziendale di Firenze.
(b) Basato sul cambio teorico d'equilibrio nel 1938 eguale a L. 22.62 per dollaro.



dei prodotti italiani sul mercato americano avessero subito (rispetto al 1938) un aumento molto più forte di quello subito dal livello generale dei prezzi negli Stati Uniti; nel mese di dicembre, dopo la riforma valutaria, si realizzava l'atteso adeguamento.

B₂) Non si può dire lo stesso nei riferimenti dell'area della sterlina. L'ingente attivo della nostra bilancia commerciale con tale area è stata la causa fondamentale della costante sottovalutazione del

cambio d'esportazione della sterlina. E' vero che le nostre esportazioni verso l'area della sterlina riguardano principalmente prodotti il cui aumento di prezzo è leggermente inferiore all'aumento dell'indice generale dei prezzi; ma nonostante resta pur sempre lo svantaggio relativo dell'esportatore verso tale area nei confronti di coloro che dirigono le loro esportazioni verso altri mercati. Preoccupato da questa situazione, che la riforma del novembre non ha alleviato, il Governo nel gennaio 1948 ha raggiunto un accordo con il Regno Unito per aumentare le importazioni italiane dall'area della sterlina, il che potrà contribuire a far rialzare il cambio e in tal modo a facilitare il nostro commercio d'esportazione.

La tabella IX e il grafico IV pongono in evidenza la progressiva svalutazione della sterlina nei confronti del dollaro lungo il 1947 in termini di lire. Il cambio indiretto sterlina-dollaro ha quasi raggiunto la parità ufficiale (4.03) solo nei mesi di aprile-maggio-giugno quando sussisteva la garanzia del Governo italiano. Nel periodo successivo, e dopo la sospensione della convertibilità della sterlina, il rapporto si è costantemente abbassato fino a raggiungere un minimo di 3.07 nel dicembre scorso.

TABELLA IX

CAMBIO INDIRETTO
STERLINA-DOLLARO PER IL COMMERCIO DI ESPORTAZIONE

M E S I	Sterlina cambio esportaz.	Dollaro cambio esportaz.	Rapporto	Cambio ufficiale
1947				
Gennaio	1219	376	3.24	4.03
Febbraio	1310	378	3.47	4.03
Marzo	1441	414	3.49	4.03
Aprile	1806	461	3.92	4.03
Maggio	2241	566	3.96	4.03
Giugno	2118	534	3.96	4.03
Luglio	1913	500	3.83	4.03
Agosto	1945	536	3.63	4.03
Settembre	1840	508	3.62	4.03
Ottobre	1802	484	3.72	4.03
Novembre	1581	476	3.32	4.03
Dicembre	1810	589	3.07	4.03

8. - Risultati e prospettive. - Anche se i dati su cui si basano non sono pienamente attendibili, i calcoli esposti in questa rassegna ci permettono di trarre alcune conclusioni importanti. In primo luogo è evidente che nel 1947 un buon progresso è stato effettuato verso un maggiore equilibrio fra cambi e prezzi. Infatti: a) nel corso dell'anno si è passati da un controllo rigido dei cambi ad un controllo più flessibile, con larga base nella corrispettiva manovra monetaria; b) da un sistema a cambi

multipli, spesso causa di situazioni di rendita e monopolio, di guadagni o perdite di congiuntura, con riflessi talvolta oltremodo sfavorevoli sul livello interno dei prezzi, si è passati a cambi quasi unificati (almeno per quanto riguardo il dollaro); c) i cambi quotati in borsa e le loro oscillazioni sono state in parte disancorate dalle influenze di ordine psicologico che in precedenza, anche per l'assenza di una sana speculazione a termine sui cambi, avevano messo esportatori ed importatori in una situazione oltremodo precaria; d) il livello generale dei cambi, inclusi anche i tassi di conversione per prodotti acquistati dallo Stato, non si discosta più in larga misura dal livello d'equilibrio in via teorica determinato sulla base delle parità dei poteri di acquisto.

Come è già stato osservato, l'importanza fondamentale del processo di unificazione dei cambi e del loro adeguamento al cambio d'equilibrio non va considerata in se stessa, ma in stretta correlazione con l'effettivo progresso della struttura interna dei prezzi verso l'equilibrio prebellico. Naturalmente molti cambi specifici, merce per merce, sono tuttora lontani da questo livello di quanto i singoli aumenti di prezzo sono lontani dall'aumento complessivo segnato dall'indice dei prezzi all'ingrosso. Solo quando si sarà superata la fase di anormalità, il cambio potrà riavere la sua normale funzione di adeguare i movimenti relativi di prezzo nei vari paesi e, assieme alla speculazione commerciale, potrà servire a mantenere l'equilibrio dei prezzi interni ed esterni.

L'equilibrio fra cambi e prezzi raggiunto verso la fine dello scorso anno è stato mantenuto fino al momento in cui scriviamo (maggio 1948), come risulta dalla Tabella X. Una saggia politica monetaria e un'agile manovra dei cambi d'importazione del dollaro e della sterlina, che sono quelli che fanno da perno a tutto il sistema dovranno ispirarsi all'esigenza di conservare e migliorare tale situazione. E' evidente che la regolamentazione valutaria e del commercio estero potrà venir interamente abo-

CAMBI DEL DOLLARO E DELLA STERLINA NEI PRIMI MESI DEL 1948

M E S I	Dollaro U.S.A.					Sterlina				
	Cambio di cessione	Cambio importazione	Cambio esportazione	Cambio di mercato nero (a)	Cambio di parità	Cambio di cessione	Cambio di importazione	Cambio di esportazione	Cambio di mercato nero	Cambio di parità
Gen..	576	573	574.5	592	570	1637	1755	1696.0	1422	2535
Feb..	573	573	573.0	613	591	1756	1837	1796.0	1501	2541
Mar..	573	574	573.5	662	586	1838	1839	1838.5	1533	2528
Apr..	574	575	574.5	618	570	1840	1851	1845.5	1484	—
Mag..	575	575	575	587	—	1851	1947	1399.0	1572	—
Giù..	575	—	—	—	—	1947	—	—	—	—

(a) Un cambio indiretto basato su questo cambio del dollaro viene adottato nelle relazioni con i principali paesi con cui ci sono accordi di « clearing ».

lita solo quando si sarà raggiunto l'equilibrio stabile della nostra bilancia dei pagamenti. Fino ad allora sarà necessario non solo mantenere un'oculata regolamentazione della materia valutaria e delle correnti di traffico, ma anche disporre di aiuti sufficienti a mantenere le importazioni ad un livello tale da non costringere ad ulteriori riduzioni nel nostro tenore di vita. Solo in un'epoca ancora lontana si potrà quindi garantire vita autonoma all'equilibrio ora raggiunto; nell'immediato futuro rimane compito di una accorta politica del commercio estero e dei cambi (inclusendo in questa anche la politica dei prezzi delle merci inviate gratuitamente o importate dallo Stato) di consolidare e perfezionare l'attuale struttura in modo da evitare il ritorno degli inconvenienti riscontrati nei primi anni del dopoguerra (guadagni di congiuntura, sfasamenti fra costi e prezzi, innaturali deviazioni di traffici ecc.).

BRUNO BROVEDANI