

# Assegno bancario "vistato," e assegno bancario "a copertura garantita,"

## I.

1. - E' noto che allo scopo di impedire che l'assegno bancario si trasformi in cambiale (soggetta ad un regime fiscale molto più gravoso) (1), la legge non solo dispone che esso può solo essere tratto su di un banchiere presso il quale il traente ha fondi di cui possa disporre mediante assegno (art. 3 R. D. 21 dicembre 1933, n. 1736) (2) e che esso è sempre pagabile « a vista », malgrado qualsiasi diversa clausola (art. 31), ma ne vieta anche l'accettazione da parte del trattario, colpendo di nullità qualsiasi dichiarazione in tal senso (art. 4) (3). Il portatore dell'assegno bancario deve e può contare solo sulla responsabilità del traente e degli eventuali giranti (art. 45) (4).

In aderenza peraltro ad una pratica molto diffusa nei paesi anglosassoni, la legge speciale consente che sull'assegno bancario, già redatto, il traente stesso o qualsiasi altro legittimo portatore faccia apporre dal trattario il « visto » (o « certificazione » o « conferma ») all'effetto di « accertare l'esistenza presso il trattario dei fondi e di impedirne il ritiro da parte del traente prima della scadenza del termine di presentazione » (art. 4 cpv.) (5). Il « visto » o « certificazione » è una dichiarazione « ambulatoria » (o *in incertam personam*), in quanto essa è diretta ed efficace nei confronti di tutti i successivi possessori dell'assegno, dichiarazione quindi che, sotto questo aspetto, non è dissimile dalle vere e proprie dichiarazioni cartolari (6). Ma certo essa non ha nè natura, nè efficacia cambiaria, essendo inidonea a far sorgere a carico del trattario una obbligazione diretta, letterale, autonoma ed astratta di pagare l'assegno: il che si ricava e dal testo (alquanto infelice ed incompleto) della norma e dal

fatto che la legge vieta, come si è detto, al trattario di entrare *comunque* nel nesso delle obbligazioni cambiarie, sia accettando che avallando l'assegno.

2. - Per poter determinare la natura del « visto » (e quindi i suoi effetti) è bene cominciare col precisarne il contenuto o l'oggetto.

La legge dice che, con il « visto », il trattario accerta l'esistenza presso di lui di « fondi » del traente e, si sottintende, di « fondi disponibili per assegno bancario » (art. 3-4). Il termine « fondi » è stato mutuato al linguaggio della pratica, dove ha un significato ben diverso da quello suo giuridico proprio: nel linguaggio giuridico (anche legislativo), il termine « fondo » significa « bene immobile » (7), mentre nella legge sull'assegno bancario il termine « fondi » significa « credito pecuniario » del traente verso il trattario in forza del c. d. rapporto di provvista fra essi esistente, rapporto che può avere diversa natura (deposito in conto corrente, apertura di credito, etc.). Di conseguenza, apponendo sull'assegno il proprio « visto », il trattario dichiara o fa certo (per i terzi interessati) che egli « è debitore del traente per la somma indicata sullo assegno e, implicitamente, che questo è stato nei suoi confronti legittimamente emesso ». « Dichiarare un proprio debito » significa dichiarare la esistenza del rapporto giuridico, fare cioè non una dichiarazione di volontà, ma una dichiarazione di verità: e siccome oggetto di questa dichiarazione è la esistenza di un fatto (o di un rapporto giuridico considerato come fatto) « sfavorevole al dichiarante », si ha una dichiarazione confessoria (artt. 2730-2735) (8).

(7) Si veda la intestazione delle Sezioni II e III, 2, capo IV - Tit. III, Libro IV codice civile.

(8) GRUO, op. cit., p. 238. La confessione può benissimo avere come oggetto un « rapporto giuridico preesistente » e quindi la esistenza di un obbligo a carico del dichiarante (CANDIAN, *Nozioni ist. di diritto privato*, Milano 1946, n. 190; D'ONOFRIO in *Comm.rio Codice civile - Libro della tutela dei diritti*, ed. Barbera, Firenze 1943, pp. 413-414; MESSINEO, *Man. di diritto civile e commerciale* 7, I, Milano 1946, § 33, n. 15). Ha natura confessoria anche il « riconoscimento » o « ricognizione di debito » (art. 1988), quando esso sia diretto non all'accertamento di una situazione giuridica incerta o controversa, nè alla produzione di effetti giuridici nuovi ed autonomi (es. assunzione di un'obbligazione), indipendentemente o meno dalla effettiva preesistenza del debito riconosciuto (cfr. CARNELUTTI, *Note sull'accertamento negoziabile* in *Studi in memoria di B. Scorza*, Roma 1940, p. 115 ss.; DE VILLA, *Ricognizione di debito*, in *Nuovo Dig. It.*).

(1) L'assegno bancario è soggetto a tassa fissa; la cambiale a tassa graduale, secondo l'ammontare e la scadenza.

(2) Norma la violazione della quale è colpita da sanzione penale (art. 116).

(3) Per lo stesso motivo è vietato l'avallò dell'assegno da parte del trattario (art. 28 cpv.).

(4) Opinione pacifica.

(5) Salvo patto od usi diversi, la banca può rifiutarsi di apporre il « visto », poichè ciò rende la sua obbligazione più gravosa (GRUO, *Corso di diritto bancario* 2, I, Padova 1936, p. 238).

(6) Lo stesso che si verifica per la dichiarazione di cessione della provvista, apposta su di una cambiale-tratta, a norma e per gli effetti del R. D. L. 21 settembre 1933, n. 1345, art. I ult. cpv. (cfr. FIORENTINO, *Le operazioni bancarie*, Napoli 1948, n. 94).

In quanto riguarda la esistenza di un credito disponibile del traente verso il trattario, la dichiarazione di « visto » nulla aggiunge e nulla toglie alla preesistente obbligazione del secondo verso il primo, ma solo si limita a fornire a questi una « prova » del suo diritto, non potendo il trattario revocare la dichiarazione fatta, fuor che per violenza od errore di fatto (art. 2732). Cosicché, se per ipotesi il trattario rifiuta il pagamento dell'assegno, e questo sia ritornato in via di regresso al traente, costui potrà agire contro il trattario in forza al rapporto di provvista con la semplice esibizione dell'assegno vistato, spostandosi sul trattario l'onere di provare o che la dichiarazione è viziata da violenza o da errore di fatto ovvero che il credito di provvista era inesistente o estinto o insufficiente.

L'apposizione del « visto » può produrre anche, nei rapporti traente-trattario, un ulteriore effetto, di diritto sostanziale questo. E' pacifico che il trattario deve pagare gli assegni del traente, man mano che gli vengono presentati senza tener conto delle rispettive date di emissione: nè potrebbe egli rifiutare il pagamento di un assegno asserendo che gli consta esserne stato emesso in data anteriore un altro assorbente tutta o parte della provvista. Quel suo rifiuto sarebbe nei confronti del traente illegittimo e lo esporrebbe al risarcimento dei danni per inadempimento contrattuale: ma se il trattario ha vistato, a richiesta del traente o di un portatore, un assegno, egli è autorizzato a rifiutare il pagamento di quegli assegni, che siano stati emessi posteriormente all'assegno vistato (ancorchè presentati prima di questo e nel termine di presentazione), quando il loro ammontare sia tale da assorbire in tutto od in parte la provvista dell'assegno vistato (9).

3. - Secondo una teoria, quello e non altro sarebbe l'effetto del « visto », il portatore dell'assegno vistato non acquistando verso il trattario diritti di alcun genere, nemmeno quello di rivalersi su di lui nel caso l'assegno non fosse pagato dal traente in via di regresso (10).

A dire il vero, questa teoria non persuade molto. In primo luogo, perchè riduce l'effetto del « visto » a ben poca cosa e non offre al portatore dell'assegno alcuna maggiore e seria garanzia, tolta quella, extragiuridica, derivante dal fatto che le banche, quando la provvista esiste, hanno più interesse a pagare che a non pagare l'assegno. Con questa teoria, il « visto » si risolve unicamente in un vantaggio per la banca, rimanendo per il portatore dell'assegno *res inter alios* e non si vede allora quale sia la sua pratica utilità, nè la ragione di politica legislativa della norma che lo prevede.

In secondo luogo, e principalmente, non mi pare si possa dire che così si rispetti, se non proprio la

(9) GRECO, *op. cit.*, n. 134.

(10) GRECO, *loc. cit.*; LORDI, *Istituzioni di diritto commerciale*, III, Padova 1943, pp. 362-363.

lettera, lo spirito della norma dell'art. 4 dalla quale è lecito dedurre che il « visto » crea un *obbligo*, obbligo che deve logicamente essere *nuovo*, rispetto a quelli normali gravanti sulle parti. Ora, il traente che emette un assegno e poi ne storna o ritira la provvista incorre non solo in responsabilità verso il portatore del titolo, ma anche in sanzioni penali (art. 116, n. 2); questo con o senza « visto » (11). Nè si può parlare di un obbligo del traente verso il trattario, sorgente dall'opposizione del « visto », non solo perchè (aderendo, s'intende, alla teoria criticata) mancherebbe l'interesse del trattario all'adempimento dell'obbligo, quanto e soprattutto perchè non si può concepire un obbligo, avente per oggetto il non chiedere ad un altro un dato atto, tanto più che non si vede quale sarebbe, nella specie, la sanzione dell'inadempimento dell'obbligo stesso (poichè certo non può considerarsi tale la facoltà del trattario di rifiutarsi di compiere l'atto richiesto). Ancor meno si può parlare di un obbligo del trattario verso il traente, non solo perchè, secondo la teoria in esame, non si tratterebbe di obbligo, ma di « facoltà », quanto e soprattutto perchè anche in questo caso si avrebbe un obbligo *senza sanzione* (a prescindere dalla inconcepibilità logica di un obbligo avente per oggetto il rifiutare di adempiere un atto richiesto a proprio favore da colui che dovrebbe poi essere il soggetto attivo dell'obbligo stesso, che dovrebbe cioè essere leso in un suo interesse dal compimento di quell'atto, da lui stesso richiesto).

In terzo luogo, perchè se il solo che possa trarre un vantaggio diretto dal « visto » è il trattario, cioè colui stesso che lo deve apporre, non si vede quale interesse ne giustifichi la richiesta da parte del traente o di un portatore dell'assegno.

4. - Per i motivi suesposti e soprattutto perchè solo ammettendosi che l'effetto del « visto » di « impedire il ritiro dei fondi da parte del traente prima della scadenza del termine di presentazione » si manifesti a favore del portatore, si può dare un significato logico alla norma dell'art. 4 cpv., ritengo si debba affermare che dall'apposizione del « visto » deriva per il trattario l'obbligo di impedire il ritiro della provvista dell'assegno vistato e che soggetto attivo di tale obbligo sia il portatore dell'assegno.

Ho detto che quest'obbligo sorge per il trattario dall'apposizione del « visto » (e non dalla « dichiarazione di visto ») perchè, a mio avviso, quella dichiarazione conserva la suaccennata natura di dichiarazione « di verità » (o confessoria) (n. 2) e

(11) In sostanza, il « visto », nei rapporti traente-portatore, nulla aggiunge e nulla toglie agli obblighi del primo, perchè egli risponde verso il portatore insoddisfatto in ogni caso, sia cioè l'assegno stato presentato per il pagamento entro il termine di presentazione, sia esso stato presentato dopo la scadenza di quel termine (art. 45 cpv.), sia esso stato vistato o meno. Il disporre della provvista di un assegno emesso è per il traente sempre illegittimo verso il terzo portatore del titolo, avvegnà ciò prima o dopo la scadenza del termine di presentazione.

non assume quella di dichiarazione « di volontà » (o negoziale), il sorgere dell'obbligo per il trattario non derivando « dalla sua volontà di obbligarsi », ma *ex lege* « dall'atto di riconoscimento del suo debito verso il traente ». Questa precisazione importa due notevoli conseguenze:

1° che la dichiarazione di « visto » è impugnabile solo a norma dell'art. 2732 (e non a norma degli artt. 1427-1440);

2° che non avendo essa natura negoziabile non si ha *assunzione della obbligazione di pagare* l'assegno da parte del trattario, assunzione che sarebbe in insanabile contrasto col divieto di accettazione sancito nel primo comma dell'art. 4.

Il trattario dunque non si obbliga (nè cambiariamente, nè extracambiariamente) « a pagare l'assegno », ma si limita a « garantire » la esistenza (al momento del « visto ») presso di lui dei necessari fondi del traente e la persistenza di essi per tutto il termine di presentazione dell'assegno (a meno che essi non siano in tutto od in parte assorbiti da assegni emessi in precedenza). Il portatore non acquista così verso il trattario un « diritto al pagamento » dell'assegno, ma solo quello di far valere la « garanzia » ricevuta (e sulla quale ha fatto affidamento), qualora, rifiutato il pagamento dal trattario, sia riuscita infruttuosa anche l'azione di regresso contro il traente, che è il momento nel quale si concretizza il danno del portatore insoddisfatto (12).

E' vero che, pure se ciò non è assunzione dello obbligo diretto di pagare l'assegno, « ne costituisce un semplice equipollente, attraverso il quale è facile eludere il divieto dell'accettazione da parte del trattario » (13). Ma, ciononostante, non mi sembra possa darsi alla norma dell'art. 4 cpv. portata diversa. La possibilità di girare il divieto di accettazione è conseguenza inevitabile del come è stata formulata la norma in questione, la quale del resto logicamente si giustifica solo se pone un obbligo del trattario verso il portatore dell'assegno (14).

(12) In senso più o meno conforme: MOSSA, *Lo check e l'assegno circolare*, Milano 1939, n. 210; NAVARRINI, *La cambiale e l'assegno bancario*, Bologna 1937, n. 307; SALANDRA, *Manuale di diritto commerciale*, II, Bologna 1947, p. 268; SUPINO - DE SIMONE, *Della cambiale e dell'assegno bancario*, Torino 1935, n. 739.

(13) Come obietta il GRECO, *op. cit.*, p. 243.

(14) Il capoverso dell'art. 4 è stato aggiunto al testo delle legge uniforme approvata a Ginevra, in forza della facoltà concessa agli Stati contraenti dall'art. 7, n. 3 della convenzione 19 marzo 1931. Ma il nostro legislatore, nel formulare quella norma, non ha tenuto conto che essa avrebbe, sia pure indirettamente, praticato una notevole breccia nel principio del divieto di accettazione, così rigorosamente sancito nello stesso articolo. E' può essere interessante notare che nei paesi anglosassoni (dal quali la pratica ci viene), il « visto » produce sostanzialmente gli effetti dell'accettazione; che lo stesso è per la Germania (dove però il « visto » è ammesso solo per gli assegni tratti sulla Reichsbank); che in Francia, dove la dazione di assegno importa *ex lege* la cessione della provvista, il « visto » vale come « notificazione al debitore ceduto ».

Si tenga anche presente che in tutti quei paesi, la diffusione dell'assegno bancario vistato è molto maggiore che da noi, per-

## II.

5. - Dalla pratica dell'assegno « vistato » si è sviluppato l'assegno bancario « a copertura garantita » (o *vademecum*).

Questo assegno è formalmente e sostanzialmente un ordinario assegno bancario, dal quale si distingue per la indicazione apposta a stampa su ciascuno d'essi della somma *massima* per la quale può essere tratto. I moduli di questi assegni sono consegnati dalla banca al richiedente dietro versamento od accredito in un conto speciale, della somma corrispondente all'ammontare massimo complessivo per il quale gli assegni possono essere emessi, somma di cui il cliente non può disporre, se non utilizzando i moduli ricevuti o restituendo quelli non adoperati. Il vantaggio di questi assegni è quello di dare al terzo la garanzia della esistenza dei fondi presso la banca, senza bisogno di far vistare gli assegni di volta in volta.

E' ovvio che si deve anche in questo caso escludere il sorgere di una obbligazione cartolare diretta della banca verso il terzo portatore (15), perchè l'art. 4 vieta ogni specie di accettazione, quindi anche quella preventiva. Questo senza contare poi che sull'assegno *vademecum* non figura di regola che la sottoscrizione della banca, che è invece essenziale per l'assunzione di obbligazioni cartolari (16).

Ci si deve chiedere invece se non si possa affermare che la dazione di un assegno *vademecum* importi anche la « cessione del credito di provvista » del traente verso il trattario, con la conseguenza di attribuire al prenditore una pretesa diretta verso il trattario (non in base all'assegno, ma in base alla cessione) (17). In questo caso, si ha l'individuazione del credito ceduto, la mancanza della quale è uno degli argomenti che porta ad escludere che la dazione

che in Italia allo scopo meglio rispondono l'assegno circolare ed il vaglia cambiario della Banca d'Italia, del Banco di Napoli e del Banco di Sicilia (tipi di assegni sconosciuti all'estero). L'assegno circolare poi è sorto proprio dall'assegno bancario « vistato », al quale tende sempre più a sostituirsi (cfr. MAZZANTINI, *Assegni circolari, vaglia cambiari e titoli affini in Studi economici ed aziendali* 1947, nn. 2-3, p. 269).

Più logico ed aderente al sistema sarebbe pertanto, a me sembra, o il vietare il « visto » degli assegni bancari (così come ne è vietata l'accettazione), dato che l'assegno vistato può essere benissimo sostituito dai titoli surricordati oppure il sancire che il « visto » rende il trattario direttamente obbligato per il pagamento (sia pure in via extracartolare). Ed in questo secondo caso, a tutelare gli interessi del Fisco, si potrebbe assoggettare il « visto », invece che all'attuale tassa di bollo graduale di 1 lira per ogni 10.000 lire o frazione (art. 35 c), All. A. Parte I della legge sul bollo) alla tassa graduale di 1 lira per ogni mille lire o frazione (stabilita per le cambiali con scadenza non superiore ad un mese - art. 31 All. cit.).

(15) GRECO, *op. cit.*, n. 171.

(16) In argomento ed anche contro la possibilità di una c. d. « accettazione implicita » cfr. FIORINTE, *Sulla natura giuridica degli assegni bancari liberi della Banca d'Italia in Foro it.*, 1944-46, I, 977.

(17) Di un credito quindi non letterale, non autonomo e non astratto.

di assegno costituisca una cessione (18). Nè tale tesi contrasterebbe alla legge, perchè questa non vieta che, contemporaneamente alla dazione di un assegno bancario, si ponga in essere anche una cessione del credito di provvista. Credo però che si debba rispondere in modo negativo, perchè per ammettere che le parti abbiano inteso porre in essere una cessione del credito di provvista occorrerebbe che questa loro volontà (derogante ad un principio fondamentale in tema di assegno bancario) risultasse in modo chiaro e non equivoco, non potendosi essa desumere solo attraverso più o meno fondate illazioni.

Ma indubbiamente con il consegnare al richiedente i propri moduli di assegni *vademecum*, col diffon-

dere e rendere noto a tutti che questi moduli sono da essa consegnati solo nei limiti della provvista, che questa è disponibile per il richiedente solo attraverso l'emissione o dietro restituzione dei moduli ricevuti, la banca assume verso tutti coloro che riceveranno quegli assegni una « garanzia » implicita. E se essa può, in base alla legge, rifiutare il pagamento dell'assegno al terzo portatore, non potrebbe, per effetto di quella garanzia, esimersi dal risarcire il danno da lui subito per avere in buona fede fatto affidamento appunto sulla garanzia della banca.

Non sarebbe peraltro inopportuno che questo tipo di assegno bancario ricevesse anch'esso una sua regolamentazione legislativa.

ADRIANO FIORENTINO

(18) Vedi in argomento: FIORENTINO, *Note sull'assegno bancario* in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1948, pp. 23-24.

## Note bibliografiche

### Problemi bancari del mondo anglosassone.

T. BALOGH: *Studies in Financial Organisation*, Cambridge University Press, 1947, pp. 319.

T. K. WHITAKER: *Financing by Credit Creation*, Clonmore & Reynolds Dublin, 1947, pp. 67.

1. - L'indirizzo verso « più indagini e meno tautologie » che attualmente prevale nella letteratura economica anglosassone — evidente reazione contro la tendenza seguita nei decenni compresi tra le due guerre mondiali, periodo in cui l'addebito di ragionamento a circolo fu scambiato con frequenza preoccupante nelle polemiche scientifiche — è efficacemente rappresentato dal volume del BALOGH, pubblicato a cura del National Institute of Economic and Social Research britannico. Lo scritto del WHITAKER, più modesto negli obiettivi e nella portata, viene associato nella rassegna solo in quanto può servire da temporaneo complemento alla trattazione del BALOGH: diretta, questa, all'esame delle trasformazioni del sistema bancario e del mercato dei capitali britannico dal 1914 al 1938; rivolta, quella del WHITAKER, a render conto del modo di operare del sistema bancario stesso negli anni di guerra, dal 1939 al 1945.

2. - Lo studio sistematico della struttura istituzionale delle varie parti del meccanismo economico e del loro funzionamento effettivo, in condizioni diverse da quelle semplificate che debbono necessariamente assumersi nell'analisi teorica, ha questo di confortante nella sua deprimente aridità: che, quando è svolto in modo esauriente e competente, conduce a risultati i quali, per la puntuale e controllabile documentazione che li accompagna, lasciano scarsi margini per contrasti di natura ideologica. Non che i fatti « parlino di per sé », come è ovvio; essi debbono essere sempre interrogati ed interpretati dall'indagatore. Ma chi intende confutare le conclusioni che questi ne trae è legato a tener conto della documentazione esposta e non può rifugiarsi, come spesso accade e forse per motivi non del tutto disinteressati, nel regno delle situazioni prive di base realistica.

Ciò è sembrato necessario premettere poichè in questa sede, se si potranno indicare con una certa ampiezza le conclusioni del BALOGH, non si potranno fornir ragguagli — a meno di voler riprodurre l'intero volume — intorno alla documentazione con cui egli le avvalora: è da questa, tuttavia,

che le prime traggono il loro significato ed è dalla sua organica raccolta e presentazione che l'opera trae il suo interesse.

Quali sono, comunque, le conclusioni cui il BALOGH perviene? Con riguardo al passato, egli rileva l'esistenza — nell'organizzazione finanziario-creditizia considerata e nel periodo preso in esame — di una forte tendenza operante in favore delle iniziative in essere ed a danno di quelle in cerca di affermazione. La constatazione non ha carattere di novità, come è risaputo; ma il BALOGH sostanzia di fatti una affermazione spesso ripetuta in termini generici e confutata, del pari genericamente, con riferimento ad una asserita mancanza di prospettive di profitto nelle nuove imprese soggette ad incontrare difficoltà nella provvista di mezzi di finanziamento.

In realtà è il sistema finanziario-creditizio che è portato a seguire linee di condotta consuetudinarie; a dimostrare preferenza conscia o inconscia verso ciò che è abituale; ad attenersi per proprio conto alla regola di « prestare a colui che ha » — secondo la non ambigua espressione di J. R. HICKS — indipendentemente dal fatto se sia o meno fondato che l'intera attività economica capitalistica si basi sulla regola che « a colui che ha, sarà dato ».

Può affermarsi che l'osservanza di una tale regola è ben ovvia da parte di organismi tenuti a tutelare la propria solidità; ciò non toglie tuttavia che essa operi nel senso della conservazione e non della innovazione. E' appunto in conseguenza di questi e di analoghi principi, ognuno dei quali può avere una apparenza di fondamento, che — in mancanza di correttivi — un sistema economico diviene soggetto a quel che, in termini appropriati, si è definito come « arteriosclerosi del capitalismo »; condizione caratteristica in Inghilterra, soprattutto nel periodo tra il 1931 ed il 1938, e di cui occorre tener debito conto nel considerare i più recenti sviluppi della politica economica britannica.

La ricerca dei correttivi richiede, ovviamente, un esame separato delle varie parti del sistema finanziario-creditizio. Nel settore delle banche commerciali, il grado di concentrazione raggiunto consente di limitare l'esame stesso all'attività delle cinque maggiori istituzioni le quali controllano la assoluta prevalenza delle risorse bancarie (nel 1938 esse amministravano depositi per 2,2 miliardi di sterline su un totale di 2,7 miliardi). Pur ponendo

in rilievo le tendenze economicamente conservatrici del loro comportamento, il BALOGH non è d'avviso che tale settore si presti a significative riforme. «Sin quando il rischio dell'impresa è assunto dall'imprenditore individuale, banchiere incluso, e la comunità non interviene per eliminare o redistribuire i rischi dell'attività economica, ogni addebito alle banche per il loro spirito conservatore e per la loro resistenza ad esporsi con sovvenzioni ad iniziative rischiose va respinto. Vi è generale accordo sulla necessità di riforme nell'apparato finanziario per facilitare gli investimenti, ma il promuovimento di uno stabile livello di attività economica e di condizioni di progresso non deve ottenersi attraverso il deterioramento del sistema delle banche di deposito. Nei limiti in cui gli obiettivi di stabilità e di progresso possono essere raggiunti mediante cambiamenti istituzionali, e non attraverso mutamenti nelle forme di organizzazione economica, le riforme dovranno tendere ad una riorganizzazione (possibilmente con il passaggio in proprietà pubblica e, in ogni caso, sotto controllo pubblico) delle istituzioni che selezionano e incoraggiano gli investimenti a lungo termine di carattere notevolmente rischioso» (pag. 105).

Si è quindi rinviati al settore dei finanziamenti a medio e lungo termine, e degli investimenti in genere, le cui deficienze nei riguardi del mercato interno formarono oggetto, come è noto, di una trattazione che rimane basilare, in sede di MacMillan Report. Riprendendo e continuando l'analisi contenuta in tale rapporto, il BALOGH conferma l'ineadeguatezza della attrezzatura del mercato dei capitali in rapporto alle esigenze delle nuove imprese e di quelle di minori dimensioni. Ma, accanto a questo problema particolare (alla cui soluzione verrà dato avvio più tardi, nel 1945 con la creazione di due istituzioni pubbliche per il finanziamento della riconversione industriale e delle imprese di minori dimensioni), vi è quello più ampio ed impegnativo della conciliazione di una politica espansiva nel campo degli investimenti con una politica progressiva nel campo della distribuzione dei redditi.

«In una comunità moderna, fornita di sufficiente capacità amministrativa e di adeguata conoscenza statistica, non vi è giustificazione per indurre le classi superiori a risparmiare per prime, permettendo loro di accumulare redditi sufficienti ad indulgere in sperperi». Nè è possibile, in una economia in progresso, che questo problema venga risolto senza un diretto intervento dello stato, dato che ogni misura tendente a rendere più uguale la distribuzione dei redditi tende al tempo stesso a diminuire la formazione di risparmio volontario. Il che, peraltro, non implica affatto che, per evitare tale conseguenza, debba rinunziarsi al primo obiettivo. Occorre soltanto che del cambiamento nel carattere del risparmio, derivante da una meno dis-

guale distribuzione dei redditi, si tenga conto nella organizzazione del mercato dei capitali. E' improbabile che nel futuro, nota sempre il BALOGH, il compito di pareggiare la domanda e l'offerta su tale mercato possa essere compiuto da istituzioni di carattere privato.

Le modificazioni di struttura che esse avrebbero dovuto subire per poter espletare in modo soddisfacente tale compito non si sono verificate; inoltre la seconda guerra mondiale ha accresciuto la distorsione finanziaria e fisica della struttura dei capitali, rendendo ancor più inattuale ogni soluzione indipendente dalla iniziativa statale. «Un pool finanziario statale destinato a provvedere il capitale per le nuove imprese, aiuti finanziari diretti in forma di sussidi e di garanzia, programmi di diretti investimenti statali sembrano essere, dopo l'esperienza degli ultimi venti anni, il minimo indispensabile ai fini della stabilità economica e del progresso sociale. In loro assenza, lo spostamento verso il sistema della diretta impresa statale appare inevitabile, anche se non desiderato politicamente dalla maggioranza del paese» (sic, pag. 308).

3. Nel periodo successivo a quello preso in esame dal BALOGH, agli obiettivi della stabilità economica e del progresso sociale si sovrappose, in conseguenza delle vicende storiche, quello di provvedere al finanziamento della guerra. La parte svolta, a tale effetto, dal sistema bancario ed in particolare dalle banche commerciali nell'economia britannica ed in quella statunitense è illustrata con chiarezza nel breve scritto del WHITAKER, il cui titolo esprime in termini sufficientemente espliciti il carattere del procedimento seguito. La funzione prevalente delle banche, negli anni di guerra, è stata quella di fornire al governo i mezzi «residuali» necessari ad alimentare le pubbliche spese, nella misura in cui queste non potevano essere fronteggiate con proventi tratti dalla tassazione o dall'assorbimento diretto di prestiti statali da parte di privati. L'uno e l'altro mezzo sono stati utilizzati con energia, e con ragguardevole successo, nei paesi considerati: la tassazione è stata spinta al punto da provvedere ad una metà all'incirca della spesa statale; l'azione psicologica e propangandistica per il collocamento dei prestiti di guerra, congiunta con il blocco di altre possibilità di investimento connesse con le esigenze belliche, ha portato a diffondere tra sottoscrittori diversi dalle banche il 60% (U.S.A.) ed il 75% (G.B.) dell'incremento del debito pubblico verificatosi dall'inizio del conflitto all'agosto 1945. La parte accollata al sistema bancario ha avuto quindi carattere «residuale»; nondimeno, alla fine del conflitto esso si è trovato in possesso del 45% del debito pubblico totale, negli Stati Uniti, e del 22% in Gran Bretagna. Conseguentemente, le diverse forme di debito statale rappresentavano, in tale epoca, il 70 ed il 79% delle

complessive attività nel sistema delle banche commerciali, rispettivamente nei due paesi.

Ciò ha richiesto, ovviamente, un insieme di accorgimenti e di misure tecniche che hanno assunto forme diverse negli Stati Uniti ed in Inghilterra, in dipendenza del diverso grado di integrazione dei singoli sistemi bancari e delle differenti possibilità di controllo del comportamento delle banche da parte delle autorità monetarie. In genere, il sistema ha funzionato con maggiore efficacia e coerenza in Inghilterra che non negli Stati Uniti. In quest'ultimo paese, le misure adottate non si sono dimostrate idonee, in particolare, a ridurre gli ingenti profitti tratti dalle banche commerciali in conseguenza dell'automatico aumento dei loro impieghi per effetto del continuo indebitamento statale. Per quanto tali banche abbiano assorbito, in prevalenza, titoli a breve scadenza fruttanti basso interesse, i loro profitti, *al netto da tassazione*, si sono elevati da 390 milioni di dollari, nel 1941, a 794 milioni nel 1945: ed è da tener presente che le precedenti cifre si riferiscono alle sole banche controllate da privati azionisti, con esclusione delle banche della Riserva Federale. Tali particolari sono stati riferiti con intensione, in quanto — incidentalmente — possono far valutare in qual misura manchino di base realistica le osservazioni che alcuni autori hanno creduto di poter formulare sulla politica di bassi interessi seguita dai paesi in esame nel finanziamento della guerra. Non si comprende come si possa trascurare di tener conto che, data l'esistente distribuzione della ricchezza, il flusso degli interessi come fattore di reddito si dirige in prevalenza verso le classi più provvedute e l'onere per il loro pagamento grava invece più pesantemente sulle classi meno abbienti.

In Inghilterra i guadagni bancari sono stati controllati più efficacemente e la tecnica di finanziamento prescelta ha operato in modo pressochè privo di attriti. Gli impieghi bancari, sia nell'ammontare che nella forma, sono stati determinati direttamente dalla politica del Tesoro: l'ammontare, dipendendo dalla proporzione della spesa statale non coperta dalla tassazione e dal provento di prestiti sottoscritti all'infuori del sistema bancario; la forma, dipendendo dal proposito di ridurre al minimo l'onere dell'indebitamento per il Tesoro (dal che il largo ricorso al debito fluttuante), ma di consentire nel contempo alle banche un «ragionevole» livello di profitti.

Il finanziamento del deficit statale per mezzo del sistema bancario non rappresenta un procedimento seguito esclusivamente in una economia di guerra; in occasione del secondo conflitto mondiale, tuttavia, esso è stato adottato in proporzioni non sperimentate in precedenza e, nei paesi considerati, con accorgimenti che ne hanno perfezionato sensibilmente la tecnica. Le conseguenze ultime dell'esperimento, ad avviso del Whitaker sono forse più signifi-

cative di quanto si sia pensato al momento di porlo in essere, sotto la spinta delle necessità. E' ciò soprattutto in dipendenza del cambiamento verificatosi nelle funzioni delle banche commerciali, che vi è fondato motivo di ritenere permanente. «Precipitando uno stato di cose che andava maturando da tempo, con la tendenza delle imprese all'autofinanziamento e con l'espandersi delle spese pubbliche in connessione con programmi di sviluppo economico, gli anni di guerra hanno portato ad una situazione in cui il compito prevalente delle banche è diventato quello di servire da agenti diretti del governo nella regolamentazione della offerta monetaria. La politica del debito pubblico determina direttamente la struttura delle attività e dei guadagni bancari. Non soltanto gli affari bancari sono strettamente connessi con il finanziamento della tesoreria, ma i profitti di banche formalmente in proprietà privata hanno formato oggetto di specifiche disposizioni legislative, negli Stati Uniti in particolare, compatibili soltanto con istituzioni aventi carattere di «public utilities» (pag. 58).

E' ozioso chiedersi se la politica di deliberato indebitamento statale verrà o meno continuata in futuro, nei paesi considerati, come mezzo per mantenere un adeguato livello di spesa e per prevenire la disoccupazione di massa. Per il momento, il processo di monetizzazione del debito pubblico rappresenta uno dei fattori più preoccupanti della pressione inflazionistica e — data la psicologia dominante di pensare o solo alla inflazione o solo alla deflazione, a seconda delle circostanze — non sorprende che le opinioni di autorevoli «financial Bourbons» siano sempre più ostili ai così detti procedimenti di politica economica eterodossi. Ma è bastato il profilarsi delle possibilità di una depressione negli Stati Uniti per dimostrare che, nel tentativo di evitare tale eventualità, si è disposti ad accettare ben altro che non i mezzi di finanza eterodossi! Non è il caso pertanto di dar soverchio rilievo alle opinioni del momento. Val la pena di rilevare, invece, che il cambiamento nello stato delle banche commerciali al quale si è fatto riferimento, si ricollega solo in parte a tale politica, in quanto rappresenta anche un aspetto del declino secolare dell'intervento bancario nelle transazioni a breve termine, e cioè della forma di attività tradizionale in tale categoria di banche. In tal senso, il finanziamento del deficit statale ha costituito, nei paesi considerati, una forma di attività sostitutiva di altra, isterilitasi per processo naturale. In mancanza di essa, tali banche si sarebbero dovute rivolgere in misura crescente verso gli impieghi a lungo termine, come in effetti tendono a fare da qualche tempo, incontrando tuttavia ostacolo nella concorrenza di istituti specializzati.

## La Gran Bretagna nell'economia mondiale.

ALFRED E. KAHN, *Great Britain in the World Economy*, Pitman and Sons, London, 1946, pp. 316.

È questo un volume della Pitman's Economic Series pubblicato due anni or sono, ma ancor oggi di piena attualità, per quanto si riferisca soprattutto al periodo antecedente all'ultima guerra.

Il volume, oltretutto per la documentazione vasta e minuziosa che ci offre, suscita vivo interesse per la approfondita interpretazione che ci dà delle complesse vicende che hanno man mano modificato, in un mondo in continua evoluzione, la posizione internazionale dell'Inghilterra. Il Kahn, infatti, piuttosto che indulgiarsi a discutere quali errori e deficienze, anche gravi, si siano avuti nella politica economica dell'Inghilterra, tende a mettere in luce le cause « reali » di carattere secolare che hanno ineluttabilmente portato al deterioramento della posizione economica dell'Inghilterra. Ed egli sottolinea che queste cause vanno ricercate non solo nell'ambito dell'Inghilterra, ma anche e soprattutto negli svolgimenti avutisi nell'economia mondiale al di fuori di ogni controllo e di ogni ingerenza inglese.

Così egli ci fa constatare come il declino della preminenza inglese nei traffici internazionali sia dovuto specialmente al declino delle sue industrie tipiche, che per altro non eran numerose: si è trattato, cioè, prevalentemente del declino delle industrie del carbone, del ferro e del cotone, che da sole, nel 1907, davano circa la metà della produzione industriale dell'Inghilterra ed oltre i due terzi delle sue esportazioni complessive. Ma a loro volta queste industrie hanno visto peggiorare la loro posizione internazionale soprattutto per gli sviluppi della industrializzazione degli altri paesi, la cui concorrenza si è resa maggiormente sentita man mano che si è andato rallentando il ritmo di espansione della popolazione e dei consumi per il mondo intero. Ciò naturalmente non esclude siano, almeno in parte, ben fondate le critiche che da tanto tempo sono state sollevate circa l'irrigidimento e l'invecchiamento dell'industria inglese e la correlativa diminuzione della sua efficienza. Ma queste critiche non vanno generalizzate: una certa intraprendenza e combattività dell'industria inglese si è manifestata in svariati nuovi rami di attività (macchinari elettrici, automobili, rayon, etc.), alcuni dei quali hanno avuto una significativa espansione anche senza le misure protettive che, in una forma o nell'altra, sono state introdotte di poi, dopo la « grande crisi » del 1929-31. È così, anche prima di quella svolta, mentre l'Inghilterra perdeva terreno nel campo internazionale, l'industria inglese non era affatto stagnante ed anzi — quel che più conta — la produttività del lavoro per l'interno aumentava sostanzialmente, tanto da giustificare un non lieve aumento dei salari reali.

Aumento questo che di certo non contribuiva a facilitare le esportazioni e si risolveva, in definitiva, in un aumento del disavanzo della bilancia commerciale.

Questo indebolimento della posizione internazionale dell'Inghilterra nei suoi termini « reali » non poteva non riflettersi sulla sua posizione « finanziaria », quale centro preminente per i prestiti internazionali e per le compensazioni monetarie inerenti al gioco del regime aureo. È così mentre, fino al 1913, quote sostanziali dei proventi dei capitali impiegati all'estero venivano reimpiegate negli stessi paesi mutuatari, si rese necessario dopo la prima guerra mondiale contenere o addirittura precludere gli investimenti all'estero in prestiti a lungo termine (mentre d'altra parte si era formata una massa ragguardevole di impegni a breve).

La restrizione degli investimenti all'estero si ricoglieva anche ad un rallentamento nella formazione del risparmio all'interno dell'Inghilterra, risparmio che per contro era maggiormente richiesto dalle industrie operanti all'interno stesso. Ma a determinare quella restrizione hanno avuto peso decisivo gli accennati svolgimenti dei rapporti internazionali e cioè l'aumento del disavanzo della bilancia commerciale e la conseguente « debolezza » della sterlina. E a sua volta la limitazione degli investimenti dell'Inghilterra all'estero veniva ad esercitare una influenza deprimente sui paesi debitori, concorrendo decisamente a provocare dapprima e ad accentuare di poi la « grande crisi » iniziata nel 1929.

Cause ed effetti venivano così a concatenarsi come in una fatalità inelutabile, aggravando con andamento « cumulativo » la instabilità dei rapporti internazionali. È sempre più ne risultava sminuita la posizione internazionale dell'Inghilterra fino ad arrivare al tracollo della sterlina del settembre 1931, che doveva pur significare essere finito una volta per sempre il regime aureo, che tanta parte aveva avuto nell'affermazione della preminenza inglese.

La svalutazione della sterlina, per quanto nei suoi primi effetti abbia portato ad un risveglio delle esportazioni, non può dirsi che abbia arrestato il « secolare » declino delle capacità concorrenziali dell'industria inglese. E neppure ha potuto dare all'Inghilterra la possibilità di riprendere i finanziamenti ad altri paesi: da allora i nuovi prestiti all'estero sono stati inferiori ai rimborsi dei prestiti antecedenti. I tentativi di riassumere, su nuove basi, la preminenza quale centro di compensazione monetaria, attraverso la creazione dell'area della sterlina, hanno avuto un qualche successo. E l'Inghilterra è stata ben capace di sviluppare, anche attraverso il « Fondo conguaglio cambi » (E.E.A.), un sistema di ammirabile flessibilità, che — secondo il Kahn — potrebbe nel futuro servire da modello per l'economia mondiale. Ma, nono-

stante tutto, l'Inghilterra si è trovata, dal punto di vista internazionale, in una posizione di minor prestigio e di minore efficienza, con una bilancia dei pagamenti che, nei suoi elementi ricorrenti, presentava sintomi di precaria instabilità. Sicché, per quanto il Kahn non lo metta in rilievo, può ben dirsi che con la svalutazione della sterlina l'Inghilterra ha perduto definitivamente la posizione preminente che per tanto tempo aveva avuto nell'economia mondiale.

Questo ulteriore declino della posizione internazionale dell'Inghilterra si è accompagnato per altro, in modo più accentuato di quel che si era prima visto, con una vivace ripresa nelle industrie rivolte a soddisfare le esigenze interne e specialmente nella edilizia. E la ripresa anzi è stata talmente vibrata da assumere negli anni 1936-37 il carattere di « boom ». Ciò è valso, fra l'altro, come già sappiamo, a mantenere i salari reali ad un livello elevato e, correlativamente, a migliorare la « ragione di scambio internazionale » dell'Inghilterra (che, posta = 100 per il 1923, saliva a 124,1 nel periodo 1924-32 ed a 138,0 nel 1933-37). Il che vuol dire che la popolazione inglese ha potuto « mangiar sempre meglio »: mentre nel 1937 la popolazione si era accresciuta rispetto al 1913 dell'11%, il volume dei generi alimentari importati dall'estero era aumentato del 38,6%, nonostante l'introduzione della protezione all'agricoltura.

Senonché un siffatto risultato, apparentemente paradossale, non significa che l'Inghilterra ha potuto migliorare la propria posizione « reale » (nei riguardi, cioè, dei redditi e dei consumi) nonostante l'arretramento subito nella sua posizione internazionale: significa, piuttosto, che quel miglioramento si è conseguito a scapito della posizione internazionale. In altri termini quel miglioramento nella posizione reale è stato uno degli elementi che hanno concorso a determinare il peggioramento della posizione internazionale. L'elevato livello dei valori, infatti, non poteva non esser controproducente riguardo alle possibilità di fronteggiare la concorrenza internazionale, ed il mantenerlo così elevato ha comportato, appunto, quella precaria instabilità che si è già visto essersi avuta nella bilancia dei pagamenti (che in effetti è stata persistentemente passiva, nei suoi elementi ricorrenti, per tutto il triennio 1936-38).

Di già, quindi, prima dell'ultima guerra, non solo si era reso definitivo per l'Inghilterra l'abbandono della sua preminente posizione nell'economia mondiale, ma si era delineata anche l'eventualità di un rovesciamento di quella posizione. L'Inghilterra veniva ad avere il bisogno di essere sorretta da un flusso di capitali da altri paesi (sia pure dell'area della sterlina) per poter saldare la sua bilancia dei pagamenti senza sottoporsi a marcate riduzioni nella sua « ragione di scambio internazionale » e di riflesso nel tenore di vita della

sua popolazione. È così, nelle considerazioni conclusive riguardanti questo dopoguerra, il Kahn, quando ancora non si parlava di « piano Marshall », prospettava che l'Inghilterra, a non voler ridurre i propri redditi reali (in termini di beni e servizi esteri), avrebbe avuto bisogno di « un sussidio più o meno permanente » dello stesso ordine di grandezza del cosiddetto disavanzo della bilancia dei pagamenti (presunto allora da 200 a 500 milioni di sterline).

Il che in sostanza fa meditare che, in regimi economici basati sul gioco delle iniziative individuali, il problema del « pareggio » delle bilancie dei pagamenti non è un problema, per così dire, « fisico » di quantità prodotte e consumate: è piuttosto un problema « economico » che comporta, fra l'altro, l'adeguamento delle ragioni di scambio internazionali, attraverso appropriate variazioni dei cambi, dei prezzi, dei salari e degli altri elementi della situazione economica considerati « comparativamente » nei rapporti fra i diversi paesi.

A. GAMBINO

## Il problema del « controllismo », in pace, in guerra e in fase inflazionistica, nel pensiero di economisti inglesi.

LIONEL ROBBINS, *The Economic Problem in Peace and War*, London, Macmillan 1947, pp. 86.

ROY HARROD, *Are These Hardships Necessary?*, London, R. Hart-Davis 1947, pp. 178.

1. - Si sono accostate, ai fini di una segnalazione bibliografica, queste recenti pubblicazioni del ROBBINS e dell'HARROD perchè ci sembrano, pur con le molte diversità d'impostazione e d'intonazione, i due saggi più organici e vividi sul problema del « controllismo » in pace, in guerra e in fase inflazionistica, sia da un punto di vista generale che sotto il profilo dell'odierna esperienza inglese.

Il volumetto del ROBBINS, *Il problema economico in pace e in guerra*, si svolge secondo una linea accademica: rifusione di conferenze tenute all'Università di Cambridge nella primavera del 1947, esso costituisce, secondo le dichiarazioni dell'illustre autore, il primo prodotto della sua « riconversione » al lavoro scientifico dopo il lungo « servizio » dedicato ai problemi dell'organizzazione economica della guerra nell'amministrazione governativa inglese. È, in sintesi, la meditazione di un problema che è al cenro dei dibattiti d'oggi — i limiti di validità del « meccanismo dei prezzi » o rispettivamente di un sostitutivo apparato di controlli, rispettivamente in guerra e in pace —; meditazione decantata sui motivi essenziali, ma ricca di riferimenti e richiami critici alla concreta esperienza inglese, che la rendono d'una incisiva attualità.

La pubblicazione dell'HARROD, *Sono necessari questi stenti?* (composta in poche settimane dell'estate 1947) è invece anzitutto un'accalorata, polemica discussione dell'origine prima della « crisi » inglese culminata (agosto 1947) nella più evidente — e per gli inglesi, più amara — manifestazione: l'acuirsi del già preoccupante squilibrio della bilancia dei pagamenti. Analisi quindi di una situazione « di

emergenza» discussa nei suoi aspetti immediati; ed intesa ad additare responsabilità e correttivi concreti, ma insieme solidamente inquadrata nelle elaborazioni della dottrina e sparsa di efficaci scorcii su problemi teorici.

I due volumi del ROBBINS e dell'HARROD — che veramente appartengono al genere «stimolante» — hanno raccolto larga eco di consensi in Inghilterra. Anche di recente il ROBBINS ha offerto lo spunto a considerazioni integrative del PIGOU (*Central Planning and Professor Robbins*, in *Economica* del Febbraio 1948); e il vigore polemico dello HARROD ha, per così dire, «condensato» gli appunti mossi da più parti ai programmi troppo vasti del governo laburista e contribuito a determinare (ultimo trimestre 1947) quella riduzione delle spese in investimenti capitali, che è tuttora uno dei punti centrali del nuovo indirizzo «disinflazionista» del Cancelliere Cripps.

2. Il Pigou, nell'articolo ricordato, distingue — per evidenza terminologica — un «primary planning» da un «secondary planning». Per «pianificazione primaria» intende gli obiettivi che il Governo si propone di realizzare, cioè la programmazione dei «fini»; con «pianificazione secondaria» designa gli strumenti e procedimenti per attuare gli obiettivi prescelti, cioè la programmazione dei «mezzi».

Nel settore dei «mezzi» dà rilievo ad un'ulteriore distinzione: «1) da una parte, la politica finanziaria, con la manipolazione di tasse e assegnazioni; 2) dall'altra, quella che si può chiamare l'azione diretta (i cosiddetti controlli «fisici»), cioè la «direzione» (o destinazione autoritaria) delle risorse, le cui forme estreme sono la coscrizione e distribuzione obbligatoria del lavoro, le licenze, le assegnazioni, le priorità e i razionamenti, spesso abbinati con il controllo dei prezzi. Queste due categorie differiscono in modo fondamentale, in quanto la prima agisce attraverso il meccanismo dei prezzi, mentre la seconda lo infrange o quanto meno lo mette da parte». Naturalmente, la natura dei fini perseguiti dalla politica statale determina la scelta di una o dell'altra categoria di strumenti. La dichiarazione dei fini è quindi preliminare. In materia, l'evoluzione, in terra inglese, è stata profonda negli ultimi decenni; l'ardita speculazione scientifica — dall'Economia del benessere dello stesso Pigou alle innovatrici tesi Keynesiane — si è combinata con gli sviluppi degli anni recenti, soprattutto di guerra, per radicare in una communis opinio logicamente elaborata e in via di concreta sperimentazione tendenze ed orientamenti che altrove (e l'Italia non sembra faccia eccezione) oscillano ancora fra gli estremi delle illusionistiche emozioni da un lato e delle distrazioni accademiche dall'altro.

Di questa evoluzione il volume del Robbins, nella sua mirabile concettosità, è tra le più illustri e persuasive testimonianze. Egli stesso, il R., si dichiara ripetutamente consapevole dell'«avanzamento» delle sue posizioni, fino ad obiettivi «che a nostri padri sarebbero sembrati la fine del mondo» (pp. 67, 83). Ma gli obiettivi che senza esitazione egli pone alla politica statale, sia sul terreno dell'egalitarismo che su quello della manovra anticiclica, sono mediati con l'esigenza dell'efficienza e con quella, che pervade tutta l'opera, della libertà; ne deriva un sistema di «mezzi» che conserva il meccanismo dei prezzi — le libere scelte dei consumatori —, correggendone le disarmonie e deficienze con strumenti finanziari e continuando a

funzioni di emergenza l'apparato degli oppressivi controlli diretti o «fisici».

Forse, non sarà inopportuno ricomporre brevemente la impostazione del R. in materia, che è rappresentativa, nelle linee generali, di una vasta corrente di economisti inglesi.

a) Anzitutto (p. 8-9) il R. riconosce fra i fini di una politica economica quella di «assicurare un «reddito minimo individuale» compatibile con il reddito della comunità o, in termini di Pigou, di impedire eccessive diseguaglianze tra i redditi netti da tasse. Al riguardo la sua «utopia occupa una posizione a sinistra» tale da corrispondere ai desideri della maggior parte dell'uditorio progressista di Cambridge. «Ma facciamo questo con lo strumento della tassazione e delle assegnazioni per diritti civili (assegni familiari, sussidi et similia), anziché pasticciare con sistemi di prezzi artificiosi che sono grossolanamente sperperatori, avviliscono gli incentivi e rendono progressivamente più difficile il raggiungere qualcosa di assimilabile ed una situazione di equilibrio».

«Se si giudica — precisa il R. — che il ricco abbia troppo, tassatelo; se si ritiene che i prezzi di generi di prima necessità sieno troppo elevati per le tasche dei meno abbienti, sussidiateli; se si teme che i consumatori più poveri siano così stolidi o irresponsabili da non spendere le assegnazioni supplementari di reddito monetario nel modo opportuno per sé — o quel che più conta — per i figli, fornite reddito in natura (istruzione gratuita, distribuzione di latte, ecc.). Ma non buttate via l'acqua del bagno col bambino dentro, arrestando il funzionamento del mercato o fissando prezzi al disotto dell'equilibrio di mercato; sarebbe una via delusiva e sperperatrice».

b) Forse ancor più interessante — per novità — è la persuasione per la prima volta enunciata dal Robbins (p. 67) che «sia una permanente funzione della politica di escogitare misure e istituzioni per restringere l'instabilità della domanda complessiva. Poiché il meccanismo dei prezzi e dell'impresa privata ha rivelato gravi limitazioni come strumento per realizzare l'obiettivo di una ragionevole costanza della complessiva domanda, il R. propone come correttivo un congegno che designa come «generale pianificazione finanziaria» (over-all financial planning). «All'inizio di ogni periodo il Governo dovrebbe calcolare sia l'ammontare della spesa (consumi + investimenti) necessaria per mantenere la domanda complessiva su una base più o meno uniforme, sia l'ammontare della spesa effettiva che probabilmente si avrebbe. Se c'è divergenza tra le due quantità, per una tendenza della domanda complessiva vuoi a crescere vuoi a cadere, si dovrebbe cercare di eliminarla con le misure che sembrassero appropriate in quella data particolare situazione. Nel settore degli investimenti pubblici (destinato ad essere vasto in avvenire) lo Stato dovrebbe redigere un piano nel senso corrente della parola, come qualsiasi imprenditore cui spetta l'impiego di denaro. Ugualmente suscettibile di diretto controllo è il settore dei consumi pubblici. Quanto ai settori privati, sia d'investimento che di consumo, sono a disposizione numerosi controlli indiretti, principalmente di natura fiscale, che possono essere discrezionalmente usati per integrare quelle misure più dirette». Il R. afferma, così, la responsabilità per lo Stato di una politica anticiclica, per l'eliminazione delle alternanze inflazionistiche e deflazionistiche. È un passo deciso verso le posizioni Keynesiane; e a Keynes, infatti, il R. rende lealmente omaggio in questi e in altri rispetti. Ma,

anche qui, l'interventismo stabilizzatore dello Stato, che il R. tiene a distinguere da una politica di pieno impiego, rimane sul piano dei correttivi, non dei sostitutivi del meccanismo dei prezzi; e del resto, l'attributo di «finanziaria» con cui il R. qualifica la sua «pianificazione» (intesa come «agire con preveggenza ed intelligenza») basta da solo ad esprimere la compatibilità tra i due congegni.

c) il R. riconosce anche la necessità di «beni pubblici» (ospedali, scuole, comunicazioni, ecc.) in misura maggiore che nel passato (p. 14); beni i cui benefici sono indiscriminati e che quindi non possono essere scelti sulla base di offerte individuali di prezzi, cioè attraverso il mercato, ma con sistemi che sopprimono i diritti delle minoranze e, sostanzialmente, i genuini procedimenti democratici. Ma, in pari tempo, riafferma la necessità della massima libertà di scelta da parte dei consumatori per i beni «privati», cioè la necessità del meccanismo dei prezzi. In tal senso premono motivi di vario ordine: utilità individuale, efficienza dell'organismo politico ed economico, difesa della persona. Il fine dell'efficienza economica assume particolare risalto, per via di contrasto, nelle pagine che il R. dedica a lamentare l'inevitabile inefficienza dei sistemi di controllo fuori dei particolari regimi di guerra o di totalitarismo. L'obiettivo della libertà, della tutela dell'individuo, è operante in tutta l'opera.

Il R. (p. 4) giunge così nel vivo delle grandi controversie di oggi sulle finalità ultime dello Stato; controversie che «trascendono di molto l'ambito della pura analisi economica». Ma il R. non esita a riconoscere che è «la disputa sui fini quella che più importa», e dedica alcune delle più belle pagine (14-28) alla polemica contro le pretese paternalistiche e totalitarie delle scelte organizzate dal centro. Chi lamentava nel Robbins la rigida fedeltà ai confini della scienza economica, rileverà questo «arricchimento» di temi e responsabilità che lo impegnano in una serie di sparse considerazioni in cui la vigorosa concretezza della tradizione liberale inglese si lega con la sensibilità «sociale» delle moderne tendenze e con le nuove impostazioni Keynesiane.

Un passo condensa la particolare posizione del R. (p. 83). Non è, il suo, «un orientamento che si accontenti di lasciare le cose come stanno; è invece un orientamento perfettamente compatibile con una redistribuzione di reddito e ricchezza che sarebbe sembrata la fine del mondo ai nostri padri; è un orientamento che esige un'adeguata azione per mantenere ragionevolmente stabile il volume della domanda complessiva entro cui deve funzionare il sistema del mercato e della libera iniziativa. Esso, di fronte al funzionamento delle forze di mercato, non implica una cieca fiducia nell'esistenza di armonie economiche, poichè, nell'attuale struttura di leggi e istituzioni, non vede garanzia di buoni risultati dal libero gioco dell'interesse privato. Implica peraltro la convinzione che sia miglior cosa cercare di migliorare il sistema di mercato e della libera iniziativa anzichè procedere alla sua distribuzione; che, invece di giocare tutto sulle dubbie prospettive di collettivismo totale sia meglio conservare i meccanismi esistenti, erigendo però intorno ad essi — per così dire — un sistema di leggi e di istituzioni entro cui essi possano essere piegati a funzionare nel modo giusto. Implica, in altre parole, una fede, non già in un ordine di libera iniziativa spontaneamente armonioso, ma piuttosto in un ordinamento di libera concorrenza deliberatamente costruito... e quindi comporta la sistematica

revisione di tutto l'apparato legislativo e strutturale...». Compito arduo, certo. Ma non impossibile, non aprioristicamente escluso da fattori obiettivi; poichè sembra al R. «un malinteso, una malefica invenzione credere che certe forze storiche ci traggano di buona o mala voglia in una piuttosto che in altra direzione, indipendentemente dalle nostre concezioni e dai nostri desideri». Questa riaffermazione volontaristica conclude l'analisi del R.; ed è difficile non scorgervi una deliberata presa di posizione contro certe tendenze deterministiche attuali, alimentate anche dall'ultima opera dello SCHUMPETER pur così stimolante (*Capitalism, Socialism and Democracy*, Harper, 2ª ed., 1947).

3. Tale, schematizzata, è la soluzione del R. per un'economia di pace, cioè la soluzione sul piano normale. Il R., per quanto la ponga come il punto d'arrivo verso cui tendere ogni sforzo, non le assegna però validità assoluta. Per determinate situazioni d'emergenza egli ammette la necessità di sospendere il meccanismo dei prezzi per sostituirlo con un apparato di controlli diretti. Tale è soluzione che egli ritiene ineluttabile per un'economia di guerra — s'intende di guerra moderna, totale — in cui «la piacevole libertà di non accettare il prezzo offerto, se così si preferisce, deve essere necessariamente» (p. 39) sacrificata all'obiettivo di una mobilitazione integrale per rendere massima l'efficienza militare. Egli si ricollega, in ciò, a posizioni classiche, rimediate sulla scorta delle recenti esperienze.

Il «problema economico in pace e in guerra» è così risolto, in R., con «mezzi» diversi, in relazione alla diversità dei «fini». Il suo ragionamento è condotto in termini che — anche se suffragati particolarmente dall'esperienza inglese — possono presentare validità generale. Fra le due situazioni contrapposte — guerra e pace — il R. introduce l'esame della situazione di transizione, dello squilibrio postbellico; e qui, il suo discorso si svolge con riferimento più specifico all'economia inglese e presenta perciò una validità circoscritta. Comunque, anche in questi limiti, è interessante per la comprensione dei termini dell'attuale problema inflazionistico inglese, del sistema di contro misure adottato e delle relative discussioni in atto. Sono quindi le pagine (57-66) di più immediato contenuto pratico.

La pressione inflazionistica è fra le preoccupazioni dominanti anche in Inghilterra: ai prezzi correnti ufficiali, la domanda, cioè la tendenza alla spesa, sostenuta dai mezzi liquidi o facilmente realizzabili accumulati durante la guerra, eccede notevolmente la produzione, cioè l'offerta; e determina sul mercato una pericolosa tensione. L'esperienza di questo dopoguerra ha proposto quattro tipiche procedure tecniche di «riparo»: a) la via dell'iperinflazione e dell'annullamento della moneta (Ungheria); b) la via dell'inflazione «aperta», in cui la disparità fra domanda e offerta viene saldata lasciando crescere i prezzi con una relativa, se pur sempre disarmonica, libertà (Francia e Italia); c) l'eliminazione del potere d'acquisto eccedente mediante «drastiche manipolazioni monetarie» (cambi della moneta e blocchi di disponibilità liquide, di tipo belga); d) la via dell'inflazione «repressa» che cerca di mantenere relativamente stabile la struttura dei prezzi «reprimendo» la pressione inflazionistica con l'apparato dei «controlli fisici» (razionamenti, assegnazioni, vincoli, ecc.), in attesa che lo sviluppo della produzione ristabilisca gradualmente l'equilibrio.

Nelle varie cure in atto contro il malanno inflazionistico, i vari procedimenti si sono spesso combinati, in forme variamente composite; ma, in genere, ogni esperienza ha fatto o ha dovuto far perno soprattutto sull'uno o sull'altro, a seconda delle diverse circostanze politiche, economiche e sociali dei singoli paesi. In Inghilterra, un complesso di condizioni favorevoli (equilibrio della struttura dei prezzi, efficienza amministrativa e spirito di responsabilità collettiva) ha orientato l'opinione generale verso l'adozione del sistema — astrattamente razionale — dei « controlli ». « L'inflazione — così JOAN ROBINSON (*Bulletin de l'Institut de Science Economique Appliquée* del sett. 1946) — è un fenomeno reale che va affrontato con mezzi reali e non con manipolazioni monetarie. Eccesso della domanda sull'offerta, essa va combattuta con tutti i mezzi utili da un lato ad accrescere l'offerta..., dall'altro a ridurre la domanda. Soprattutto il razionamento (in senso generale) è il metodo adatto per limitare la domanda. Se il sistema di razionamenti ha una estensione sufficientemente vasta e se è rigorosamente applicato, non c'è pericolo d'inflazione qualunque cosa avvenga della quantità di moneta ». E' un passo, questo della Robinson, rappresentativo della fiducia — sia pur condizionata — delle cerchie responsabili inglesi nel metodo dei controlli all'indomani della guerra. Quel metodo, d'altronde, rispondeva anche alle cocenti aspirazioni di recupero del prestigio monetario e della posizione economica nei rapporti internazionali: solo il rigore di un apparato di razionamenti e assegnazioni eliminava infatti il pericolo di un processo di rincorsa dei prezzi che avrebbe trasformato la « pressione » inflazionistica in « aperta » inflazione, accomunando la sterlina alle cronicamente erratiche valute europee, e poteva garantire insieme la destinazione prioritaria delle risorse alle industrie esportatrici chiamate a ricostituire l'equilibrio della bilancia dei pagamenti. Su questo sfondo di preoccupazioni e aspirazioni di riaffermazione internazionale, il metodo dei controlli acquista in Inghilterra una sua particolare coerenza come cardine tecnico della lotta contro la pressione inflazionistica postbellica.

Di fatto, la Gran Bretagna ci sta offrendo uno degli esperimenti più conseguenti e organici di « inflazione repressa » o « controllata », che ha una sua logica aderente alla particolare situazione del paese e che si contrappone ai diversi esperimenti di inflazione « drasticamente » riassorbita (tipo Belgio) o « aperta » (tipo Italia).

Il R. sostanzialmente approva la soluzione adottata e giudica la persistenza dei controlli « fisici » come necessaria per salvaguardare da « rotture » inflazionistiche; ma necessità temporanea e solo in funzione del riassetto monetario. Anzi, proprio le deficienze riscontrabili nel funzionamento dell'apparato controllista ereditato dalla guerra gli servono (p. 60) per avvalorare l'esigenza di una rapida restaurazione del meccanismo dei prezzi. Poiché — egli osserva — trasferito fuori da una situazione di guerra, l'efficienza del sistema dei controlli fisici si indebolisce gravemente per più di un motivo: vien meno l'unicità del criterio direttivo (efficienza militare); si attenua il senso di solidarietà e di dovere, che in guerra surroga l'incentivo del guadagno contante; cessa il potere di controllo sulla distribuzione del lavoro che è strumento essenziale per assicurare il successo di piani « centrali » ma che un regime democratico può comportare solo in via di eccezione; tendono a crescere le concessioni e le eccezioni. Di qui una serie di in-

convenienti che minano lo sforzo produttivo, dal quale dipende il riassorbimento, in definitiva, dell'eccesso di potere di acquisto temporaneamente tenuto a freno: errori nelle assegnazioni, senso di « misdirection », riduzione delle scorte non sufficientemente difese dai controlli, conseguente vulnerabilità dell'apparato di produzione, strozzature, affievolirsi degli incentivi. Di fronte al peggiorare della situazione, il R. pone due ipotesi: o tornare a « spingere i controlli a forme totalitarie incompatibili con concezioni democratiche », oppure — e questa è la sua tesi — « eliminare dalla nostra economia questa idropisia » di potere d'acquisto, affiancando ai controlli misure di riassorbimento della sovrabbondante capacità di spesa (p. 61).

In merito il R. ha brevi proposte, interessanti in relazione ai successivi sviluppi. Coerentemente alla sua impostazione generale, egli propugnava fin d'allora un programma di tipo « composito » che tendesse a spostare il cardine della politica antinflazionistica dai controlli diretti alle misure di tipo finanziario; l'allentamento dei controlli era escluso soltanto per i rapporti con l'estero, sotto un profilo che sottolinea il risalto che anche nel R. assume il problema della posizione internazionale dell'Inghilterra. Per il resto, il R. auspicava che, consentendo qualche graduale rialzo nei prezzi anche a stimolo della produzione, si affrettasse il riequilibrio tra domanda e offerta e l'abbandono dell'apparato controllista. Concomitanti dovevano essere una riduzione degli investimenti pubblici per alleggerire la pressione della domanda, e una più rigorosa politica fiscale — con aumenti delle imposte su consumi volontari e realizzo di un avanzo effettivo — che riducesse la capacità di spesa del pubblico. Il R. era invece sfavorevole sia ad esperimenti monetari di tipo belga (da lasciarsi come misura estrema), sia a rialzi nei saggi d'interesse che, per quanto « selettivi » sul terreno degli impieghi, aggraverebbero il servizio del pesante debito pubblico inglese. Si tratta di proposte che il R. appena abbozza, ma che ci portano nel vivo dei complessi dibattiti che tuttora perdurano in Inghilterra sul problema inflazionistico, con contrasti vari di posizioni e tendenze. Sarebbe interessante notare le concomitanze di opinioni, e più ancora discutere le divergenze, soprattutto per quanto riguarda la politica dei controlli (contra, le tendenze ufficiali), il mantenimento dei bassi saggi d'interesse (contra, HAYEK e HAWTREY), il graduale allentamento dei prezzi (contra, MANNING DACKY), il riassorbimento forzoso di disponibilità (HICKS) ecc. Ma è materia che va lasciata ad altra sede.

Di fatto, l'acuirsi delle difficoltà nel corso del 1947 ha determinato — oltre che un'inasprirsi dei controlli, dell'austerità — una più rigorosa considerazione anche degli aspetti strettamente finanziari e monetari, che sono stati integrati nel programma « disinflazionista » del Ministro Cripps, oggi in atto.

4. - Come si accennava, l'esame della politica inglese è invece la materia diretta dell'opera dello HARRON, la quale quindi presenta una diversa struttura, con un corredo di dati e notizie che offrono al lettore una viva illustrazione della concreta situazione economica nei suoi sviluppi e problemi urgenti a metà 1947. Ma anche dall'opera dello H. emerge chiara una vasta impostazione teorica, per lo più per riferimenti o incisi, talvolta con scorci ampi e vigorosi.

Così, un capitolo centrale è dedicato al « meccanismo dei prezzi » (p. 103-129), discusso secondo un orientamento che concorda con la tesi del Robbins.

Anche per H. la metà ultima è l'abolizione dell'apparato di controlli; e la restaurazione di questo « bel meccanismo » come « baluardo di libertà e strumento di efficienza ». Ma anche H. riconosce la necessità di sospendere il funzionamento non solo in guerra, ma anche nella fase di pressione inflazionistica: « nelle attuali circostanze — egli afferma — sarebbe fatale commettere al sistema dei prezzi di fare il lavoro finora affidato al sistema delle assegnazioni dal centro » (p. 112). E' così riaffermato il tipico orientamento inglese dell'inflazione « repressa ».

Per un'economia normale lo H. sostiene due eccezioni al meccanismo dei prezzi: per le materie alimentari fondamentali che scarseggiassero sul mercato mondiale, e per il prezzo del denaro. In materia di tassi di interesse, lo H. si dichiara Keynesiano: il meccanismo dei prezzi non produce, nel mercato dei capitali, i benefici risultati che assicura in altri campi; in economie mature (si badi alla qualificazione) esso non realizza per se solo e senza correttivi il basso livello di interesse necessario per un sano funzionamento dell'economia. Meglio quindi sostituirvi un sistema di controlli (p. 125). La riconosciuta dipendenza della politica dei bassi saggi da una politica di controllo degli investimenti, e l'affermazione della sua opportunità sia in fase di riequilibrio sia nell'immediata fase di pressione inflazionistica — prospettata in termini più recisi che non in Robbins — sono probabilmente i punti più delicati dell'analisi generale dello H. Il contrasto è stato nettamente espresso, fra gli altri, dallo HAYEK (*Time and Tide*, Novembre 1947).

Ancora — e sono le pagine più gustose sotto il profilo dei riferimenti teorici — H. inserisce un paragrafo (p. 57-66) sull'« assenza di spirito critico » con cui le sfere responsabili e l'opinione pubblica hanno riecheggiato a sproposito i nuovi orientamenti soprattutto Keynesiani, e sulla mancanza di un « corpus » consolidato e digerito delle moderne dottrine che, sul terreno lasciato libero dalla « vecchia economia politica », sia « sufficientemente forte per bloccare le aberrazioni del Governo » che hanno portato agli stenti e alle difficoltà — non necessarie — del 1947.

Si entra così nel vivo dell'analisi concreta dello H.

Le cause immediate e dirette della « crisi » inglese del 1947 — aggravarsi dello squilibrio della bilancia dei pagamenti, conseguente abbandono della convertibilità, strozzature nelle disponibilità di fattori produttivi, tensione dei prezzi e dei tassi d'interesse — sono infatti attribuite da H. ad una unica fondamentale origine: le eccessive spese in investimenti capitali programmate dallo Stato o dallo Stato promosse o favorite o approvate. Nell'autunno 1946 — egli osserva — l'economia inglese era prossima all'equilibrio: il 1947 avrebbe potuto essere l'anno della stabilizzazione, se non ci si fosse imbarcati in ambiziosi piani governativi di investimenti, con un aumento di spese da 774 a 1100 milioni di sterline. Questa differenza in più di 400 milioni, non coperta da risparmi correnti, ha sottoposto il sistema economico, già con tutte le risorse impegnate, ad uno sforzo insostenibile.

Un simile appunto non era nuovo nel mondo accademico inglese; più d'un autore l'aveva già enunciato nella prima metà del 1947 (Robbins, Hicks, ecc.). Ma è in H. che esso assume quell'amplificazione e quella posizione centrale, anzi esclusiva, che gli conferiscono un accento nuovo, e quella vigorosa concretezza e coerenza che lo trasformano in una tesi efficacissima anche sul terreno pratico e politico.

Sull'eccesso di spese capitali lo H. orchestra tutta la sua diagnosi e il suo programma di riparo. Ad esso è ricondotto in ultima analisi ogni aspetto della « crisi ».

Innanzitutto, ed ovviamente, l'aggravarsi della pressione inflazionistica in senso stretto, come squilibrio tra domanda e disponibilità del mercato e conseguente tendenza dei prezzi al rialzo (p. 29). Che in Inghilterra la pressione inflazionistica abbia avuto una determinante nei programmi di ricostruzione e sviluppo del governo è circostanza da rilevare per la casistica dell'inflazione, a contrasto con l'esperienza di paesi più dissestati dove l'inflazione è stata invece alimentata da inderogabili programmi assistenziali di consumo.

Poi, la riduzione delle scorte e delle spese di manutenzione e riparo, e quindi il declino della produttività (p. 45). La concorrenza dei grandi piani pubblici ha sottratto risorse al processo di ricostituzione delle scorte; è stata cioè la causa ultima di quel « vuotarsi » dei serbatoi dell'economia e della sua conseguente vulnerabilità su cui lo HICKS aveva richiamato già l'attenzione (*Lloyds Bank Review*, luglio 1947), facendone però carico diretto all'inefficienza dell'apparato dei controlli rispetto al meccanismo dei prezzi.

E' il pauroso aggravarsi del deficit nella bilancia dei pagamenti e della « scarsità di dollari »? E' un sottoprodotto della stessa fonte (p. 32); il disavanzo sarebbe stato di proporzioni tollerabili, se la grandiosità dei progetti pubblici non avesse da un lato accelerato l'esaurimento delle riserve e dei prestiti esteri e dall'altro resi più difficili gli approvvigionamenti in materiali e personale per le industrie esportatrici. Il problema « internazionale » anche in H. ha un posto preminente. « Il benessere dell'Inghilterra dipende dal suo commercio estero » (p. 129) e dal successo con cui saprà mantenere i suoi obiettivi di esportazione (175% rispetto al 1938) anche quando sarà chiuso il periodo del venditore. Purtroppo, i vasti programmi di investimento non solo hanno impedito di superare il problema di breve scadenza, cioè le immediate esigenze delle correnti esportatrici, ma hanno complicato anche il problema di « media » scadenza poiché negli investimenti si è data la priorità ai piani di ricostruzione delle industrie basi, a spese delle industrie che producono beni di esportazione.

E' la stessa crisi del carbone, in genere prospettata come uno dei fattori fondamentali della « crisi » generale (Robbins, *Lloyds Bank Review*, ottobre 1947)? E, in massima, il problema della redistribuzione dell'insufficiente massa lavoratrice, che costituisce una nota caratteristica del problema economico dell'Inghilterra d'oggi? Non bastano in materia i complicati progetti di salari discriminati, razioni speciali, particolari attrattive, ecc. Quel che importa è di por termine all'impiego di quanti compiono lavori non strettamente necessari, lavori che sono fuori della « solvibilità » del paese (p. 70).

E' la tensione della politica del denaro a buon mercato, cardine — per molti autori — della solidità di bilancio inglese? Proprio l'acuirsi della pressione inflazionistica — determinata dall'eccesso di spese capitali — minacciava anche di rovinare il « delicato congegno » suggerito da Keynes per tener bassi i saggi d'interesse, in quanto incideva sulla fiducia dei risparmiatori e tendeva a volgerli dai titoli a basso rendimento verso i beni reali e di consumo (p. 126).

Naturalmente, il riparo che H. propone è allo stesso modo esclusivo: la riduzione dei programmi capitali, riduzione proposta per un importo vicino

ai 500 milioni di sterline e da realizzarsi su una serie di piani di investimenti o differibili o di non immediata necessità nel campo dei nuovi impianti industriali, della riorganizzazione dei trasporti, delle industrie basi, delle costruzioni edilizie, ecc. (p. 73 e segg.). Conferisce particolare rilievo alla polemica dello H. il fatto che le «potature» decise poi dalla gestione Cripps verso la fine del 1947 siano state di importo prossimo alla cifra proposta.

Questa «revisione» della politica statale, se testimonia uno spirito realistico e una saggia permeabilità delle sfere responsabili ai suggerimenti tecnici, è anche un riconoscimento degli errori commessi. Si tocca qui di nuovo il problema della efficienza di un apparato controllista. La possibilità di errori, già connaturale di un'economia controllata in quanto tale, ha avuto nel caso inglese una delle estreme testimonianze a causa della deficiente programmazione «contabile» delle sfere responsabili. Ma che un caso simile di dannosa «megalomania» sia avvenuto proprio in un Paese di così matura esperienze amministrative è circostanza che ripropone il problema dell'estrema delicatezza di soluzioni dirigtiste e della cautela con cui, soprattutto in Paesi a debolè struttura organizzativa, vanno impostate e condotte.

Sotto un profilo più immediato, l'esperienza inglese ha il valore di un monito per le nazioni che, su basi democratiche, intendono procedere a piani di ricostruzione, monito contro *programmazioni tecnico-utopistiche*, razionali cioè in astratto ma sproporzionate alle capacità di risparmio ragionevolmente ipotizzabili in un regime di relativa libertà e nelle condizioni attuali. In materia il volume dello H. ha ancora un significato di viva attualità. Già esso conteneva una valutazione pessimistica del Piano Monnet, che il corso degli eventi ha dimostrato esatta. «Il piano elaborato di recente dal sig. Monnet per la Francia è del tutto intempestivo... Ciò che egli ha fatto è stato di redigere con logica e precisione francese un piano che contiene tutti i difetti dei programmi di investimento in cui noi siamo caduti nel nostro modo più empirico» (p. 41). In ciò lo H. concorda ancora una volta col ROBBINS che qualche tempo prima aveva proposto l'infelice esperienza degli ambiziosi piani inglesi ad ammaestramento dei paesi europei, in termini generali che meritano di essere tenuti presenti anche oggi in Italia (p. 26): «Quando mi guardo attorno e vedo importanti comunità il cui equilibrio politico è compromesso dalla mancanza di beni di consumo sacrificati a vasti piani che necessariamente implicano o importazioni di capitale in misura affatto improbabile oppure un indefinito prolungarsi di scarsità e di stenti, io mi chiedo dove siano andati la moderazione e il buon senso. E non mi consolo per nulla al pensiero che, nelle attuali circostanze, quegli sconsiderati programmi sono destinati, con ogni probabilità, all'insuccesso».

L. C.

### Trattazioni inglesi di Diritto bancario.

PAGET'S *Law of Banking*, London, Butterworth and Co. 1947, pp. XLVII-496, ed. by Maurice Megrah.

S. EVELYN THOMAS and MAURICE MEGRAH, *Principles of Banking*, Pitman & Sons, 1946, pp. 314, 4<sup>a</sup> ed.

Le due opere danno un quadro abbastanza completo, sia pure da angoli visuali un po' diversi, del diritto e della prassi bancaria anglosassoni.

Entrambi i volumi limitano il loro esame alla nozione di banchiere e di cliente ed alla esposizione

dei principi afferenti ai «Banking Instruments» cioè ai titoli particolarmente interessanti la vita bancaria, e precisamente, oltre la cambiale, l'assegno bancario, le «Promissory notes» ed i titoli azionari. Mancano, purtroppo, le parti concernenti le operazioni su documenti in cui l'esperienza inglese è così importante, ma che evidentemente non rientrano nelle trattazioni classiche di diritto e di tecnica bancaria.

Tanto il classico libro del PAGET quanto il pratico compendio di EVELYN THOMAS e MEGRAH seguono i sistemi espositivi, tipici della letteratura tecnica anglo-sassone: nessuna preoccupazione per la ricostruzione della «natura giuridica» degli istituti o di principi generali; esame analitico e casistica rispetto ai vari argomenti, alla luce della legge — quando c'è... — interpretata alla lettera secondo la «golden rule», e dei principi fissati dalla «judge made law». Specie la trattazione del PAGET è completata da una ampia documentazione dei più importanti «cases», il cui esame per un giurista e per un pratico continentali offre sempre, anche in questa materia, l'occasione per interessanti raffronti con le soluzioni raggiunte nei diritti dei paesi a base legislativa di tradizione romano-comune.

Per il lettore italiano potrà sembrare un po' troppo ristretta la nozione di «banchiere», offerta dalla dottrina e dalla prassi anglosassoni, le quali insistono esclusivamente sulla funzione del banchiere consistente nel prendere in deposito od in conto corrente del denaro, obbligandosi a restituirlo a domanda del depositante o ad onorare gli assegni bancari che il cliente trae sul suo conto, acceso presso il banchiere. Rimane invece nell'ombra (almeno nella definizione!) la funzione della banca come esercente il credito in senso proprio nei suoi multiformi aspetti. Di notevole interesse è, nel libro del PAGET, la trattazione dedicata al segreto bancario, considerato come avente una base contrattuale, e precisamente nella convenzione che interviene tra banchiere e cliente, contratto che è ricondotto allo schema del mandato; la violazione di tale segreto importa il sorgere di un diritto al risarcimento dei danni, se questi sono dimostrati, od anche un diritto al risarcimento «for nominal damages» se la dimostrazione non è data. Il segreto trova, peraltro, dei limiti nella legge — per quanto sia discusso quando quest'ultima attribuisca effettivamente, il potere di ottenere notizie dalle banche contro il segreto bancario — nel pubblico interesse od anche nell'interesse della banca (?). Pure interessante la questione, in diritto inglese, circa la responsabilità del banchiere per le informazioni sul cliente date a terzi, responsabilità che viene negata, a meno che le informazioni siano state date in mala fede. Altra questione ampiamente trattata nell'opera del PAGET — e che interessa il banchiere del continente — è quella relativa alla responsabilità della banca per il deposito di cose ed oggetti «for safe custody», deposito gratuito, generalmente, rispetto al quale la giurisprudenza inglese richiede la diligenza «del buon padre di famiglia» (senza l'attenuazione, prevista nell'art. 1768, 2° comma cod. civ. it.). Noto poi che la natura del deposito bancario è ravvisata in un mutuo, secondo un'opinione che ha avuto molto seguito anche presso di noi, ma che riterrei oggi superata nel nostro diritto positivo dall'attuale configurazione legislativa (art. 1834 cod. civ.).

La vasta materia dello chèque — delineata sobriamente nel compendio pratico dell'EVELYN THOMAS e del MEGRAH — trova un'ampia trattazione nell'opera del PAGET ove sono lumeggiati aspetti assai rilevanti anche per il pratico del continente il quale voglia rendersi conto dello stato della legislazione, della «judge made law» e della dottrina nei paesi anglo-

sassoni, rispetto ad argomenti che sono spesso di interesse immediato per il commercio internazionale bancario. Così il grave problema della ammissibilità della ripetizione dell'indebito in seguito ad erroneo pagamento dello chèque si presenta anche in diritto inglese con aspetti che ricordano l'analogo problema nel nostro diritto; così per quanto concerne il rischio della falsificazione dell'assegno il PAGET tende a riconoscere nel banchiere che paga una specie di responsabilità obiettiva, indipendentemente dall'accertamento della esistenza di un obbligo del banchiere di riconoscere o di identificare la sottoscrizione del cliente. Al riguardo va, però, rilevato che in qualche pronuncia la responsabilità della banca è riportata alla eventuale colpa della banca medesima nell'effettuare il pagamento, mentre lo stesso PAGET accenna in qualche punto ad una responsabilità contrattuale, derivante dal fatto che la banca paga al di là dei poteri conferitigli dal cliente (mandante; bisogna ricordare che lo schema dello chèque è ricondotto alla figura del mandato).

Altri argomenti esaurientemente trattati dal PAGET e che interessano anche i nostri pratici per evidenti riflessi, sono quelli del mandato all'incasso, dell'accettazione dell'estratto conto da parte del cliente (manca nel diritto inglese, una disposizione del genere di quella contenuta nell'art. 1832 Cod. civ.), dell'anticipazione su titoli, delle fidejussioni a garanzia di operazioni bancarie. L'opera del PAGET si chiude con un capitolo dedicato all'efficacia probatoria, riconosciuta per legge alle scritture contabili della banca.

Da questo rapido cenno il lettore avrà tratto l'impressione che l'opera del PAGET costituisce un'ampia ed approfondita disamina, con prevalente carattere giuridico, di una parte importante del diritto bancario, mentre la più succinta trattazione dell'EVELYN THOMAS e del MEGRAH costituisce un utile compendio di tecnica bancaria, con particolare considerazione dei «Banking Instruments».

G. A. MICHELI

### La Borsa di Londra in recenti pubblicazioni.

W. T. C. KING, *The Stock Exchange*, Allen and Unwin Ltd., London, 1947, pp. 84.

HAROLD WINCOTT, *The Stock Exchange*, Muston and Co., London, 1947, pp. 164.

I due volumetti, nonostante il titolo generale, sono dedicati alla Borsa valori di Londra, lo Stock Exchange per antonomasia che sovrasta ed eclissa le altre istituzioni similari del mercato inglese: le 22 borse provinciali (collegate in una propria associazione, l'*Associated Stock Exchanges*), e il *Provincial Brokers' Stock Exchange* (che raccoglie i «sensali in titoli») operanti in oltre cento centri inglesi e irlandesi sprovvisi di Borsa). Gli obiettivi di ambedue le pubblicazioni non sono ambiziosi; sono essenzialmente divulgativi. Il lettore vi troverà quindi solo i tratti fondamentali, presentati con senso pratico; e non potrà prescindere, per approfondite nozioni, dalle trattazioni precedenti di mole e di intenti diversi; in particolare, per quanto riguarda gli aspetti tecnici, dalla nota opera di F. E. ARMSTRONG (*The book of the S. E.*, Pitman, London). Ma anche nei loro limiti, le due nuove pubblicazioni potranno riuscire utilmente informative, dopo i profondi mutamenti portati dalla guerra e dalla politica laburista del primo dopoguerra nella struttura della Borsa di Londra.

A ciò è meglio adatta la pubblicazione del Wincott, la quale — rispetto all'opuscolo del King edito per

conto dell'organo direttivo della Borsa (il Council dello S. E.), con intonazione in certo senso «ufficiosa» — ha struttura più organica e critica. I pittoreschi e agitati inizi dello S. E., i suoi sviluppi, la sua struttura attuale, il complesso dei suoi operatori e delle sue «merci» nelle varie categorie, la stratificazione delle sue regole, lo svolgersi pratico delle operazioni, ecc. passano rapidamente in queste 164 briose pagine, sparse di esemplificazioni pratiche, di richiami tecnici, di curiosità storiche e di cronaca. Lo W. è un estimatore intelligente delle funzioni della Borsa, che riconosce strumento indispensabile di una struttura che conservi basi capitalistiche; e le sue obiezioni ai critici sono convincenti nel loro equilibrio.

In ciò, gli giova la recente evoluzione dello stesso S. E., che, per uno di quei felici se pur faticosi processi tipici di altre istituzioni private inglesi, ha finito per assumere anche quelle funzioni «moralizzatrici» del mercato care alle aspirazioni dei fustigatori degli eccessi ed abusi affaristici del passato. E' facile oggi — osserva lo W. (pag. 124 e segg.) — criticare lo S. E. di decenni fa, quando fra i suoi doveri non si riteneva rientrasse il vaglio severo dei meriti e demeriti dei titoli trattati dai suoi membri, la difesa cioè degli investitori, ma viveva il principio del laissez faire, caveat emptor, dell'epoca vittoriana. In tal modo però si dimenticano non solo i preziosi servizi resi dal vecchio S. E., ma anche il fatto che soltanto di recente, in tutti i settori della vita sociale, si è venuto sviluppando un nuovo «spirito di responsabilità» ed è tramontata la mentalità che fosse affare del Parlamento, e non di un'istituzione privata, di provvedere alla tutela del pubblico. Di questi nuovi orientamenti, che sono tra i fatti più interessanti dello sviluppo della struttura economica inglese, lo S. E. è partecipe; e l'azione del suo Council è ormai pervasa dalla coscienza di presiedere ad una funzione pubblica.

Significative in proposito sono le considerazioni del KING (p. 74 e segg.), che sottolinea il progressivo perfezionamento — a partire dal 1930 — dei mezzi impiegati dal Council per impedire o eliminare «falsificazioni» del mercato dovute o a scortette iniziative delle Società o a tentativi di manipolazione d'altra origine. La base del potere del Council è — come è noto — il diritto di negare o ritirare l'ammissione di titoli alle contrattazioni; su tale base, il Council negli anni recenti non solo ha proceduto ad un più severo controllo sui nuovi aspiranti bandendo ogni emissione dalle «impronte sporche» (in gergo, dirt-track), ma ha imposto alle Società un costante miglioramento delle pratiche finanziarie e un'accurata e minuziosa pubblicità delle loro situazioni. Le sue possibilità al riguardo sono rafforzate da due circostanze: a) egli fa legge a se stesso, e non deve fornire giustificazioni a nessuno per le sue decisioni; b) dispone di un attrezzatissimo «Archivio» (Records Department), in cui sono schedati quanti in passato abbiano «rotto i freni»; basta che un nome del genere sia collegato anche da lontano con un'iniziativa perchè il Council vada coi piedi di piombo. In effetti, i risultati raggiunti sono giudicati con molto favore, anche ufficialmente. Così, la Relazione del Comitato Cohen per la Riforma delle legge 1929 sulle Società per azioni (Committee on Company Law Amendment) riconosceva, nel giugno 1945, la «benefica influenza» esercitata dallo S. E. Council in materia di nuove emissioni e dichiarava che molte delle regole da esso imposte andavano oltre gli obblighi sanciti dal Companies Act del 1929. E della libera esperienza della regolamentazione dello S. E. si è, per l'appunto, valsa la nuova legge sulle Società entrata in vigore nel 1947.



« Simili autorevoli riconoscimenti — osserva il KING (p. 79) — sanzionano l'evoluzione dello S. E., tuttora organismo giuridicamente privato, in una pubblica istituzione. Non soltanto lo S. E. Council lavora in stretta cooperazione con le autorità governative — specie Tesoro, Board of Trade, e Banca d'Inghilterra — su tutte le materie di sua competenza; si è ora rivelato esso stesso un'autorità con responsabilità comparabili alle loro; le sue funzioni confinate con il dominio della Legge, e assolve compiti affidati in altri Paesi a organi governativi. Il rimedio contro gli eccessi del mercato fu trovato in America nella creazione di un Comitato permanente di controllo e investigazione, operante « dal di sopra », sotto gli auspici del Governo. *Il mercato di Londra, secondo la tradizione inglese, si autodisciplinava* ».

L'opera di autorevisionismo, o di disciplina legislativa, ha ancora via da percorrere, soprattutto dopo le modifiche della struttura economica degli ultimi anni. Lo Wincott, soprattutto, rileva i punti critici da risolvere, taluni dei quali possono meritare una schematica segnalazione: a) come è noto, lo S. E. di Londra — con tutte le sue odierne responsabilità d'ordine pubblico — ha una struttura privatistica, e della forma più rudimentale; non ha « Charter », né è una registered Company; è un'impresa con un capitale attuale di Lst. 720.000 diviso in 20.000 azioni a responsabilità illimitata. Il problema di adeguare la sua struttura formale alla sostanziale trasformazione delle sue funzioni è da tempo discusso; e lo W. stesso lo riprende. Ma soprattutto egli insiste sull'esigenza, collegata a quella trasformazione, di una « professionalizzazione » dei suoi membri, gli operatori. L'acquisto della qualità di membro dello S. E. — che oggi è relativamente agevole per chi consenta a dati esborsi e si assicuri la garanzia di un certo minimo di membri — dovrebbe essere condizionata anche a seri esami, che garantissero un alto grado di preparazione tecnica ed economica; poiché (tutto il mondo è paese!) egli, lo W. (p. 154), conosce operatori del superbo S. E. di Londra che non sanno leggere un bilancio, o, tanto meno, consigliare un cliente su un programma di investimento di una società o dare un giudizio equilibrato sulla situazione di importanti paesi stranieri! b) Anche il sistema attuale dei due listini separati (il cosiddetto « ufficiale » e il « supplementare »), sorto in tempi lontani per esigenze ormai superate, dovrebbe essere abolito, con l'adozione di un unico listino, che elimini le incongruenze e confusioni d'oggi. c) Lo W. denuncia anche (p. 139) il pericolo della pratica non rara del « joint-book », intesa associativa di più jobbers, che, per quanto in apparenza entità distinte, vengono a formare un unico corpo. Combinazioni del genere possono assumere vaste proporzioni — « monopolistiche », secondo lo W. — e alterare le condizioni di libera concorrenza; costituiscono un settore in cui l'azione dello S. E. Council dovrebbe essere vigilante e severa. d) Un altro campo suscettibile di profonde revisioni è la struttura organizzativa, oggi troppo pesante e quindi eccessivamente costosa — secondo lo W. — soprattutto per il piccolo investitore. Oltre 850 jobbers (« commercianti all'ingrosso » che non hanno rapporti con il pubblico, specializzati in determinati comparti e operanti sulla base dei « profitti »), e un 1500 brokers (gli intermediari con il pubblico, senza specializzazione e con compensi a commissione) sono riuniti — con migliaia di associati e dipendenti in 656 ditte di vario genere: troppe per permettere la meccanizzazione dell'insufficiente lavoro. Per quanto dubbioso sulla possibilità di varare riforme rapide in un ambiente tradizionalista come lo S. E., lo W. addita l'opportunità di un « Servizio centralizzato » delle

formalità esecutive che, giovandosi di una moderna meccanizzazione, potrebbe ridurre le spese per il personale e quindi il costo delle operazioni.

L'esigenza della « razionalizzazione » — così vivamente sentita — introduce in quello che è il problema centrale dello S. E. di Londra: la sua decadenza attuale e il suo futuro. Che esso abbia perduto il rango di centro della finanza mondiale è ormai evidente; il processo di indebolimento in atto da qualche decennio è stato concluso dalla seconda guerra mondiale. La ricca serie delle emissioni straniere assorbite dal risparmio delle vecchie generazioni è stata per gran parte requisita, liquidata e sostituita con titoli pubblici; e il nuovo risparmio è inadeguato, e di molto, anche per i bisogni interni. Il capovolgimento della posizione internazionale dell'Inghilterra — da creatrice in debitrice — sarebbe bastato a dare il colpo di grazia al predominio mondiale della Borsa di Londra. Si è aggiunto un numeroso corteo di altri fattori negativi per una vigorosa ripresa: le incertezze politiche, la paralisi degli scambi internazionali, le stesse « nazionalizzazioni » interne che hanno sostituito una massa omogenea di titoli pubblici a complessi differenziati a reddito variabile, ecc. E' una situazione profondamente mutata, che esige profondi adeguamenti. La gravità della crisi, come al solito, è bene espressa da qualche semplice « prezzo »: così e ce lo dice il KING (p. 35) — la quotazione di una « nomination », cioè del titolo a succedere a un membro morto o ritirato, subordinatamente all'adempimento di date condizioni, quotazione che nei bei tempi aveva toccato le duemila sterline, nel 1947 era caduta a un decimo, sulle duecento sterline.

L. C.

### La finanza interna delle imprese industriali.

I. G. ROSE, *The Internal Finance of Industrial Undertakings*, Londra, Pitman and Sons Ltd., 1947, pp. 242.

La finanza interna dell'impresa industriale è, secondo il Rose, la dinamica del capitale di cui essa si avvale, unitamente alle energie personali, per il raggiungimento dei suoi fini.

L'indagine intorno alla finanza interna dell'impresa deve, quindi, innanzitutto risolvere tre ordini di problemi: la determinazione dell'ammontare del capitale investito in un dato momento, la discriminazione della sua provenienza — capitale proprio e capitale di terzi, a breve, media e lunga scadenza — e l'accertamento della sua destinazione — capitale fisso e capitale circolante.

L'ammontare del capitale investito nell'impresa può essere, secondo il Rose, determinato « senza difficoltà », in quanto corrisponderebbe « alla somma finale dell'attivo del bilancio, al netto di alcune attività fittizie », come le perdite e le spese da ammortizzare. Questa concezione puramente contabile del capitale, se contribuisce a semplificare lo studio della dinamica dell'impresa, contrasta, peraltro, con le più elementari cognizioni economiche, le quali non si nascondono le complesse difficoltà ed incertezze che si incontrano nella determinazione del capitale.

La successiva indagine non è che il logico sviluppo di tale definizione e si impernia essenzialmente su tre punti: a) la riclassificazione del bilancio e del relativo conto profitti e perdite; b) la comparazione nel tempo dei dati così riclassificati; c) la determinazione di opportuni indici di correlazione fra i vari raggruppamenti del bilancio e del conto profitti e perdite.

La riclassificazione del bilancio è svolta secondo un criterio di stretta liquidità e gli esempi riportati nel testo sono veramente efficaci. Appena accennati, ma comunque chiaramente percepibili, i collegamenti tra bilancio, conto profitti e perdite e conto del netto, con particolare riguardo al movimento delle riserve.

Gli indici di correlazione proposti ed adeguatamente illustrati, anche con limpide esemplificazioni, sono tra l'altro: a) l'indice della velocità di rigiro del capitale totale, corrispondente al quoziente tra l'ammontare delle vendite annuali e l'ammontare delle attività di bilancio; b) l'indice di redditività della gestione, corrispondente al quoziente tra l'ammontare del reddito annuale e, rispettivamente, l'ammontare del capitale totale investito all'inizio dell'anno, l'indice di rigiro del capitale totale e il capitale netto all'inizio dell'anno; c) l'indice di immobilizzo del capitale totale, corrispondente al rapporto tra l'ammontare delle vendite annuali e l'ammontare delle immobilizzazioni totali e, rispettivamente delle immobilizzazioni tecniche; d) l'indice della velocità di rigiro del capitale circolante, corrispondente al quoziente tra l'ammontare delle vendite annuali e l'ammontare del capitale circolante; e) l'indice di rigiro del capitale circolante in giornate di vendite, corrispondente al quoziente tra i 365 giorni di un anno e l'indice di velocità di rigiro del capitale circolante, di cui alla lettera d), riferito all'ammontare totale del capitale circolante ed ai singoli suoi componenti: cassa, crediti, materie prime e scorte, lavori in corso, ecc.; f) l'indice di rendimento del capitale di terzi, corrispondente al rapporto tra l'indice di redditività della gestione e il costo del denaro di terzi; g) l'indice di rapporto tra i crediti ed i debiti d'esercizio, in valore di giornata di vendita; h) l'indice di liquidità, corrispondente al rapporto tra l'ammontare delle attività d'esercizio e delle passività d'esercizio.

Gli indici anzidetti sono poi applicati all'indagine della gestione aziendale, nelle varie fasi del ciclo economico, con riguardo anche al fabbisogno di capitale corrispondente ed alle varie fonti da cui esso può essere attinto, compreso l'autofinanziamento.

Seguono, quindi, alcune pratiche istruzioni per l'attuazione di un adeguato sistema di controllo finanziario, corredate da grafici e tabelle di facile lettura e comprensione.

L'intero sistema di controllo finanziario suggerito dal Rose poggia, come si è detto, esclusivamente sui dati tratti dalla contabilità aziendale, opportunamente riclassificati e raggiunge il suo scopo solo in quanto tali dati siano attendibili e rispecchino l'effettiva gestione economica e finanziaria dell'impresa, ma si ridurrebbe a una semplice esercitazione nel caso opposto, come purtroppo avviene nei paesi a valuta instabile, nei quali è giocoforza ricorrere ad altri accorgimenti, per seguire la gestione nel suo procedere. Si tratta, comunque, di un sistema aggiornato e completo, che si può anche intendere come un modello di finanza aziendale in un regime di ordinata finanza nazionale.

A. M.

### Riedizioni di opere di Hawtrey e Withers.

R. G. HAWTREY, *The Gold Standard in Theory and Practice*, 5a ed., Longmans Green and Co., London 1947.

Lo Hawtrey, di cui ci piace segnalare la quinta edizione aggiornata di una delle più note opere divulgative, era stato sin dall'inizio un oppositore critico rispetto al sistema del Gold Standard; può quindi raccogliere i suoi frutti maturati ormai nell'opinione

comune. Oggi — permeati come siamo dallo scetticismo e realistico spirito di Bretton Woods — nessuno si vergognerebbe più di essere accusato, come lo fu lo Hawtrey, di pregiudizio mercantilistico nel credere che esista e si debba mettere in opera una moneta in quanto « moneta » e che, per converso, non esista una merce che di « moneta » non ha che il nome. In egual modo, nessuno rimproverebbe più allo Hawtrey di negligenza, nel definire lo strumento monetario, l'attributo della conservazione dei valori, quando appunto la moneta viene prevalentemente usata per alterare i valori.

Lo Hawtrey è sempre stato uno dei maggiori sostenitori delle teorie monetarie del ciclo economico ed ha visto nel sistema aureo non già una valvola di sicurezza onde impedire o attenuare le crisi, ma una danzosa e anacronistica difesa che, di fronte alla ascesa dei prezzi, rende inevitabile ad un certo momento la deflazione e quindi il rovesciamento della tendenza. Lo Hawtrey è stato uno di quegli economisti che, con spicciole terminologie di moda, si direbbero « volontaristici » e credono alle manovre monetarie dirette a modificare l'andamento ciclico dell'economia. In una sua sintetica formula, egli ha affermato che il valore della moneta non dipende dal valore dell'oro, ma il valore dell'oro si conforma, invece, al valore delle unità monetarie. Questo capovolgimento del tradizionale principio del Gold Standard dovrebbe essere una conseguenza di una politica di cooperazione condotta dalle Banche di emissione dei diversi paesi.

Lo Hawtrey divenne, per le sue tendenze non conformiste, il teorico più in vista in quella Conferenza economica di Genova, riunitasi nel 1922 ad iniziativa della Società delle Nazioni, come la Bretton Woods della prima guerra mondiale.

L'A. dedica infatti un lungo paragrafo a tale Conferenza (cap. IV, pag. 97-102). Come è noto, la Conferenza adottò le vedute dello Hawtrey ed accettò i suoi consigli rivolti, come ricorda l'A. stesso, a « stabilire un sistema di ricostruzione monetaria che prevenga indebite fluttuazioni del potere di acquisto dell'oro ». Il ripristino del sistema aureo avrebbe infatti significato aumento della domanda del metallo e quindi ribasso del prezzo delle merci e deflazione. Il risanamento monetario sulle basi del Gold Standard avrebbe alla fine condotto ad una vasta crisi monetaria internazionale. Il sistema aureo venne di conseguenza « tradotto in pratica » e trasformato nel sistema del cambio aureo per cui le monete venivano soltanto riferite all'oro attraverso l'intermediazione di una valuta aurea.

E' curioso rilevare che il sistema monetario suggerito dalla Conferenza fu quello messo in opera per la prima volta dalla Russia imperiale nel 1894, onde uscire dal corso forzoso e adottare, nel contempo, un mezzo meno oneroso di quello costituito dal sistema aureo, che avrebbe infatti imposto l'acquisto di un'ingente riserva d'oro. Il rublo venne allora ancorato al marco tedesco che, dal 1872, era moneta aurea. L'esperimento riuscì molto bene e fu in seguito perfezionato mediante il collegamento del rublo ad altre monete pregiate. Gran parte dell'Europa si era trovata, nel 1922, nelle condizioni della Russia disestata del 1894, sicché un consiglio monetario allora elaborato poté, mediante l'intermediazione della famosa opera del Keynes sulla moneta indiana, inserirsi nelle dottrine dello Hawtrey e divenire cardine della risoluzione del Convegno.

L'importanza del sistema allora sostenuto spinge naturalmente l'A. a una lunga esposizione delle circostanze che lo hanno successivamente deformato (cap. V-VII) e ne hanno causato la rovina.

In particolar modo, il cap. VIII « Un tallone aureo stabile » contrappone ai piani e ai sistemi utopistici escogitati per stabilizzare il potere d'acquisto della moneta, quelle misure che hanno cercato di attuare in modo realisticamente approssimativo una meta così ambiziosa. Esso termina con un vivo e interessantissimo parallelo fra i risultati della Conferenza di Genova e quelli di Bretton Woods. I primi vengono ancor oggi difesi per quanto riguarda i principi allora affermati.

La Conferenza di Genova volle emancipare la politica creditizia dall'oro, mentre gli accordi di Bretton Woods non si proposero e non effettuarono per nulla tale emancipazione e non riconobbero anzi altro *standard* se non quello aureo.

I rilievi dell'A. non si rivolgono quindi contro Bretton Woods perchè il sistema si allontana da quello aureo, anzi in certo qual modo, il piano di Bretton Woods costituisce un Gold Standard molto più realistico di quello classico. In quest'ultimo, il valore aureo della moneta non mutava fino a contrario avviso della legislazione. Il piano di Bretton Woods cerca di codificare le condizioni del cambiamento e perciò impone dei limiti, ai quali, come l'esperienza dimostra, non fu mai assoggettata una legislazione che confidava nell'automatismo della moneta. « Con Bretton Woods la moneta verrà legata all'oro ancor più strettamente che non con il primo Gold Standard » (pag. 248).

L'aver riconosciuto nel sistema Bretton Woods un Gold Standard più « genuino » autorizza quindi lo Hawtrey a rivolgere al risultato di quegli accordi le più vive critiche e a difendere la risoluzione della Conferenza di Genova.

Lo Hawtrey conclude auspicando che la politica di Bretton Woods accolga in sé le esigenze della Conferenza di Genova. « Il piano di Bretton Woods aborre la contrazione dell'economia, e tale contrazione può essere evitata con una generale riduzione delle parità auree. Ma ciò aprirebbe la via ad una rinnovata espansione. E l'idea che un'illimitata espansione possa essere tollerata è un fatale traviamiento » (pag. 251).

« Non vi è nulla negli accordi di Bretton Woods che *contrasti* con una politica di stabilità del valore della ricchezza, ma gli accordi stessi sono ben lungi dal far ritenere superata la necessità di una tale politica. Senza la quale tutte le speranze di stabilizzare i cambi e di mantenerne il pieno impiego saranno probabilmente deluse » (pag. 253).

GIULIO PIETRANERA

HARILEY WITHERS, *The meaning of money*, 7<sup>a</sup> ed. John Murray, London, 1947.

I lettori di H. Withers seguono ormai dal 1909 in poi le successive edizioni e ristampe del noto libro che è stato ancora pubblicato nel 1947 per la settima volta, arricchito di tre nuovi capitoli.

Lo Withers si era già definito un divulgatore proprio per questo suo volumetto e si era proposto di addestrare il lettore di tipo medio a comprendere la cronaca finanziaria dei giornali. Questo impegno, che l'A. ha sempre mantenuto, valendosi di uno stile ricco di humour, costituisce ancora il massimo pregio dell'opera.

Crediamo tuttavia di poter dire, in contrasto con quanto viene sovente rilevato dai critici dello Withers, che un'operetta del genere riesce ad innalzare il tono giornalistico in un clima scientifico, mantenendo quasi sempre un opportuno equilibrio e non perdendo il necessario rigore.

Gli eventi che hanno suscitato le teorie monetarie più recenti e i riflessi stessi delle teorie cui non si fa esplicito cenno nel testo, appaiono tuttavia quasi sempre attraverso i 19 capitoli che si susseguono quasi simbolicamente come stratificazioni di diverse fasi monetarie e poggiano su quello che, monetariamente, può essere ormai detto il lontano inizio del nostro secolo.

Lo Withers identifica il grande travaglio monetario del secolo con il progressivo decadere del mercato monetario inglese e cioè di una creatura che si è tanto perfezionata da irrigidirsi infine in quel meccanismo automatico che è stato tante volte descritto. Lo Withers non sembra invece voler ammettere che l'ultima trasformazione e il massimo perfezionamento meccanico non hanno forse rappresentato un progresso, ma il principio della decadenza. Eppure, nell'epigrafe del suo libro, due motti, uno di Goethe e l'altro di Mr. Montagu Norman, vantano il verde albero della vita di fronte all'aridità della teoria, e sembra vogliano quasi contraddire l'essenza più intima — e nostalgica — del volumetto.

Non afferma infatti, lo Withers, che anche per la moneta non vi è nulla di nuovo sotto il sole? « C'est toujours la même chose » (p. 241). Il lungo capitolo XV sul « Nuovo mondo monetario » precede un brevissimo capitoletto « Sommario e Conclusione » che vuole racchiudere i principi della secolare esperienza monetaria, ma che sembra veramente grigio ed arido di fronte alla vita della moneta.

Abbiamo detto che il riflesso di teorie non considerate è presente nel libro anche quando non lo voglia l'A. Tutta la teoria faticosa e oscura dei cartalisti, che fece apparire un tempo il Knapp come un visionario, non è considerata dallo Withers, ma affiora tra le righe di quasi tutti gli ultimi capitoli. In essi si parla della guerra di Hitler che è venuta a frantumare l'armonico congegno del mercato monetario inglese. Lo stesso evento che per Withers rappresenta il diluvio, e cioè la caduta della sterlina, vien fatto dipendere dal mancato pagamento delle riparazioni tedesche e dall'ascesa di Hitler al potere (p. 274-277). Tutto ciò non costituisce tuttavia storia romanizzata della moneta, almeno nel modo come viene ripensato dall'A. Vi è stata infatti una reale propagazione di effetti dall'ardita finanza inflazionistica tedesca — cartalismo in atto in cui si attuavano le precedenti teorie — alla solida finanza della sterlina.

Lo Withers non accenna mai ai disordini del cartalismo, e nel far ciò è coerente con i suoi precedenti scritti, ma quante volte non accoglie nelle sue considerazioni quanto aveva già allontanato come un nominalismo inutile! Egli lamenta infatti che la guerra del Kaiser abbia portato, in un batter d'occhio, gli Stati Uniti dalla posizione di paese debitore a quella di paese creditore e di leader finanziario senza aver acquistato la necessaria esperienza per imparare nei dettagli il difficile « mestiere » (p. 271); e segue, con molto spirito e con un certo freddo distacco da nobile decaduto, i progressi dell'impreparato rivale. Gli incauti finanziamenti alla Germania di Stresmann e di Bruening hanno condotto alla grande crisi finanziaria americana mondiale, ed ecco poi Hitler!

Ed oggi? « Come dovrà aprirsi ad un malizioso sorriso la Musa della storia nel vedere l'America, già felice soggiorno del protezionismo, imporre come prezzo del suo pur necessario prestito, i principi del libero scambio, forzando l'affamata Inghilterra che fu lungamente campione della porta aperta nel commercio e nella finanza, quando lo scambio multilaterale si svolgeva in modo così utile per le Case di accettazione londinesi! » (p. 304).

Tuttavia, lo Withers esorta sempre a resistere con fermezza inglese ed accetta criticamente le nuove esperienze del Governo laburista. Praticamente — egli scrive — il mercato monetario è divenuto un dipartimento del Governo e tuttavia la sana economia dovrà ancora e sempre prevalere. Non si sa veramente se lo Withers creda a ciò o sia indotto a questa affermazione dal suo scettico principio: « Toujours la même chose! ».

Dobbiamo infine segnalare le sue considerazioni sul prestito americano che ha rotto, secondo l'A., con impaziente fretta di risanamento, la rete di vantaggiosi rapporti di credito dell'area della sterlina aprendola a quella libertà dei cambi che essa, come lo Withers prevede, non ha saputo comportare. Ciò dimostra che un sano fondamento storico sorregge spesso il giudizio dello Withers, specialmente quando, con accorato patriottismo, si preoccupa degli interessi inglesi.

GIULIO PIETRANERA

### Il dramma dei creditori nell'inflazione.

GIORGIO FUÀ, *Il Dramma dei creditori nell'inflazione* (Il monito dell'inflazione tedesca), Istituto Editoriale Galileo, Milano, 1947.

L'utile opera di G. Fuà è stata pubblicata nel momento più propizio per destare interesse, e per raggiungere larghe schiere di lettori. Non per nulla viene in essa accentuato il « dramma » dei creditori e vien fatto appello al monito dell'inflazione tedesca che rimane ancora — per una certa inerzia di adattamento a consimili fenomeni più recenti e altrimenti significativi — il caso tipico e sintomatico dei disastri monetari. D'altra parte, stanno a favore della scelta dell'inflazione del marco, la prospettiva storica — che ormai ci consente di valutarla in modo conveniente — e la ricchissima letteratura economica e giuridica, alla quale l'A. direttamente e diffusamente attinge.

E' ben naturale che il grandioso fenomeno della svalutazione del marco riesca a suscitare sempre nuove riflessioni. Lo Hahn ha recentemente osservato come l'economia dell'inflazione divenga sempre più un'economia dell'illusione, in quanto la frequenza e la rilevanza delle svalutazioni hanno ormai resi abbastanza dotti gli « operatori » anche più umili, cosicché la stessa rapidità e ingegnosità dei mezzi di protezione e di copertura, annulla in potenza gli effetti dell'inflazione e ne rende quasi inutile l'operare. Non si può tuttavia affermare, ripercorrendo il quadro dell'inflazione del marco, che l'A. ci descrive con brevi e sintetici tratti nella prima parte del suo studio, che i « debitori » tedeschi non fossero già in quell'epoca — che, *monetariamente*, ci appare così lontana — convenientemente dotti. Dotti, a tal punto, diremmo e interessati, da far ritenere che la svalutazione e la rivalutazione del marco fossero prevalentemente manovrate dai « debitori ».

Uno dei punti più oscuri della storia dell'inflazione del marco rimane ancor oggi — e tanto più acquista rilievo dopo le osservazioni dello HAHN e in rapporto alla situazione dei creditori — quello che riguarda il ritardo di comprensione e di adattamento, da parte delle banche tedesche, alla corsa della inflazione e il loro tardivo inserimento nella dinamica del processo. Ricordiamo come l'« Economist », nella sua « Rassegna sulle banche » del 1924, concludeva, con una certa ingenuità e con candido razionalismo inglese, che le banche tedesche avrebbero fatto meglio a chiudere i battenti nel 1914 e a proteggere i loro capitali, investendoli in titoli non deprezzabili!

La Germania di allora presentò uno strano fenomeno. Gli industriali e i commercianti avevano adottato, con una certa tempestività, il metodo di conservare il loro capitale di esercizio e di coprirsi dei rischi della svalutazione attingendo largamente al credito bancario. « Lavora con denaro altrui! » — era diventato un motto corrente. Un tale comportamento era ben naturale da parte dei debitori; può invece sembrare strano che l'allegro proposito non sia stato affatto scoraggiato dalla Reichsbank e quindi dalle banche ordinarie. Di fatto, la Reichsbank operò soltanto inizialmente con il proposito di arrestare sul nascere l'inflazione creditizia, attuando una severa distinzione fra cambiali commerciali e finanziarie, per mezzo di un'intelligente manovra del saggio di sconto e del razionamento dei crediti. Lo svolgimento dei fatti sta tuttavia a dimostrare, ancora una volta, come tali mezzi di controllo perdano ogni significato nelle fasi di alta inflazione. Nell'estate del 1922, la Reichsbank cominciò invece a fornire direttamente al commercio e all'industria i mezzi finanziari richiesti onde colmare la solita paradossale penuria di mezzi liquidi. Scontò così cambiali commerciali ad un saggio molto inferiore a quello del deprezzamento del marco, sicché l'industria e l'agricoltura poterono svilupparsi a spese delle banche. La corsa al « denaro altrui » divenne così generale che numerosissime imprese individuali si trasformavano in società per azioni onde fruire meglio del credito.

Giorgio Fuà ricorda — citando una nostra memoria ancora inedita, alla quale adesso attingiamo — la creazione di numerosi « Istituti bancari » sorti con il solo scopo di provvedere la seconda firma richiesta per lo sconto e cioè di aiutare il pubblico a « spillar denaro dalla Reichsbank », secondo l'energico rilievo del Lansburgh.

Ricordiamo a nostra volta come le banche ordinarie — in seguito al dissolvimento dei depositi — avevano ben presto perso la possibilità di fornire un credito diretto, agevolando così il sorgere di istituti specializzati per la trasmissione della carta moneta fra la Reichsbank e i diversi settori economici; si ebbero istituti finanziari per lo zucchero, il grano, le patate, il cuoio, il concime, il luppolo ecc.

Ci sembra, da questo punto di vista, che la caratteristica del « dramma » dei creditori tedeschi debba ricercarsi piuttosto nel rilevato paradosso della coincidenza d'interessi fra gli stessi creditori e i debitori che nel loro contrasto, che viene spesso rilevato dall'A. (per esempio parte 2<sup>a</sup> - II). Questa coincidenza d'interessi può essere spiegata se si considera partitamente la politica delle grandi banche tedesche nell'inflazione e il loro strano comportamento di creditori che agivano come fossero stati debitori. L'industria tedesca aveva, già prima dell'inflazione, cominciato a sottomettere le banche. Considerata quindi la posizione delle banche tedesche nella struttura industriale e commerciale tedesca, non può meravigliare se la Reichsbank abbia fornito alla speculazione la possibilità di speculare al ribasso sul marco, abbia giustificato la larga concessione di crediti, abbia inteso la politica inflazionistica come un naturale dovere verso i gruppi industriali e come abbia messo in pericolo la stessa stabilizzazione con l'avventata copertura di crediti nel febbraio e nel marzo del 1924.

Giorgio Fuà ricorda infatti « l'atteggiamento della banca tedesca, poco comprensibile dal punto di vista dei sostanziali interessi bancari » (pag. 54); ricorda l'accanita opposizione della Reichsbank, fiancheggiata dal Zentralverband des Bank-und-Bankiergewerbes, all'adozione del principio dei crediti a « valore stabile », cui la Reichsbank si rassegnò soltanto il 25

agosto 1923 e per una limitata categoria di crediti. Le ragioni adottate dal Presidente della Reichsbank, Havenstein, in sede parlamentare, erano puramente speciose, come nota anche l'A. (pag. 54-55) e malamente ricoprivano « l'interesse delle industrie, che come è noto possedevano in Germania il dominio della banca » (loc. cit.).

Ci sembra quindi che il « dramma » dei creditori tedeschi non possa essere configurato attraverso un generico conflitto che ponga alle prese creditori e debitori. In realtà vi erano dei debitori *sui generis* (verso gli azionisti, gli obbligazionisti e i lavoratori), come erano le industrie, sviluppate con l'inflazione, che infatti operavano servendosi di un loro ramo, debitore soltanto in apparenza, e costituito dal sistema bancario.

Se si considera quindi la struttura sociale dei gruppi debitori e dei creditori nella Germania di allora, può stupire o non stupire affatto, che — proprio nella patria del materialismo storico — venisse allora sostenuto il più astratto nominalismo monetario (vedi per esempio le tesi di Nussbaum, la sentenza della Corte Suprema di Lipsia dell'11 gennaio 1922, il citato discorso di Havenstein ecc.). Consentiamo quindi pienamente con l'A. quando egli scrive che « il dogma del marco negava che esistesse sfruttamento dei creditori a profitto dei debitori, costituiva cioè il mito necessario per procacciare all'inflazione le sue vittime » (pag. 57). Vorremmo soltanto che fossero qualificate le categorie dei creditori e dei debitori. Questa qualificazione ci sembra tanto più necessaria in quanto da essa dipende la comprensione dei molteplici tentativi di fissare « valori stabili » e della stessa « legge di valorizzazione dei debiti ».

Per quanto riguarda le banche, non condividiamo invece l'opinione tradizionale seguita dall'A. e, generalmente sostenuta con l'autorità del Bresciani-Turroni, relativa alla « consunzione del capitale reale delle banche... messa in chiara luce quando, ad inflazione finita, le poste dei bilanci vennero aggiornate in base a valutazioni stabili » (pag. 75).

Le nostre ricerche ci hanno portato a rivedere notevolmente questa opinione tradizionale per diverse ragioni alle quali — forzati dall'argomento — accenniamo: mancata distinzione fra perdite specifiche bancarie e perdite comuni a tutta l'economia tedesca, fra perdite causate dall'inflazione e perdite dovute a causa di guerra (chiusura forzata di filiali estere, sequestri ecc.), criteri di stima di bilanci in oro atti ad esagerare le perdite, trasformazione in valori stabili della copertura delle banche (rivelata dallo sviluppo dell'« Avere in conto nostro » ricordato dall'A., con riferimento alla nostra memoria, a pag. 69). I fallimenti e le liquidazioni riguardarono invece le « banche » fiorite in modo effimero, durante l'epoca dell'inflazione, a scopo di speculazione e di copertura dei clienti e che dovevano — per definizione — scomparire con il risanamento monetario.

L'A. ci dà un'ampia descrizione della corsa alla copertura, operata con i mezzi più diversi, che vanno dalla scala mobile alla regola dei « prezzi variabili » rispetto alle divise, oppure al vecchio marco-oro; ci ricorda le forme di credito altamente organizzate su unità di « copertura » a « valore stabile »; le numerose banche sorte appositamente per tali funzioni (ricordiamo a nostro volta, come nel 1923, si siano avute 401 nuove fondazioni rispetto a una media di 60 negli anni 1914-22) e la vasta congerie dei fenomeni del pluralismo monetario. E' quanto mai interessante seguire il processo di « privatizzazione » della moneta, per cui le unità di conto si frantumavano e si moltiplicavano. Non si ebbero infatti soltanto prestiti libellati in merci generiche come segale, gra-

no, carbone, legno, zucchero, birra ecc., accanto a quelli in valuta pregiata, ma unità di conto per derrate di importanza regionale (avena, patate ecc.) o per determinate industrie (kwo-ore). La legislazione tedesca dovette intervenire per risolvere il difficile problema di « monetare » le merci, definendo una ristretta serie di merci tipiche ammesse come riferimento e prescrivendo le fonti da considerare valide per la rilevazione dei prezzi.

A poco a poco prevalse l'unità di conto marco-oro, a sua volta qualificato come moneta-divisa, marco fiscale, marco ipotecario ecc. e successivamente ristretto all'unità di conto prevalsa con la stabilizzazione. Questa tardiva vittoria dell'oro sulla pluralità delle più impensabili monete, segnò la fine del primo processo della valorizzazione spontanea dei debiti e qualificò i diversi « drammi » dei creditori. Infatti, al 15 novembre 1923, su un totale di mezzi di pagamento di 458,7 milioni di marchi oro, 285,5 miliardi erano costituiti da mezzi di pagamento basati su unità stabili contro 173,2, basati sull'unità del marco corrente. Ciò dimostra quanto era stata vasta la difesa dei creditori, indipendentemente dalla successiva legge di valorizzazione.

I creditori più colpiti furono i lavoratori i cui salari variavano col costo della vita con un costante ritardo di adattamento e per rispetto ad un indice che ignorava molti prezzi di mercato nero ed era calcolato nel modo più arbitrario, in ragione del completo sfasamento territoriale della struttura dei prezzi.

Il « dramma » della svalutazione e della valorizzazione si svolse essenzialmente fra piccoli risparmiatori e grandi proprietari fondiari e prese subito ovvi aspetti politici. Le ipoteche esistenti in Germania nel 1913 erano stimate a 65 miliardi di marchi ed erano state annullate dall'inflazione. Il partito nazionalista promise ai propri elettori una valorizzazione al 100%, ma l'effettiva valorizzazione al 15% costituì un ingentissimo apporto alla potenza dei grandi proprietari fondiari, con le conseguenze che tutti sanno.

L'enormità del danno che aveva colpito i creditori ipotecari scosse il rigido nominalismo della giurisprudenza tedesca; tuttavia, soltanto nel marzo del 1923 si hanno le prime sentenze in materia di debiti ipotecari che respingono il principio del « nomen inpositum » della moneta e lo riconoscono contrario alla « Treu und Glaube ».

Una legislazione favorevole alla valorizzazione si ha soltanto con l'ordinanza del 14 febbraio 1924. La nuova legge sulla valorizzazione 16 luglio 1925 modificò quella precedente in un senso che è generalmente più favorevole ai creditori.

L'A. ha compendiatamente la legge di valorizzazione nel capitolo IV del suo volume. La legge forniva i tassi di valorizzazione del valore oro dei debiti considerati alla data dell'accensione. Il fatto già rilevato del particolare « dramma » fra creditori e debitori ipotecari è comprovato dallo stesso titolo della legge di valorizzazione, che vien detta « delle ipoteche e di altri diritti ». Le condizioni in cui venivano posti gli obbligazionisti erano molto più favorevoli di quelle delle banche ipotecarie. Particolare interesse rivestono gli art. 55 e segg., che considerano la valorizzazione dei depositi presso le Casse di risparmio che avevano investito in crediti ipotecari circa il 60% del loro patrimonio. Il tasso di valorizzazione fu stabilito nella misura di almeno il 12,5% del loro importo in marchi oro. E' notevole rilevare come la legge di valorizzazione non abbia considerato invece i depositi delle altre banche, riconoscendo in certo qual modo l'avvenuta autodifesa.

I risultati pratici dell'opera di valorizzazione furono piuttosto insignificanti; a parte la litigiosità, il malcontento politico e la incertezza da essa suscitati, il tasso di valorizzazione — non superiore, salvo in un caso eccezionalissimo e di poco conto, al 25% — non poté compensare adeguatamente i creditori. Nè vediamo come avrebbe potuto essere altrimenti. A che cosa servirebbe, in caso contrario, il processo dell'inflazione?

Giorgio Fuà conclude il suo interessante scritto con molto scetticismo e ci ricorda che la morale appresa dai creditori tedeschi insegna che « una legislazione riparatrice può bensì attenuare gli svantaggi dei creditori rispetto agli investimenti reali e ai debiti « stabili », ma resta per forza sempre lontana dal cancellarli » (pag. 153).

Ci sia, da ultimo, consentito un cenno particolare alle utili e nutrite note (58) (a pag. 104) e (61) (a pag. 110 e segg.), riguardanti la storia e la legislazione comparata della valorizzazione. Esse meriterebbero di essere ampiamente sviluppate, includendo anche i casi più recenti, susseguiti all'ultima guerra e rivelatisi particolarmente interessanti nelle « estreme » inflazioni ungherese e rumena.

GIULIO PIETRANERA

### La pubblicità e la teoria economica.

E. A. LEVER, *Advertising and Economic Theory*, Oxford University Press, London - New York - Toronto, 1947, pag. 128

La letteratura corrente in materia di pubblicità considera quasi sempre il lato tecnico dei problemi: l'analisi del mercato, l'altezza dei costi di pubblicità e la loro incisione sui bilanci aziendali, le determinanti psicologiche delle scelte dei consumatori e il modo di influenzarle in rapporto all'organizzazione delle vendite ecc. Si può anzi dire che le poche opere notevoli, scritte in lingua italiana, appartengono quasi unicamente a questo genere di letteratura. L'altro aspetto essenziale della pubblicità e cioè quello che riguarda il suo significato, la sua importanza e la sua parte nel complesso dell'economia nazionale ha suscitato contributi prevalentemente nei Paesi Anglo-Sassoni. Non possono infatti essere considerati tali alcuni lavori pregiati, scritti in altre lingue e ai quali solitamente si ricorre, come per es. quello del ROGER MAURRY (La réclame - Etude de sociologie économique - Alcan, Paris) o quello, in lingua tedesca, del MATAIA. La prima opera ha infatti scopo informativo e la seconda considera specialmente gli aspetti sociologici dei problemi.

Il presente volumetto, « Pubblicità e teoria economica », racchiude invece in serrata — e a volte troppo stringata — sintesi i più diversi aspetti che interessano il campo della pubblicità. E' stato scritto per invitare i giovani economisti a riflettere sulla teoria economica della pubblicità e per rilevare la nuova importanza di una teoria dei consumi. L'A. si è tuttavia proposto di superare l'ostilità degli uomini d'affari per le ricerche teoretiche, considerandole sempre in stretta connessione con i problemi pratici. Il Lever racchiude infatti in sé due doti che difficilmente si incontrano: è un economista ed è un uomo d'affari, che opera per di più proprio nel campo pubblicitario.

Se vi è un difetto di impostazione del volume è forse da ricercarsi nel prevalere di una di queste doti e cioè in una certa sopraffazione dell'economista rispetto all'uomo d'affari. I capitoli più essenzialmente « pratici » dell'opera (III, La pubblicità nella pratica degli affari; IV, Il volume delle spese pubblicitarie;

VIII, La correlazione fra la pubblicità e la produzione; X, Costi di vendita e pubblicità; XI, La pubblicità per i generi medicinali) sono infatti tecnicamente elaborati con grande perfezione formale si da superare notevolmente i corrispondenti contributi delle nostre opere più pregiate. D'altra parte, i capitoli più specialmente dedicati alla teoria economica della pubblicità (I, La pubblicità nella teoria del consumo; II, La scelta del consumatore; VII, La pubblicità e gli investimenti; IX, La pubblicità e la teoria della concorrenza imperfetta) sono condotti con una padronanza della dottrina e una conoscenza della letteratura specifica veramente ammirabili. Manca invece, a nostro parere, quel largo raggio di considerazione della pratica degli affari, minutamente analizzata e vissuta, che — meno rigidamente permeato da una così piena conoscenza teorica — avrebbe fatto della opera un testo difficilmente superabile. Naturalmente, la manchevolezza va attribuita al carattere volutamente sintetico del libro e alla sua piccola mole.

Non è facile esprimere in questa sede la portata del nostro assenso e del nostro dissenso sulla valutazione data dal LEVER agli aspetti teorici e pratici della pubblicità nell'ambito dell'economia nazionale. Come è noto, la teoria economica della pubblicità costituisce un aspetto dei problemi dell'economia della concorrenza monopolistica, in quanto, in un mondo di perfetta concorrenza, non è concesso per definizione ad alcun produttore la possibilità di dominare il mercato e di svolgere un'attiva politica di prezzi e di vendite. La teoria economica della pubblicità presuppone necessariamente l'elemento monopolistico costituito da una domanda di prodotti più o meno influenzata e dominata dai produttori e pone esplicitamente questa domanda del mercato in funzione delle spese di vendita. Il produttore produce non solo merci e servizi, ma influenza profondamente il consumo, « produce » il consumo in quanto riesce — in virtù di una posizione monopolistica più o meno accentuata — a dominare il proprio mercato. Gli stessi economisti che stanno alle origini della teoria della concorrenza imperfetta avevano già da tempo avvertito questo carattere della pubblicità. Il PIGOU ha scritto, in modo sintetico: « la pubblicità non ha senso in concorrenza semplice » (Economia del benessere, Utet, pag. 172, nota 2).

La teoria della pubblicità è stata esplicitamente affrontata dalla ROBINSON e dal CHAMBERLIN in quelle famose opere che hanno posto le basi delle dottrine della concorrenza imperfetta o concorrenza monopolistica. La ROBINSON non ha tuttavia studiato i problemi della pubblicità al di là degli schemi teorici più generali, mentre CHAMBERLIN ha esaminato particolarmente gli effetti economici delle spese di pubblicità nell'equilibrio della singola azienda e del mercato monopolistico.

La pubblicità si manifesta per Chamberlin con la differenziazione dei prodotti, e quest'ultima varia in funzione delle spese di vendita. Le conclusioni del Chamberlin, per quanto riguarda gli effetti economici della pubblicità, hanno — com'è noto — rovesciato i principi già sostenuti dal MARSHALL, dal PIGOU e dai loro seguaci, quei principi cioè che costituivano, per così dire, la posizione « classica » del problema. Per questi ultimi Autori, la massima diffusione della pubblicità sul mercato, a favore di tutte le imprese, non altererebbe le loro rispettive posizioni, nelle condizioni di libera concorrenza, e costituirebbe quindi una perdita netta per la società. Il che significa, in altri termini, che ove tutto si muove, nulla si muove; ove tutti spendono in pubblicità, nessuno spende. La spesa è necessaria per mantenere una data posi-

zione, ma se tutti abbandonassero la pubblicità, le rispettive posizioni non muterebbero e cesserebbe uno sperpero sociale.

Per Chamberlin, tale conclusione si rovescia: quanto più vi è libertà di concorrenza nella pubblicità e quanto, più le imprese ne fruiscono, tanto più svilupperà il processo di concentrazione e tanto più l'economia si allontanerà dall'efficienza ideale di un sistema di libera concorrenza. Una o poche imprese riusciranno quindi a prevalere sulle altre, anche a cagione delle spese di pubblicità. Il prezzo di vendita sarà, in ogni possibile caso, più elevato di quello di concorrenza, ma sarà meno alto — in condizione di concorrenza monopolistica — rispetto al caso in cui mancasse la pubblicità. L'opera selezionatrice di quest'ultima farebbe infatti sopravvivere quelle imprese che operano in scala sufficiente per poter godere delle economie ottenibili nell'immediata vicinanza dell'«ottima» produzione ipotetica della libera concorrenza.

Le conclusioni piuttosto negative del Chamberlin (ma discutibili per quanto riguarda il presunto effetto benefico della pubblicità in caso di concentrazione delle imprese) seguivano invece la dottrina tradizionale per quanto riguarda gli ultimi effetti complessivi della pubblicità sul benessere economico. Il Chamberlin, distinguendo fra pubblicità che agisce sulla domanda già esistente, ma che si ignora, e pubblicità che fa nascere nuovi bisogni, riprendeva infatti la posizione già assunta da Dorothea Braithwaite in un famoso articolo (*The Economic Effects of Advertisements*, in *The Economic Journal*, 1926), forse il più celebre prima della letteratura ispirata ai principi della concorrenza monopolistica. La Braithwaite distingueva allora fra pubblicità intesa come servizio di informazione e di educazione del pubblico al consumo e pubblicità che mira ad imporre determinate forme di consumo. Vi sarebbe quindi una differenza sostanziale fra l'utilità «naturale» del prodotto (originaria e indi accresciuta dall'opera d'informazione) e l'utilità «artificiale» (alterata da quella pubblicità che il Marshall chiamava non già «costruttiva», ma «ostile»). Premessa tale distinzione, la pubblicità che alza il prezzo veniva considerata sempre dannosa. Quella che lo abbassa, abbassando i costi, appariva utile soltanto quando il ribasso superava i costi di pubblicità e compensava i consumatori dell'eventuale perdita di utilità «naturale».

Di fronte a questo complesso di dottrine — che qui abbiamo brevemente ricordato per la necessità del raffronto — l'operetta del Lever si afferma specialmente per diversi ordini di considerazioni: aggiornamento dei problemi rispetto alla dottrina della concorrenza monopolistica, alla distinzione della Braithwaite e alle teorie del pieno impiego; riconsiderazione generale della teoria in un senso piuttosto «favorevole» alla pubblicità.

Le discussioni relative all'effetto economico della dottrina della concorrenza imperfetta, si riassumono per Lever in una «breve regola» che egli propone come base di discussione (pag. 94) e per la quale la pubblicità eserciterebbe il congiunto effetto di aumentare la quantità disponibile di merci, di non rialzare i prezzi di vendita e di innalzare invece i profitti dei produttori, nel caso in cui essa riuscisse ad aumentare la domanda più che proporzionalmente rispetto all'aumento da essa indotto nei costi costanti.

Il LEVER ritiene assai probabile questo effetto e lo esamina alla luce di recenti contributi, ispirati dalle dottrine della concorrenza monopolistica (R. M. Stone; E. K. Zwingler; Kaldor, ecc.). Questa conclusione ci sembra invero molto discutibile, come potrà accer-

tare il lettore che vorrà leggere attentamente il capitolo IX (La pubblicità e la teoria della concorrenza imperfetta). Per dare un cenno di critica, vogliamo ricordare un presupposto della conclusione stessa e cioè l'effetto razionalizzatore del mercato attribuito dal LEVER alla pubblicità. Essa avvicinerrebbe le curve di domanda e di offerta «immaginate» dai produttori a quelli «reali» o oggettive o teoriche, postulate dalla dottrina. La pubblicità opererebbe trasformando o contribuendo a trasformare i produttori in economisti e portandoli ad operare in modo conseguente. Il LEVER conforta questa sua veduta mediante citazioni attinte dagli scritti di uomini di affari. J. A. CRABTREE, direttore di una grande impresa di prodotti elettrici, vede infatti la pubblicità come un metodo che conduce alla conoscenza delle forme reali della curva storica della domanda. SAXTON ha studiato l'operare pratico di circa 50 ditte inglesi e conclude: «non vi è alcun dubbio che in tutti i rami dell'industria inglese, non vi è una conoscenza di un concetto che si avvicini lontanamente a quello di costo marginale, come viene definito ed usato dagli economisti. La pubblicità porterebbe gli uomini d'affari a rendersi conto di quel che significa in pratica «costo marginale» Lever pag. 93). Ciò faciliterebbe il «reale» equilibrio fra il costo marginale e il reddito marginale dell'impresa e razionalizzerebbe il mercato in modo tale da aumentare il benessere economico collettivo.

Ognuno vede quanto abbia d'ingegnoso e anche di suggestivo questa teoria. Sarebbe tuttavia facile opporre che ogni azione del produttore contribuisce al suo adattamento all'ambiente economico e che questo effetto non costituisce un privilegio della pubblicità. Inoltre, questo punto di vista non è nuovo nelle dottrine della concorrenza imperfetta, che si sono sempre avvicinate il più possibile al concreto. Secondo queste teorie (e in modo più esplicito nell'opera della ROBINSON) il produttore traccia la sua curva dei redditi marginali progettati o sperati e questa costituisce la curva «oggettiva» del mercato. D'altra parte, voler teorizzare il reale comportamento dei produttori in materia di valutazione della domanda e di imputazione dei costi, uscendo dalla teoria pura, è cosa quanto mai pericolosa. E' molto difficile evitare di cadere nelle considerazioni psicologiche o di uscire dal campo delle pure esigenze, come quelle che vengono per esempio così vigorosamente presentate dal TRIFFEN (e ricordata dal LEVER pag. 125-126) per cui «noi siamo altamente insoddisfatti di quel quadro distorto della vita economica che abbiamo avuto in eredità dai classici. Inconsciamente, noi ci auguriamo che sorga un grande principio che riesca a svelare, in modo così semplice ed elegante come quello antico, l'infinita complessità del mondo moderno».

Ancor meno convincente ci sembra il rigetto della distinzione della Braithwaite; fra utilità naturale e artificiale, considerata come empirica. Ma che cosa non è empirico in questa materia? Che valore si può assegnare a quella inchiesta statistica che l'A. ha condotto per dirci che soltanto il 40% della pubblicità era — in un dato caso — di natura «ostile»?

Quanto mai interessante ci sembra invece il tentativo di considerare la pubblicità come un mezzo e come una forma d'investimento, in relazione alle teorie del pieno impiego. Il LEVER segue e aggiorna a questo proposito le opinioni di K. W. ROTHSCHILD (*The Economist* 3 ottobre 1942) per cui l'assenza di pubblicità, in caso di disoccupazione non implicherebbe il ristagno di risorse produttive. Naturalmente, questa conclusione dipende dall'accettazione delle teorie Keynesiane e va inoltre qualificata e circo-

scritta in ragione dell'ambiente economico o sociale al quale si riferiscono le possibili applicazioni.

I capitoli VII e X (La correlazione fra pubblicità e produzione - Costi di vendita e di pubblicità) ci offrono infine un penetrante saggio di ricerca statistica applicata ai problemi pubblicitari e, per il loro carattere generale, interessano tanto l'econometrica quanto l'economia aziendale. Malgrado l'elevata elaborazione tecnica di questi capitoli e l'abbondante materiale di cui l'A. ha disposto, dobbiamo condividere le sue lagnanze per quanto riguarda le lacune e la diffeosità dell'informazione statistica, negli stessi paesi anglosassoni, dove esse acquistano maggior rilievo rispetto agli alti obiettivi di ricerca scientifica e di guida pratica che le vengono richiesti (v. p. 126 e segg.).

Ma che dire allora dello stato dell'indagine scientifica e dell'elaborazione statistica italiana in materia di pubblicità? Si sostiene talora a questo proposito che la teoria della pubblicità — e la relativa indagine statistica — possano essere svolte soltanto nei paesi anglosassoni. Il LEVER stesso ci dà dei dati interessanti sugli aspetti nazionali e materiali del problema (l'Inghilterra e gli Stati Uniti hanno speso

rispettivamente in pubblicità 80.500.000 lire sterline correnti, nell'1935-1938, e 1 miliardo e 700.000 dollari correnti, nel 1935; qualcosa come il 2% e il 3% del corrispondente reddito nazionale annuo). Si potrebbe aggiungere che lo stesso sviluppo logico della dottrina economica anglosassone ha necessariamente condotto quegli economisti ad affrontare i problemi teorici della pubblicità.

Vale la pena di dire che tutto ciò non giustifica la nostra incuria per questo ramo degli studi economici? La internazionalità del pensiero economico, la stretta connessione fra i problemi della pubblicità e quelli del risparmio forzato, del credito al consumo, del monopolio dell'impresa, dei costi sociali del sistema economico vigente e del controllo pubblico sulla economia, costituiscono le premesse e la giustificazione di un sempre più approfondito esame del complesso di questi problemi, in quanto — anche in questo caso — l'opera dell'uomo d'affari, l'intervento del legislatore e le considerazioni dell'economista non possono che rafforzarsi a vicenda e migliorarsi in un processo di mutuo sviluppo.

GIULIO PIETRANERA