

# Realtà economica e illusioni di neo-liberisti

(Tre studi di Sir Hubert Henderson)

« Realtà economica e illusioni di neo-liberisti » è il titolo generale con cui Sir HUBERT HENDERSON, l'illustre professore di economia politica dell'Università di Oxford, ha aderito a presentare in versione italiana tre suoi recenti saggi particolarmente significativi per i problemi economici del nostro tempo.

Dei tre contributi, il primo, « The Price System », riproduce una conferenza presidenziale tenuta il 10 settembre 1948 all'Associazione Britannica per il Progresso della Scienza; il secondo, « The Function of Exchange Rates », ha aperto nel gennaio 1949 la nuova serie degli Oxford Economic Papers, trasformati in pubblicazione periodica semestrale; il terzo, « The Emerging Pattern of International Trade », è il testo della lezione inaugurale letta ad Oxford il 5 settembre 1949 alla International Summer School dell'Institute of Bankers, L.A. ha aggiunto qualche nota nell'ottobre 1949. I rari riferimenti inseriti in calce dal traduttore — per richiamare altri scritti di Sir HUBERT utili a precisarne la posizione nella varietà degli indirizzi oggi propugnati — sono distinti con asterisco.

## I. - Il sistema dei prezzi (1)

I. - Un anno fa il prof. DENNIS ROBERTSON, nell'esercizio delle funzioni in cui oggi lo sostituisco, dedicò la maggior parte della sua allocuzione all'esame del dibattito allora vivo intorno alle possibilità della pianificazione economica. Io stesso ebbi a dare il mio contributo a quel dibattito in una conferenza a Cambridge nel maggio 1947 (\*), conferenza cui ero stato indotto in parte da ciò che a me sembrava l'incoerenza dell'ideologia pianificatrice allora prevalente, e in parte dal sospetto che la pianificazione facesse presa su molti come se avesse la proprietà di un talismano che potesse porci in grado, non di risolvere, ma di eludere i no-

stri problemi. Da allora gli ideologi della pianificazione sono rimasti per lo più sulla difensiva, mentre i loro avversari, marciando sotto la bandiera della restaurazione del sistema dei prezzi, hanno lanciato un attacco generale. Tengo a confessare immediatamente che questa missionaria ideologia del meccanismo dei prezzi mi sembrava contrassegnata dai medesimi difetti che mi urtavano nell'ideologia pianificatrice, vale a dire, da incoerenza e da utopismo. L'espressione « sistema dei prezzi » è palleggiata come se il suo significato fosse per se stesso evidente e come se, anche essa, possedesse le virtù di un talismano. In questa

(1) Allocuzione presidenziale tenuta alla Sezione I<sup>a</sup> della British Association for the Advancement of Science il 10 sett. '48.

(\*) *The Uses and Abuses of Economic Planning*, the Rede lecture '47.

« Il termine « pianificazione quantitativa » — osservava ivi Sir H. HENDERSON — è spesso usato disordinatamente per esprimere due cose del tutto diverse: a) programmi quantitativi — ciò che Sir OLIVER FRANKS chiama « atti di volontà » e « ordini d'azione » (« decisioni quantitative espresse in forma di programmi, e misure atte ad assicurare la realizzazione dei programmi stessi »); b) mete statistiche di larga approssimazione.

La mia tesi generale è che: a) in tempo di pace l'ambito di applicabilità per i primi è assai limitato

(limitato cioè alle necessità, spiacevoli ma spesso inevitabili, di adattarci a condizioni di scarsità); b) che le seconde possono soltanto giovare a indicare il genere di politica che può essere necessaria ».

Con la prima enunciazione il Prof. HENDERSON prendeva posizione contro le correnti che, impressionate dai risultati ottenuti con la pianificazione durante la guerra, erano tratte a considerare la pianificazione come un permanente strumento di espansione economica. L'opposizione dell'A. al riguardo era motivata da due ordini di considerazioni.

In primo luogo, valeva anche per esso l'osservazione — largamente diffusa già nel 1947 — che pianificare per la prosperità in tempo di pace comporta ben più gravi difficoltà che pianificare per

allocuzione mi propongo di esaminarla criticamente; e per ridurre al minimo il pericolo di equivoci, comincio con un'enunciazione di principi elementari.

2. - Nel suo significato più generale il sistema dei prezzi è un portato inevitabile dell'uso della moneta. Ovunque si scambiano contro moneta beni e servizi, devono esserci prezzi; prezzi che non possono a meno di esercitare ognora un'influenza potente e penetrante. Sono i prezzi che offrono il principale criterio per risolvere ogni problema di scelta economica, sia per l'individuo nella distribuzione delle spese personali, sia per l'imprenditore nell'organizzazione dei processi di produzione. Programmi di razionamento e di assegnazione possono ridurre l'ambito della scelta, e per il consumatore e per il produttore; ma dove ne permane la possibilità, la scelta è esercitata con un costante, anche se tacito, riferimento al prezzo. Di fatto, i problemi di scelta che sorgono nella vita corrente privata e commerciale, sia pure in una società ampiamente controllata, sono numerosissimi; quantunque sia numero insignificante a paragone dei problemi che *potrebbero* presentarsi se non fossero decisamente risolti da una subconscia applicazione del criterio dei prezzi

*l'efficienza in tempo di guerra, poiché da un lato vien meno la semplicità e univocità degli obiettivi e si attenua dall'altro l'unità di intenti e la volontà di sacrificio.*

Aggiungeva Sir H. e sottolineava come fondamentali due altre differenze che rendono — a suo dire — illusoria l'analogia dell'esperienza bellica: a) il successo ottenuto nel promuovere la produzione di guerra con sistemi di pianificazione dipendeva dal fatto che il Governo stesso era il consumatore dei beni militari prodotti. Il ruolo dello Stato come acquirente ultimo di beni non militari è secondario — fatta eccezione per il settore degli investimenti a lungo termine. Onde, in tempo di pace, nella maggior parte del sistema economico, programmi quantitativi non possono assumere il ruolo di « ordini d'azione » per un aumento della prosperità. b) Nè, in tempo di pace, è consentito trascurare indefinitamente — come è lecito in guerra — certi obiettivi fondamentali interconnessi: equilibrio del bilancio, equilibrio tra risparmi e investimenti, equilibrio della bilancia dei pagamenti. Ora, ad esempio, per il pareggio della bilancia dei pagamenti, il Governo non può

senza, per così dire, venir chiamati in giudizio. In verità, noi non dobbiamo scomodare il nostro raziocinio per decidere se sostituire il nostro servizio da tavola di porcellana con uno più durevole in oro; nè un editore deve spendere un attimo a considerare se stampare le sue pubblicazioni su carta o su pergamena. Ma se non esistessero queste entità dei prezzi, ci si troverebbe di fronte a un'infinità di questioni del genere che qualcuno dovrebbe in qualche modo risolvere.

L'influenza del sistema dei prezzi, sotto questo profilo, è di gran lunga più penetrante che non quella del movente del profitto. Un commerciante o un industriale privato, operante in un mercato altamente concorrenziale, può essere più vivamente conscio e sensibile a considerazioni di prezzo e più rapidamente reattivo alle loro sollecitazioni che non gli amministratori di un'azienda pubblica. Ma nemmeno questi ultimi trascurano di tenerne conto; nè lo potrebbero; le loro decisioni possono sì divergere da quelle suggerite dal criterio dei prezzi, vuoi per disattenzione, vuoi per inerzia, vuoi per deliberato proposito determinato da ragioni più o meno fondate; ma anche per essi, in tutte le loro decisioni, il criterio dei prezzi è un fattore essenziale. E' la bussola che addita

*efficacemente controllare ambedue le partite; non essendo il compratore delle esportazioni, non ne può determinare il volume; può solo influenzarlo con accordi speciali bilaterali, con effetti pur sempre circoscritti; e i problemi dei costi e dei prezzi restano fondamentali. Di « comandi d'azione » può trattarsi soltanto per il controllo delle importazioni; controllo che Sir H. prospetta necessario per un « indefinito futuro » a fini restrittivi.*

Con la sua opposizione all'ideologia pianificatrice — avvertiva Sir H. — egli non intendeva affatto contrastare la tesi della necessità da parte dello Stato di interventi direttivi nell'economia più larghi che nell'ante-guerra. Al contrario, quella opposizione era in parte mossa dal timore che le delusioni conseguenti a tentativi di applicazione di abbordati criteri pianificatori potessero provocare una reazione oltranzista a favore della dottrina liberista, con conseguenze altrettanto pericolose. Lo studio « Il sistema dei prezzi », con la discussione delle insufficienze dell'economia di mercato in periodi di vasti squilibri, integra quindi il precedente « Gli usi e gli abusi della pianificazione economica » e definisce la posizione di Sir H. tra le ideologie in contrasto.

(N. d. T.)

la direzione da seguire quando non c'è ragione di scostarsene. E qui, pure, le questioni che richiedono un atto di deliberazione sono solo un'esigua frazione di quelle che sfuggono all'attenzione perchè la risposta data dal criterio dei prezzi è categorica e ovvia.

Ecco dunque la prima proposizione che vorrei sottolineare: anche quando le nostre attività economiche sono assoggettate a una moltitudine di controlli fisici e anche se il più delle nostre industrie maggiori dovesse essere nazionalizzato, l'influenza esercitata dalla struttura dei prezzi esistente ad un dato momento permane forte, di vasta portata e fondamentale. E' perciò importante che tale influenza sia sana, che, cioè, la struttura dei prezzi sia tale da orientare in direzioni conformi all'interesse pubblico. Il criterio dei prezzi può funzionare assai male — come la realtà attuale ci insegna a iosa — se le relazioni tra i diversi prezzi sono, per usare un'espressione comune, distorte. Noi abbiamo bisogno di rapporti tra prezzi che siano giusti, nei limiti, s'intende, del possibile. Senza dubbio, questa esigenza fu eccessivamente trascurata dalla politica governativa un anno o due fa (\*), quando sembrava prevalessse negli ambienti ministeriali una curiosa avversione a far attenzione all'influenza dei prezzi; lo sguardo ne veniva distolto con un senso quasi di *pruderie*, o forse, a dir meglio, per una disposizione mentale che ricorda l'atteggiamento del sig Podsnap: « le forze del sistema dei prezzi sono non socialiste; noi quindi rifiutiamo di riconoscerne l'esistenza ». Ciò non pertanto esse esistono; ed è sempre importante farle lavorare per, e non contro, il pubblico bene.

3. - Qui, peraltro, deve essere nostra cura di non dar per risolto un problema centrale. In materia di rapporti di prezzi, come in molte altre, è più facile essere certi che date cose sono sbagliate che non sapere con precisione ciò che è giusto. In periodi di profondi squilibri economici, può realmente esistere ciò che chiamiamo un prezzo giusto per ogni merce o servizio o fattore di produzione? O possono soltanto esserci confini largamente spaziosi en-

(\*) Si ricordi che questo scritto risale al settembre 1948 (N. d. T.).

tro cui i prezzi dovrebbero situarsi? E se esiste quell'entità che è il prezzo giusto, in che modo va determinata e stabilita?

A questo punto, ritengo che il modo migliore per sviluppare il mio pensiero sia di considerare la risposta che a simili domande darebbero coloro che chiamo per comodità gli ideologi del meccanismo dei prezzi. In termini approssimativi la loro risposta suonerebbe così: « Affidatevi alle forze del libero mercato, operanti in condizioni di concorrenza e con il minimo di interferenza da parte dello Stato. Il prezzo giusto sarà allora determinato dal gioco reciproco della domanda e dell'offerta sui prezzi, e dei prezzi sulla domanda e sull'offerta. E consisterà, per ogni specifica merce, nel prezzo a cui domanda e offerta saranno in equilibrio. Stabiliti i prezzi d'equilibrio entro il sistema economico, ne verrà come corollario che i prezzi relativi dei diversi beni saranno giusti, nel senso che la loro azione si eserciterà nelle direzioni volute dall'impiego più efficiente delle risorse produttive della società ».

Qualcosa di simile intendono di solito coloro che oggi richiedono la restaurazione del meccanismo dei prezzi. Ho formulato, naturalmente, la loro tesi in forma elementare e sommaria. E nessuno forse la sottoscriverebbe senza aggiungere certe qualificazioni o riserve. Ognuno riconoscerebbe che va tenuto debito conto dei cosiddetti « sperperi della concorrenza ». Questi sperperi sono però considerati da taluni irrilevanti, da altri di estrema importanza; contrasti di opinione in materia rientrano fra gli elementi delle controversie per la scelta fra nazionalizzazioni e imprese private. Ancora, la maggioranza degli economisti ammetterebbe o sosterrebbe che profonde disuguaglianze di reddito o di ricchezza invalidano le mozioni di fiducia proponibili per i risultati di una libera economia di mercato; sebbene coloro che chiamo ideologi del sistema dei prezzi tendano a respingere ogni deduzione a favore di espedienti di controllo o razionamento e a ribadire che il rimedio appropriato è di fare più di quanto non si sia già fatto per ridurre le ineguaglianze di fortuna mediante misure fiscali redistributive. Non insisto su simili qualificazioni nè sulle questioni che esse sollevano; passo invece a rilevare una fondamentale ri-

serva che ci conduce alle soglie dei problemi che desidero esaminare.

I più decisi propugnatori di un'economia libera sono oggi sempre più inclini ad ammettere che, per un suo corretto funzionamento, debba essere soddisfatta una preliminare condizione. Precisamente, un equilibrio approssimato dev'essere raggiunto tra offerta totale e domanda totale; altrimenti una economia libera può dar luogo ad un processo inflazionistico, se la domanda è in eccesso, oppure, se questa è deficiente, ad uno stato di prolungata depressione e disoccupazione. Invero, è questa un'ammissione di grande importanza. Essa implica:

primo, che, se la domanda e l'offerta totali non coincidono, o comunque se la domanda totale supera di gran lunga l'offerta totale, può imporsi in definitiva la necessità di sistemi di controllo e di assegnazione;

secondo, che una delle ragioni per cui tali sistemi possono rendersi necessari è che diversamente i prezzi determinati dal libero operare delle forze economiche potrebbero essere tutt'altro che giusti;

terzo, che l'indispensabile equilibrio fra domanda totale ed offerta totale non può essere garantito dall'affidarsi alle automatiche reazioni di un'economia libera. Questo compito — si riconosce — può soltanto essere assolto da una politica di deliberato intervento che può eventualmente concretarsi in un avanzo di bilancio in taluni casi e in un disavanzo in tal'altri, e magari coinvolgere modifiche del saggio d'interesse e misure di stimolo o di compressione degli investimenti; in ogni caso, consapevole politica governativa, cui viene assegnato un ruolo positivo e centrale nel sistema economico. Tutto ciò ci porta ben lungi dal *laissez-faire*; la qual cosa la maggior parte degli esponenti dell'indirizzo che sto esaminando è ansiosa di proclamare e sottolineare, giacchè, quantunque i panegirici del sistema dei prezzi e di un'economia libera siano tornati di moda, non così è avvenuto per la dottrina del *laissez-faire* in senso stretto.

Pertanto, senza dimenticare le qualificazioni sopra menzionate, possiamo riformulare nel seguente modo il precetto centrale dell'ideologia del sistema dei prezzi: « Prenda cura lo Stato dell'equilibrio fra domanda totale e offerta to-

tafe. Si concentri su quell'equazione di fondamentale importanza, e lasci al libero gioco delle forze economiche impersonali di provvedere a tutti i minuti aggiustamenti del sistema economico. Badi lo Stato a che sia raggiunto un equilibrio globale, e non si preoccupi di particolari squilibri. Esso potrà allora lasciar libero il produttore di produrre ciò che crede e come crede, in risposta alle sollecitazioni del sistema dei prezzi; e potrà ristabilire un'analoga libertà di scelta per il consumatore, compresa la scelta tra beni di produzione nazionale e beni d'importazione ».

Ho dato a questa riaffermazione liberistica una forma corrente che esercita vasta e crescente attrazione, soprattutto — a giudicare da recenti pubblicazioni — nel campo degli economisti. Pur partendo da direzioni diverse e con importanti varianti personali, noi vediamo il prof. JEWKES, il prof. HARROD, il prof. MEADE (\*) e molti altri in Inghilterra e altrove convergere verso la formula: « Eguagliate la domanda totale all'offerta totale e lasciate libero il sistema dei prezzi ». Nè questa formula è proposta su basi puramente pratiche. Essa rappresenterebbe, si sostiene, il frutto degli ultimi sviluppi del pensiero economico astratto, il prodotto distillato del genio di LORD KEYNES, la sintesi profondamente elaborata di nuove esperienze e la saggezza della ragione storica, appropriata alle condizioni del nostro tempo. Noi abbiamo estremo bisogno, ne convengo, di una sintesi del genere; ma, per parte mia, non riesco a trovarla in quella formula.

Fino ad un certo punto, essa sembra senza dubbio adatta alle necessità pratiche attuali della nostra Inghilterra. Giacchè, quanto meno a mio avviso, è d'importanza vitale eliminare l'eccesso di domanda totale nella nostra economia. Un tale eccesso, se protratto a lungo, impoverisce le scorte di prodotti finiti, di materie prime, di componenti e di parti di ricambio,

(\*) L'A. allude a « Are these Hardships Necessary? » dello HARROD (London, R. Hart-Davis, 1947, pp. 178), « Ordeal by Planning » del JEWKES (Macmillan e Co. Ltd., 1948, pp. 248) e « Planning and the Price Mechanism » del MEADE (George Allen e Unwin Ltd., pp. 130), volumi recensiti, nell'ordine, nei numeri 2 e 4, 1948, di questa Rivista (pp. 229, 544 e 546) (N. del T.).

che costituiscono l'indispensabile lubrificante per un regolare funzionamento del sistema economico; aggrava la difficoltà di render disponibile per l'esportazione un adeguato volume di prodotti; imprime ai prezzi e ai salari una tendenza inflazionistica, e implica il permanente pericolo che la forza di questa tendenza diventi incontrollabile. Non ho dubbi perciò sull'estrema importanza pratica di eliminare quanto più rapidamente possibile l'eccesso della domanda totale. E sarebbe avventato, vorrei aggiungere, allentare i nostri sforzi diretti a tal fine finchè non abbiamo la piena certezza di averlo raggiunto. Tutto ciò, però, lascia senza risposta i problemi relativi del perchè è sorto quell'eccesso di domanda totale e del perchè è tanto difficile eliminarlo.

4. - Per continuare sul tema principale, anch'io spero e credo che l'eliminazione dalla nostra economia della tendenza inflazionistica generale dovrebbe portar con sé l'eliminazione di molti squilibri particolari, e così porci in grado di abolire numerosi controlli che oggi ci vessano e di semplificarne altri. Ma ci porrebbe in condizione di abolirli tutti? Questo, non lo credo. Al contrario, credo che determinati controlli — intendo controlli diretti, fisici, operanti diversamente che per tramite del sistema dei prezzi — resteranno indispensabili in taluni importanti settori della nostra economia. Penso, in particolare, alla regolamentazione delle spese in investimenti a lungo termine, che giudico desiderabile per un periodo piuttosto considerevole, e alla regolamentazione delle importazioni che di certo sarà necessaria per un periodo ben più lontano.

Il mio dissenso dall'ideologia in esame è molto più profondo di un senso di avversione per ciò che ogni persona ragionevole e ben informata sicuramente trova in quell'ideologia d'istanze oltranziste sul terreno della concreta politica. Le sue stesse fondamentali logiche mi sembrano deboli. L'idea centrale su cui essa riposa è il concetto di un prezzo d'equilibrio da determinarsi dalle forze dell'offerta e della domanda. Ma in tempi di profondi squilibri economici, questo concetto di un prezzo d'equilibrio è, a mio avviso, ambiguo. La teoria del valore si compone di due parti, l'una di periodo

breve e l'altra di lungo periodo, quantunque — come ALFREDO MARSHALL, ebbe cura di ammonire — « non ci sia ovviamente una linea netta e decisa di demarcazione fra periodi lunghi e brevi ». In periodo breve, l'offerta può essere considerata in ogni mercato come una quantità più o meno fissa; e il prezzo d'equilibrio è quello che ridurrà una domanda eccessiva, oppure stimolerà una domanda deficiente nella misura necessaria per pareggiarla con l'offerta immediatamente disponibile. In periodo lungo, l'offerta della maggior parte delle cose può radicalmente mutarsi; e il prezzo d'equilibrio è quello che determinerà un saggio d'offerta sufficiente a coprire la domanda che a quel prezzo si formerà. Per una specifica merce, di conseguenza, il prezzo d'equilibrio di lungo periodo (3) corrisponde al costo di produzione, incluso in questo termine un equo margine di profitto.

Ora, in tempi « ordinari », quando il sistema economico non risente di recenti forti perturbamenti, i prezzi d'equilibrio di breve e di lungo periodo della maggior parte delle cose di rado presentano marcate divergenze; e ogni lieve divergenza derivante da qualche piccolo squilibrio fra offerta e domanda serve da mezzo efficace e relativamente ineccepibile per correggere lo sfasamento. Se, ad esempio, la domanda per una merce o materia particolare si espande così da superare il tasso corrente di produzione, il prezzo tende ad aumentare, la produzione diventa più redditizia del consueto, e il tasso di produzione viene accresciuto finchè divenga sufficiente a coprire l'aumentata domanda. A tal fine, basterà normalmente un moderatissimo aumento di prezzo; e un moderatissimo rialzo è invero quanto normalmente si verifica quando i tempi siano del tipo che ho chiamato ordinario, sebbene anche allora possano darsi notevoli eccezioni. Sono queste le condizioni in cui il meccanismo dei prezzi in una economia libera funziona efficacemente.

(2) Ad evitare equivoci, sottolineo che con l'espressione « prezzo d'equilibrio di lungo periodo (long-term equilibrium price) » non intendo una previsione di ciò che è probabile sia il prezzo in un lontano futuro, ma il prezzo appropriato alle condizioni correnti sulla base della teoria dell'equilibrio di lungo periodo.

Ben diversamente stanno le cose quando gli squilibri da correggere sono di grande entità. Se si tratta di un forte eccesso della domanda rispetto all'offerta, il prezzo d'equilibrio di breve periodo può invero essere altissimo, molto più elevato di quanto sarebbe utile per stimolare aumenti di produzione. Giacchè un prezzo esorbitante non stimola la produzione in misura apprezzabilmente superiore che un buon prezzo; spesso, anzi, la stimola meno. In effetti, è un paradosso di comprovata fondatezza che talvolta un prezzo eccessivo conduce ad una contrazione della produzione, in quanto numerose categorie di produttori sono inclini a lavorare meno quando un dato reddito abituale può essere ottenuto con minor sforzo. D'altra parte, gli inconvenienti di un prezzo esorbitante, o per usare un'espressione popolare, di un prezzo da profittatori, possono essere notevolissimi.

Non che io voglia affermare che in mancanza di controlli un forte eccesso della domanda rispetto all'offerta debba condurre ad un prezzo che sia esageratamente superiore al costo di produzione. In simili condizioni il prezzo effettivo dipenderà in gran parte dal tipo di mercato in cui la merce è comprata e venduta. Sarà prossimo al prezzo d'equilibrio di breve periodo per i beni venduti in borse organizzate, come sono normalmente la maggior parte dei prodotti agricoli fondamentali. Ma per beni prodotti su ordinazione, come per lo più sono i prodotti industriali, i prezzi a cui avvengono le ordinazioni rappresentano un certo compromesso fra quelli che potrebbero risultare da una libera asta da una parte e i costi di produzione dall'altra; un compromesso, cioè fra i prezzi d'equilibrio di breve periodo e di lungo periodo. La sostanza del compromesso varia da un tipo di merce all'altro. Per incidere, giova notare che la deviazione del prezzo dalla norma costituita dai costi di produzione è di solito minima quando il prezzo è fissato dall'unilaterale decisione del produttore, come avviene per beni brevettati, vale a dire quando la concorrenza è particolarmente imperfetta. Non è il monopolio, ma la concorrenza che più spinge i prezzi al rialzo in condizioni di scarsità.

E' pertanto un errore supporre che in siffatte condizioni il prezzo d'equilibrio teorico

di breve periodo sia o quello che vorremmo oppure quello che normalmente abbiamo in un'economia libera; o che i prezzi relativi sarebbero « giusti » se lo Stato non vi interferisse con controlli e sussidi. Il paradosso che il prezzo delle automobili di seconda mano sia spesso parecchio superiore ai prezzi delle macchine nuove del medesimo tipo è di comune osservazione oggigiorno (\*) — negli Stati Uniti, non meno che in Gran Bretagna. Il caso ha in sé poca importanza, ma pone in risalto le anomalie che sono facili a verificarsi nelle relazioni fra i prezzi in momenti di diffuse scarsità. Talune di queste anomalie hanno poi sostanziale importanza; ed è necessario limitarne lo sviluppo. Ciò implica che — se non vogliamo uscir di strada e spingere al rialzo i prezzi meno mobili — dobbiamo tenere a freno i prezzi più effervescenti con adatti strumenti di controllo. I prezzi mancano, in queste circostanze, di adempiere alla funzione di sfrondare l'eccesso di domanda; e problemi di distribuzione devono essere affrontati con altri mezzi oppure lasciati insoluti.

E' vero che scarsezze o sovrabbondanze tendono ad essere particolarmente diffuse, e le conseguenti anomalie particolarmente serie, quando vi è una grande divergenza fra domanda totale e offerta totale. Ma non è altrettanto vero che gli squilibri del primo tipo siano sempre un puro sotto-prodotto di quelli del secondo. Possono talvolta avere un'origine comune, come nei gravi perturbamenti economici causati da una grande guerra; possono talvolta sorgere indipendentemente gli uni dagli altri; ma, addirittura, il rapporto di causa ad effetto può essere inverso, giacchè talvolta particolari squilibri possono contribuire fortemente — come credo facciano ora — a determinare o a mantenere una sproporzione fra domanda ed offerta totali. Comunque sia, particolari squilibri di grande entità e di cruciale importanza possono rimanere, una volta restaurato l'equilibrio totale. Ogni qualvolta essi esistano, il prezzo d'equilibrio di breve periodo può divergere notevolmente dal prezzo d'equilibrio di lungo periodo; e possono derivarne difficoltà e problemi concreti, cui l'ordinario

(\*) 1948.

meccanismo dei prezzi non offre soluzioni adeguate.

Sono queste le nozioni generali che mi sembrano rilevanti. Sono consapevole che rasentano il confine delle banalità, su cui non dovrebbe essere necessario insistere così a lungo. Ma mi sono sentito costretto a sottolinearle dal fatto che sono così completamente, e talvolta si direbbe così ostinatamente, ignorate nella corrente ideologia del sistema dei prezzi. Passo ora a considerare il loro significato per il più grave dei problemi economici inglesi: il grosso e persistente deficit della bilancia dei pagamenti.

5. — Esiste realmente qualche ragionevole prospettiva che la restaurazione dell'equilibrio fra domanda totale ed offerta totale nella nostra economia interna ci possa porre in grado di affidare la nostra economia esterna al meccanismo dei prezzi, vale a dire, di rimuovere le restrizioni imposte alle importazioni, incluse le importazioni dell'area del dollaro o di altre valute « forti »? E' ciò anche soltanto concepibile, fintanto che i prezzi delle derrate alimentari e delle materie prime che dobbiamo importare sono alle altezze d'oggi giorno? Si tratta di problema che noi siamo ormai in buona posizione per considerare; giacchè, sebbene non abbiamo ancora eliminato l'eccesso di domanda totale nella nostra economia interna, non siamo, spero, molto distanti da un tale obiettivo. Il progresso che abbiamo fatto in materia non ci ha però portato in prossimità di chiudere il disavanzo nella nostra bilancia dei pagamenti. La stessa « meta » proposta dall'*Economic Survey* per il 1948 non andò oltre una riduzione di quel deficit a 250 milioni di sterline per il 1948; e, alla luce degli sviluppi successivi, c'è poca probabilità che sia raggiunta.

L'Inghilterra presenta un enorme deficit in questo vitale settore della sua economia nonostante che il volume globale delle sue importazioni sia mantenuto da un austero programma di restrizioni a circa l'80 per cento del livello d'anteguerra, e ad onta che il volume delle nostre esportazioni sia notevolmente — di circa un quarto — maggiore di quello prebellico. Esportazioni addizionali richiedono di norma addizionali importazioni di materie prime. Di

conseguenza, il volume delle importazioni disponibili per i bisogni della popolazione residente in Inghilterra è probabilmente di parecchio inferiore all'80 per cento del volume prebellico, sebbene la popolazione stessa sia più numerosa d'allora. D'altra parte, il nostro consumo complessivo di beni e servizi, per quanto il suo livello esatto sia oggetto di controversie in certo senso astruse, non può essere ragionevolmente assunto di volume globale molto inferiore a quello d'anteguerra, almeno se si includono i beni capitali come è legittimo includerli ai fini della presente discussione. Sicchè abbiamo questo contrasto: consumo di beni d'importazione minore dell'80% rispetto all'anteguerra, consumo totale intorno al 100 per cento del livello prebellico.

Se i consumatori, unitamente agli industriali e ai commercianti, fossero liberi di scegliere tra prodotti nazionali e d'importazione non v'è ragione per supporre che i beni d'importazione costituirebbero sulla massa totale dei loro acquisti una quota minore che per l'addietro. E' vero che in mancanza di sussidi i beni d'importazione avrebbero subito un maggior aumento di prezzo. Di contro, però, va posta la redistribuzione di reddito netto a favore delle categorie a basso reddito, che spendono in servizi quote del reddito percepito minori che non altre categorie, e quote maggiori in merci d'oltremare. Pertanto, qualora le restrizioni alle importazioni fossero abolite, sarebbe ragionevole attendersi che il volume delle importazioni risalisse da meno dell'80 per cento a circa il 100 per cento del livello prebellico, con un aumento di più che un quarto. Un tale sviluppo, ai prezzi correnti, che potrebbero naturalmente essere stimolati al rialzo da acquisti addizionali, accrescerebbe di oltre 400 milioni di sterline la nostra spesa per importazioni.

Quale influenza eserciterebbe su tutto ciò la definitiva eliminazione di ogni traccia d'inflazione? Essa potrebbe servire a ridurre di qualche po' il nostro consumo globale, e corrispondentemente la domanda d'importazioni. In difetto di un ulteriore sufficiente aumento di produzione, è logico infatti supporre che il nostro consumo totale dovrebbe contrarsi. Ma nessuno, ritengo, e meno di tutti i critici dell'« austerità », si sentirebbe di sostenere che

il nostro consumo totale di beni e servizi potrebbe subire una riduzione del 20 per cento o più, quale sarebbe necessaria per evitare che l'abolizione delle restrizioni sulle importazioni avesse a tradursi in un aumento di spese in beni d'importazione.

Si può altresì sperare che l'eliminazione dell'eccesso di domanda avesse a contribuire ad un aumento delle esportazioni. E' questa una delle molte ragioni per cui quell'eliminazione è così importante. Ma a noi occorre un cospicuo aumento nei ricavi delle esportazioni per coprire l'attuale disavanzo della bilancia dei pagamenti, disavanzo che l'aiuto Marshall non è sufficiente a colmare; e quando il piano Marshall cesserà avremo inoltre bisogno di ogni riduzione legittimamente sperabile nei prezzi d'importazione. Nel frattempo, non ci è consentito di pensare a un forte aumento della spesa per importazioni. Noi dobbiamo tener comprese le nostre importazioni. Se qualcuno si lagnasse che ancora una volta sto elaborando l'ovvio, non potrei non dargli ragione. Osservo però che in ciò è la condanna della dottrina secondo cui, ristabilito l'equilibrio globale, potremmo lasciare alla bilancia dei pagamenti di provvedere a se medesima.

6. — L'ideologia del sistema dei prezzi ha, è vero, un altro dardo al suo arco; cioè, la tesi che squilibri della bilancia dei pagamenti possano sempre essere corretti mediante variazioni dei cambi, sebbene, quanto alle pratiche applicazioni, vi sia poi grave divergenza di opinioni. Nel suo *Ordeal by Planning*, il prof. JEWKES sostiene che il livello dei cambi debba essere affidato al libero gioco dell'offerta e della domanda sui mercati delle valute. E sembra invece considerare la fissazione di parità di cambio, sia pure sperimentale, come un'interferenza in se stessa illegittima nell'operare del meccanismo dei prezzi (3).

(3) « Che cosa sarebbe accaduto nell'economia di mercato? Lo Stato si sarebbe limitato alla sua parte legittima di ridurre il volume della moneta in misura sufficiente a impedire uno sviluppo inflazionistico. Le esportazioni sarebbero state quindi stimolate poiché la produzione non avrebbe avuto altre possibilità di sbocco. L'effetto paralizzante dei controlli fisici sull'industria sarebbe stato evi-

In ciò, però il prof. JEWKES costituisce, io penso, un'eccezione. Opinione più diffusa è invece che le parità di cambio vadano modificate di tanto in tanto, come mezzo per correggere squilibri nella bilancia dei pagamenti. I sostenitori di questo indirizzo non sono poi tutti d'accordo se la sterlina debba oppur no essere svalutata in Inghilterra. Taluni sembrano favorevoli alla svalutazione, o almeno lo erano un anno fa circa, giacché in materia le opinioni non solo differiscono ma sono soggette a mutare. Il prof. MRADE l'avversa (nella lezione inaugurale alla *London School of Economics*) e si dichiara incerto se la svalutazione potrà essere in definitiva necessaria; ma si allea agli altri nell'insistere che la svalutazione, in contrapposto alle restrizioni sulle importazioni, sarà il rimedio appropriato per le difficoltà della nostra bilancia dei pagamenti, se esse dovessero dimostrarsi ostinate. Al contrario, il prof. HAWTREY, che ritengo giusto annoverare tra gli ideologi del sistema dei prezzi, sebbene con caratteri spiccatamente personali, sostiene l'opposto, l'aumento cioè del nostro tasso di cambio con il dollaro, per il motivo che la sterlina sarebbe attualmente sottovalutata sulla base dei relativi livelli dei prezzi, con conseguenti sfavorevoli ragioni di scambio e stimoli inflazionistici a nostro carico.

Non posso qui tentare un completo esame di questi diversi punti di vista. Ne pongo solo in rilievo la contrastante molteplicità per illustrare la mia tesi centrale. L'ardente perorazione della svalutazione in astratto, cui si abbandona la maggioranza degli ideologi del sistema dei prezzi, è attribuibile alla funzione di cardine che essi assegnano al concetto di prezzo d'equilibrio. Deve esserci, è loro con-

tato. Non si sarebbero fissate mete alle esportazioni, che si sarebbero lasciate libere di trovare il loro livello. Il tasso di cambio di lungo periodo avrebbe avuto libertà di determinarsi da se. Un disavanzo nella bilancia dei pagamenti sarebbe stato affrontato con una caduta nel corso del cambio, che aumentasse le esportazioni e riducesse le importazioni. Se il Paese avesse condotto una vita superiore ai suoi mezzi, la cosa sarebbe stata immediatamente segnalata a tutti e l'aumento dei prezzi interni avrebbe ridotto il livello di vita entro i limiti delle possibilità». JEWKES, *Ordeal by Planning*, pag. 234.

vinzione, un certo cambio di equilibrio che eguagli l'offerta e la domanda di dollari. Da parte mia, obietto che quando la nostra bilancia commerciale è così lontana da un assestamento, c'è una enorme divergenza tra il cambio teorico d'equilibrio di breve periodo e il cambio teorico di lungo periodo. Il primo è quello a cui la domanda di divisa estera sarebbe in pareggio con l'offerta derivante dalle transazioni correnti. La norma valida per il cambio di lungo periodo è invece, per usare l'espressione coniata dal prof. CASSEI, nell'altro dopoguerra, la parità dei poteri d'acquisto, così come il costo di produzione è la norma di lungo periodo per il prezzo di una merce; senza inferirne, ovviamente, che la parità dei poteri d'acquisto abbia probabilità di rimanere costante in tempi d'instabilità più di quanto possa rimanere costante il costo di produzione di una merce.

E' a tale norma che il prof. HAWTREY si richiama nel sostenere che la sterlina è ad un cambio troppo basso rispetto al dollaro. Io non sono affatto sicuro che in questo egli abbia ragione; prezzi politici e mutamenti nei rapporti di produttività trasformano in trabocchetti i calcoli sull'effettivo livello dei prezzi. Ma può darsi che egli abbia ragione, o che la tendenza dei costi relativi abbia a dargli presto ragione (4). Se così fosse, il nostro cambio sarebbe, all'incirca, al livello cui dovrebbe essere. Giacché la ricetta che io propongo è che, in situazioni di serio squilibrio, il prezzo debba sì deviare dalla norma di lungo periodo in direzione del prezzo d'equilibrio di breve periodo, ma soltanto di un piccolo angolo.

Che l'angolo sia piccolo è cosa molto importante. Proprio come un prezzo esorbitante raramente è più efficace di un prezzo « buono » nello stimolare la produzione di una merce, anzi può talvolta ridurla; così un cambio che sia di molto al disotto della parità dei poteri d'acquisto è raramente più efficace di un cambio che le sia di poco inferiore nel migliorare la bilancia dei pagamenti di un paese in disavanzo, anzi la può peggiorare. Sarebbe pertanto stolido, ed eventualmente disastroso, il

(4) La previsione è stata, naturalmente, smentita dagli eventi successivi (Nota aggiunta dal'VA. nell'ottobre 1949. Cfr. la nota 4 nel successivo saggio « La funzione dei cambi »).

cercare di far corrispondere i cambi effettivi ai corsi d'equilibrio di breve periodo, quando questi fossero molto inferiori alle correnti parità dei poteri d'acquisto. Non è, questa, materia di dogmatismo aprioristico. E' la principale lezione che ci fu impartita, anche se noi mancammo d'impararla, dalle sfrenate inflazioni europee dell'altro dopoguerra. Fu una loro spiccata e quasi invariabile caratteristica che lo sviluppo del cambio nei singoli paesi colpiti anticipasse con scarti enormi il rialzo dei prezzi interni, determinando disincentivi per le importazioni e stimoli per le esportazioni d'una forza quale potrebbe eventualmente desiderare un ideologo del sistema dei prezzi. Eppure, la bilancia dei pagamenti di regola peggiorò, in quanto l'effetto sulle ragioni di scambio superò l'effetto sui volumi relativi delle importazioni e delle esportazioni.

Il processo inflazionistico fu perciò cumulativo. L'aumento dei prezzi interni fu una continua rincorsa della svalutazione esterna, che mai però raggiunse se non nelle fasi finali. In tale situazione, il pareggio del bilancio si dimostrò impresa ardua; e il processo inflazionistico seguì finché alla fine fu chiuso, prima o dopo aver culminato in una completa *dégringolade*, dall'adozione di quello che venne riconosciuto il rimedio indispensabile: tener fermamente per un certo periodo i corsi del cambio — mediante prestiti esteri e con l'impiego generoso delle riserve auree nazionali — ad un livello prossimo alla parità dei poteri d'acquisto. Soltanto così si poté garantire quella fase di respiro indispensabile perché le altre misure eventualmente necessarie per la stabilizzazione potessero avere effetto.

Queste cose accadevano nei tempi dei liberi mercati valutari, quando gli individui erano arbitri di collocare all'estero il loro denaro. Tale libertà, sia detto per incidens, era allora considerata e lo fu invero fino al 1939, come una caratteristica essenziale di un'economia libera. Oggi che i movimenti di capitale sono strettamente controllati nella maggior parte dei paesi, sono improbabili processi inflazionistici che seguano sotto ogni riguardo il modello degli anni dopo il '20. Quell'esperienza è però, oltremodo pertinente quanto al punto fondamentale della capacità, da parte di una svaluta-

tazione, di migliorare la bilancia dei pagamenti di un paese. Chi poi preferisse l'esperienza contemporanea, troverà indicazioni ugualmente calzanti nei notevoli e rapidi rialzi dei prezzi francesi, seguiti alla svalutazione del franco nel gennaio 1948. Gli economisti inglesi, a mio avviso, farebbero meglio a porre attenzione a queste lezioni anziché discutere su calcoli in termini di elasticità concepite come rapporti quasi costanti, suscettibili di misurazione. In realtà, tutti i calcoli del genere eludono le questioni cruciali in discussione dando come concesso: primo, che un paese può spingere la svalutazione del cambio a qualsiasi grado desideri senza influenzare il livello interno dei prezzi; e secondo, che l'effetto sulla bilancia dei pagamenti, supposto sia esso favorevole, aumenterà con il grado della svalutazione, senza limite.

Io sostengo, pertanto, che per correggere un profondo squilibrio della bilancia dei pagamenti, quale oggi pesa sull'Inghilterra, misure finanziarie e antinflazionistiche, per quanto giovevoli, non possono bastare, e che variazioni del corso del cambio potrebbero essere dannose. E' essenziale tener compresso il volume delle nostre importazioni con efficacia pari all'attuale mediante restrizioni quantitative. E' non soltanto tener compresso il loro volume totale ma più specialmente quella parte di esse che proviene dalle cosiddette aree a valuta forte. Il principio della non-discriminazione non è adatto ad un mondo in cui l'intera bilancia internazionale dei pagamenti è stata sconvolta.

7. - Rimane un altro aspetto del problema che vorrei richiamare. La necessaria limitazione delle nostre spese per importazioni non potrebbe forse essere assicurata da mezzi meglio armonizzabili, come si suol dire, col meccanismo dei prezzi che non regolamentazioni quantitative; per esempio, da elevate tariffe doganali o dall'offerta all'asta di licenze d'importazione, come il prof. MEADE insistentemente suggerisce? La mia risposta è che quando si abbia libertà di scelta, si debba scegliere il metodo che assicuri più semplicemente ed efficacemente il raggiungimento dell'obiettivo. Per talune merci, i dazi sono senza

dubbio la forma più appropriata di limitazione delle importazioni; si pensi, in particolare, al tabacco, ove gli obiettivi sono compositi e il risparmio indiretto di dollari conseguibile attraverso l'aumento delle entrate fiscali può ben essere preferito al risparmio diretto derivante da una riduzione degli acquisti all'estero. Ma molte delle nostre misure restrittive sono « divieti », assoluti o quasi, almeno per le importazioni da particolari paesi. Nessun vantaggio si avrebbe, nemmeno in forma di risparmio di spese amministrative, sostituendo questi divieti con dazi destinati ad essere proibitivi. In questi casi, il metodo quantitativo è più semplice, più diretto e più sicuramente efficace. Per altre merci può essere importante evitare aumenti di prezzo per il consumatore. Di nuovo, una larga parte delle nostre importazioni è oggi acquistata direttamente dallo Stato, onde ivi è evidentemente impossibile eludere il problema quantitativo, della quantità cioè che lo Stato dovrebbe acquistare.

Il principio che ho suggerito ha naturalmente un più vasto campo d'applicazione. Ovunque si imponga la necessità di una efficiente regolamentazione, il problema del metodo migliore da impiegare dovrebbe essere risolto in base ad un concreto giudizio di merito, alla luce delle circostanze concludenti, e non in base a preconcetti ideologici vuoi favorevoli vuoi contrari al sistema dei prezzi. Controlli quantitativi, programmi di assegnazione *et similia* sono strumenti rozzi e grossolani che sarebbe assurdo idealizzare. La mia stessa esperienza personale conferma la vivace descrizione che il prof. JEWKES fa delle lunghe procedure amministrative di mercanteggiamento assolutamente antiscientifico con cui i programmi di assegnazione sono sovente elaborati. Ma non bisogna nemmeno credere che i cosiddetti controlli finanziari che taluni preferiscono siano esenti da difetti. Quando, ad esempio, si sostiene che la necessità di razionare merci essenziali scarseggianti potrebbe essere evitata da una redistribuzione del potere d'acquisto operata con misure fiscali realmente drastiche, è bene rammentare che anche le tasse hanno i loro inconvenienti e talvolta si prestano a critiche, che la loro incidenza non sempre è giusta e razi-

nale, e che le operazioni di accertamento e riscossione esigono pure personale.

8. - Lo stesso schema d'analisi che ho applicato ai corsi dei cambi e alla bilancia dei pagamenti può valere, con le opportune modificazioni, per il saggio d'interesse e la bilancia tra risparmi e investimenti. Durante la guerra, la produzione di beni capitali per obiettivi di pace fu virtualmente sospesa; di conseguenza, la loro domanda in questi primi anni del dopoguerra è eccezionalmente elevata. Al contrario, per vari motivi, il saggio corrente di formazione del risparmio privato è eccezionalmente basso. In simili condizioni, un saggio d'interesse estremamente elevato potrebbe essere necessario per pareggiare il saggio degli investimenti reali al saggio del risparmio qualora la domanda di beni capitali fosse incontrollata. Ci sono, però, valide ragioni per regolare questa domanda, ragioni su cui non posso dilungarmi in questo scritto poiché esigerebbero l'analisi delle complicazioni derivanti dalle interconnessioni tra mercato dei capitali e sistema monetario. Convien comunque ricordare che il pensiero economico moderno — impressionato, credo, da queste complicazioni — è orientato in materia verso l'abbandono *tout court* della nozione di un prezzo di equilibrio. Si è anzi perfino sostenuto che non esistano limitazioni, poste dalle sottostanti forze economiche, ai poteri dei governi e delle autorità monetarie di manipolare i saggi d'interesse. Questa evidente esagerazione, e tale l'ho sempre considerata, contribuì ad incoraggiare il sig. DALTON nel suo proposito indubbiamente errato di condurre la politica del denaro a buon prezzo ad estreme realizzazioni. L'errore consistette nel tentativo di forzare i saggi d'interesse al disotto della norma di lungo periodo.

## II. - La funzione dei cambi

1. - L'idea che variazioni dei cambi possano servire come un efficiente regolatore di un sistema economico internazionale liberamente operante ha guadagnato un sorprendente favore presso economisti accademici inglesi. Sembra, in verità, che sia diventato un fondamentale

9. - Mi sono concentrato in questo scritto su ciò che potrei chiamare la meccanica del problema economico. La mia tesi principale può essere riassunta in due brevi proposizioni: primo, in situazioni di profondo squilibrio il prezzo ottimo va ritrovato, di regola, tra la rotta di lungo periodo e il prezzo d'equilibrio di breve periodo, ma a distanza più prossima alla prima; secondo, in tali situazioni può essere utile e talvolta indispensabile un sistema di regolamentazione e di deliberata direzione. Per chiunque abbia ad affrontare in funzioni di responsabilità i problemi che la realtà oggi pone, la seconda proposizione, quanto meno, è ovvio senso comune. Che sia necessario sostenerla fra economisti di professione è fatto che dispiace. Un secolo fa gli economisti erano irrisi come cultori della « trista scienza ». Oggigiorno essi ben poco meritano quell'insulto, o, vorrei dire, quel complimento. Temo invece che debba essere rilevato che in un periodo in cui il popolo inglese si è trovato di fronte alle difficoltà economiche più dure — che per essere superate richiedono innanzi tutto la valutazione dell'entità dello sforzo all'uopo necessario —, i più stravaganti propagandisti di facili illusioni, i più attivi spacciatori di debilitanti « paradisi degli sciocchi » si sono conitati proprio tra economisti dei diversi orientamenti dottrinali. Noi ci siamo ormai sbarazzati, spero, dell'illusione che condizioni molto migliori potessero essere raggiunte da tutti con estrema facilità solo che l'industria fosse mobilitata per finalità nazionali, come lo fu per produrre Fido, e Pluto e Mulberry. Non si migliorerebbe affatto se ora le sostituissimo l'illusione che le nostre attuali « austerità » non sono necessarie e svanirebbero come neve se si lasciasse risplendere il sole del sistema dei prezzi.

articolo di fede presso coloro che ancora considerano un ritorno a un sistema economico internazionale liberamente operante come una giusta causa e un obiettivo realizzabile. Ciò, convien notarlo ab initio, implica un notevole mutamento d'indirizzo. Non è lontano il tempo in

cui gli estremisti del liberismo economico erano inclini a sottolineare, e perfino ad esagerare, i vantaggi di cambi fissi. Nell'epoca di espansione economica internazionale — ante 1914 — una rigida stabilità dei cambi era, naturalmente, assicurata dal funzionamento a raggio quasi mondiale del sistema aureo. Dopo la prima guerra mondiale, con lo scompiglio dei cambi e la diffusione di vorticosi processi inflazionistici in Europa, la diplomazia economica internazionale si concentrò — come su obiettivo centrale della ricostruzione — sulla restaurazione della stabilità dei cambi attraverso un ritorno generale al sistema aureo. Questa politica si raccomandava all'opinione pubblica in generale, e al liberismo economico del momento in particolare, per molti motivi. V'era tra questi la considerazione, sottolineata nelle risoluzioni di conferenze internazionali, che il ripristino della stabilità dei cambi fosse un presupposto essenziale per l'abolizione dei divieti d'importazione, restrizioni, contingentamenti e simili nuove varietà di pastoie al traffico mondiale. Negli anni dopo il '30, dopo il collasso del ricostituito sistema aureo, il persistente rifiuto da parte delle autorità inglesi di ristabilire una definita parità aurea per la sterlina fu criticato e censurato negli ambienti ultra-liberisti come una forma deplorabile di egocentrico nazionalismo economico. Per economisti come il prof. ROBBINS e Sir THEODORE GREGORY, per istituzioni come la Camera Internazionale di Commercio, cambi fissi continuavano ad essere una condizione del benessere economico internazionale (1).

(1) « L'amara esperienza della Conferenza Economica Mondiale ha mostrato che se il futuro dei cambi non è passabilmente certo, del tutto vana è l'aspettativa di una sostanziale soppressione degli ostacoli agli scambi. Non si può negoziare efficacemente in materia di dazi doganali se non si ha qualche idea sulla tendenza futura dei valori. E non si può avere alcun'idea della tendenza futura dei valori se non si può contare su un cambio più o meno stabile. Dopo tutto, molte delle pastoie che sarebbe estremamente desiderabile abolire furono in effetti determinate dalle difficoltà provocate da cambi fluttuanti. E sarà vano sperarne l'eliminazione finché i cambi non avranno cessato di fluttuare ». Prof. LIONEL ROBBINS, in *Lloyd's Bank Monthly Review*, Aprile 1935.

Un Rip van Winkle che avesse dimestichezza con le controversie del precedente decennio potrebbe, perciò, restar sbalordito, risvegliandosi oggi, di trovare che alle variazioni dei cambi è stata assegnata dalla dottrina ultra-liberista una funzione costruttiva di prim'ordine, quasi di congegno regolatore del futuro meccanismo internazionale e di reale alternativa — la vera — alla odiata regolamentazione quantitativa. Può essere istruttivo considerare come si sia verificato un simile mutamento.

Nel decennio 1930-1940 la perorazione di parità fisse di cambio implicava l'accettazione di tutta la tecnica del sistema aureo; e una parte essenziale di quella tecnica era l'esigenza che il volume di moneta, di credito e di potere d'acquisto all'interno di un paese fosse in relazione al, e governato dal, volume della sua riserva aurea. Questa correlazione costituiva il regolatore indispensabile per un meccanismo a funzionamento automatico. Un cospicuo e persistente disavanzo nella bilancia dei pagamenti di un paese soleva provocare un deflusso di oro; ciò determinava una contrazione del volume di credito e di potere di acquisto, e quindi una riduzione di redditi, prezzi e costi, un freno alle importazioni e uno stimolo delle esportazioni, e così il ripristino dell'equilibrio esterno.

Tale almeno era il quadro della catena di reazioni riparatrici che una veneranda analisi teorica aveva saldamente fissato. All'inizio del periodo interbellico, degli eretici avevano cominciato a mormorare che in pratica il procedimento era meno semplice e meno soddisfacente. Un deflusso oppure un afflusso di oro poteva derivare non soltanto da squilibri nella bilancia dei pagamenti per le partite correnti ma anche da movimenti di capitali; e movimenti di capitali potevano rappresentare non quegli investimenti internazionali a lungo termine che si erano guadagnata una buona reputazione nel diciannovesimo secolo, ma bensì l'orgasmo di individui o imprese d'altri paesi per collocare denaro all'estero per maggior sicurezza o per ritrarlo non appena avessero ripreso fiducia. Simili movimenti erratici di moneta « scottante » non erano una buona ragione per rendere il credito anormalmente facile in Inghilterra in un certo momento e difficile in

un altro. Eppure, era questa la naturale conseguenza dell'automatismo del *gold standard*.

Dopo la caduta della sterlina nel 1931, questa considerazione pesò fortemente contro il ritorno all'oro. A quel tempo, d'altronde, i movimenti di moneta « scottante » avevano raggiunto tali proporzioni da convincere le nostre autorità che fosse ormai indispensabile una riserva di potere d'acquisto internazionale molto maggiore della tradizionale riserva aurea della Banca d'Inghilterra. Ne seguì l'istituzione nel 1932 dell'*Exchange Equalization Fund*; e, particolare della riforma, fu spezzato il legame che fino allora aveva avvinto il volume del nostro potere d'acquisto interno alle riserve monetarie disponibili per pagamenti all'estero. In tal modo divenne possibile di isolare il nostro mercato monetario e il nostro sistema creditizio dagli effetti perturbatori di movimenti di fondi veramente massicci sia in entrata che in uscita. Le nostre autorità monetarie vennero sempre più apprezzando l'opportunità di simile evoluzione per svariate finalità, e segnatamente per l'ininterrotto perseguimento della politica di danaro a buon prezzo intesa a stimolare la ripresa economica. Per questa via, la percezione dei crescenti inconvenienti dell'automatismo del sistema aureo nelle condizioni interbelliche si trasfuse gradualmente in un cauto apprezzamento dei positivi vantaggi che un sistema più isolato presentava col dischiudere nuove possibilità di politica deliberata e costruttiva.

Gli estremisti del liberismo internazionale guardavano, tuttavia, a questi sviluppi con occhio critico. Sostenevano essi che la decisa reintroduzione di definite parità di cambio fosse il vero rimedio per i movimenti di moneta « scottante », e che, a tal fine, fosse indispensabile essere pronti a stabilizzare la sterlina. Essi non si sentivano attratti dalle più larghe possibilità che un sistema monetario autonomo apriva per una politica di deliberata direzione, giacché erano prevalentemente d'indirizzo *laissez-faire*. E i più riflessivi tra di essi esplicitamente insistevano perché fosse ripristinato il legame fra potere di acquisto interno e riserve d'oro e di valute estere (2). Il meccanismo eco-

(2) « Le fluttuazioni nelle riserve dell'*Exchange Equalization Fund* dovrebbero essere trattate nello stesso modo usato per le fluttuazioni della riserva

nomico internazionale che essi desideravano ricostruire avrebbe così avuto in seno il suo tradizionale regolatore.

Ciò non è più vero. Che io veda, oggi non c'è più nessuno che desideri far variare il volume del nostro potere d'acquisto interno con il variare dell'entità delle nostre riserve monetarie. Per l'avvenire, quel volume deve essere determinato, secondo la ricetta ora di moda, esclusivamente in funzione del mantenimento della piena occupazione. Con qualche parola di prudenziale riserva per questa enunciazione, il prof. ROBBINS ha dichiarato la sua adesione a simile politica. « Io sono favorevole, così scriveva nel 1947 (3), a qualcosa che, se volete, potreste chiamare pianificazione finanziaria globale », intesa a mantenere una « stabilità generale della domanda totale, pur consentendo la massima flessibilità di movimenti fra le varie parti componenti ». Questo obiettivo, giova notare, è raccomandato non per una fase provvisoria di emergenza ma per il periodo « che si aprirà una volta superati i problemi della transizione ». Il prof. ROBBINS riconosce che ciò implica un certo mutamento d'opinione: « confesso che questa convinzione non è sempre stata così forte in me come ora ». Ma, in realtà, il mutamento è di gran lunga più radicale di quanto esprimano queste sue parole: significa spostare il criterio per la determinazione del volume effettivo del nostro potere d'acquisto da una base riferita alla nostra posizione internazionale ad una base esclusivamente riferita

aurea in un centro definitivamente stabilizzato su base aurea. Se la riserva mostra segni di grave impoverimento, si dovrebbe rialzare il saggio di sconto e prendere misure atte a rendere il rialzo efficace. Senza dubbio, la proposta suona sgradevolmente. Noi ci siamo così avvezzi alla droga dell'*« ultra-cheap money »* che riesce assai seccante il pensiero che per godere dei benefici di una ripresa internazionale si possa essere costretti a rinunciare ai benefici di ignorare le condizioni internazionali. Ci piace pensare che la ripresa internazionale si sovrapporrà alle delizie dell'irresponsabilità. E non ci rendiamo conto che la mancata ripresa internazionale è, almeno in parte, il prezzo che dobbiamo pagare per la politica da noi finora seguita ». L. ROBBINS, in *Lloyd's Bank Monthly Review*, aprile 1935.

(3) Cfr. *The Economic Problem in Peace and War*, p. 68 e segg.

alle nostre condizioni interne. Il che, certamente, avrebbe incontrato, prima della guerra, la decisa disapprovazione del prof. ROBBINS.

Da tutte le apparenze, questo mutamento di opinione è diffuso. Il criterio puramente interno per regolare il volume del potere d'acquisto è oggi accettato da coloro che ancora sperano nel ritorno ad una libera economia internazionale non meno che da altri. La fiducia nel vecchio regolatore del sistema aureo pare sia svanita quietamente durante gli anni di guerra. Può darsi che le apparenze siano fallaci; forse c'è qualcuno che non ha mutato opinione, ma è soltanto silenzioso e imbarazzato. Certo, è piuttosto curioso che la guerra abbia determinato un simile rivolgimento d'indirizzo. Giacchè, ora che Gran Bretagna e molti altri paesi hanno sottoposto a controllo valutario i movimenti di capitale, si potrebbe sostenere, non senza ragione, che il sistema aureo potrebbe in futuro funzionare più soddisfacentemente. Non che i nuovi sistemi di controllo abbiano mai probabilità di essere così efficaci da impedire una lenta, continua perdita di capitali se le forze economiche di fondo premono energicamente in tal senso. Ma dovrebbero essere sufficienti ad evitare massicci, improvvisi, fortuiti movimenti di « moneta scottante ». Di conseguenza, ci si può attendere che i mutamenti nelle riserve monetarie di un paese riflettano più esattamente che in passato la situazione della bilancia dei pagamenti per partite correnti, e siano suscettibili di essere modificati od aggravati soltanto da una persistente tendenza verso quei deflussi o afflussi di capitale cui si può sostenere sarebbe opportuno si conformasse la struttura del credito interno. Su tali basi, si sarebbe ben potuto avanzare la tesi che il sistema aureo sarebbe sufficientemente ammodernato se si mantenesse il controllo valutario sui movimenti di capitale, e che dovrebbe essere fra gli obiettivi della politica economica di ripristinare i suoi elementi essenziali, cioè la fissità delle parità di cambio e un rapporto determinato fra potere d'acquisto interno e riserve monetarie.

In realtà, però, si è presa una strada completamente diversa. Durante il periodo bellico di pianificazione per il dopoguerra divenne abituale l'omaggio a un potentato alquanto ar-

bitrario, conosciuto come « il clima dell'opinione pubblica »; e su nulla, si sentiva, esso tanto insisteva quanto sull'esigenza di assicurare il pieno impiego ed evitare processi di deflazione in qualsiasi circostanza. In simile atmosfera gli estremisti del liberismo si interessarono principalmente a dimostrare che l'obiettivo poteva essere raggiunto con ogni semplicità e senza incidere seriamente sulla struttura dell'economia di mercato mediante l'espedito che il prof. ROBBINS ha chiamato « pianificazione finanziaria globale ». Questo assunto fu reso più plausibile da una nuova ingegnosa tecnica « argomentativa », inventata credo, da Lord Beveridge e in seguito largamente adottata. Difficoltà imbarazzanti, come le ripercussioni di una forte domanda sui salari e prezzi che per l'innanzi sarebbero state considerate pertinenti all'essenza del problema, furono eliminate col riconoscerle, con evidente sincerità, « assumendo » che sarebbero state in un modo o nell'altro superate e quindi ignorandole. Con l'aiuto di questo accorgimento molti economisti hanno saputo ipnotizzare sia se stessi che gli strati più esigenti dell'opinione pubblica ad abbracciare la straordinaria credenza che il problema di impedire per l'avvenire seri fenomeni di disoccupazione fosse stato trionfalmente risolto dalla moderna teoria economica, per quanto priva essa fosse del sostegno dell'esperienza, e per quanto si basasse sull'ipotesi manifestamente irrealistica di un'« economia chiusa ».

Essi, però, non hanno potuto accecarsi fino al punto d'ignorare che la nuova « pianificazione globale finanziaria » implica necessariamente la rinuncia al vecchio regolatore mercè il quale venivano corretti gli squilibri della bilancia dei pagamenti. L'idea di una deliberata regolamentazione con strumenti sul tipo di restrizioni delle importazioni e di programmi quantitativi ripugna in modo particolare agli ideologi del sistema dei prezzi, salvo che come espediente strettamente temporaneo. Per situazioni normali essi reputano essenziale di trovare un nuovo regolatore automatico; ma non ne vedono alcuno di possibile applicazione, se non le variazioni dei cambi. Un'opinione ottimistica sulla loro efficacia è perciò diventata per molti autori una necessità imposta dalla logica delle rispettive posizioni

dottrinali. Ciò che, senza dubbio, giova a spiegare l'incompletezza dei ragionamenti e la mancanza di senso critico e di senso comune con cui le variazioni dei cambi vengono raccomandate.

2. - Consideriamo i presupposti necessari per giustificare la tesi che le variazioni dei cambi possano servire da efficace regolatore.

Per prima cosa, è evidentemente necessario assumere che la svalutazione del cambio di un paese di norma migliorerà la sua bilancia dei pagamenti, e che un tale effetto sarà durevole. Perchè ciò si avveri è condizione indispensabile che il livello dei prezzi e redditi interni non salga in misura proporzionale alla svalutazione nemmeno a lunga scadenza. Sulla base di tale ipotesi è nozione comune che l'effetto di una svalutazione sulla bilancia dei pagamenti sarà la risultante di tendenze opposte: da una parte un peggioramento della ragion di scambio, dall'altra un aumento delle esportazioni e una contrazione delle importazioni in volume. Donde la necessità dell'ulteriore assunto, che la seconda tendenza prevalga sulla prima.

La ragionevolezza di quest'ultimo assunto è stata oggetto di lunghi dibattiti e contrasti, necessariamente inconcludenti. La verità essenziale al riguardo può essere riassunta, a mio avviso, nelle seguenti proposizioni:

a) a lunga scadenza giova di norma alla bilancia dei pagamenti di un paese che la moneta nazionale sia « sottovalutata » piuttosto che « sopravvalutata »; vale a dire, che il suo valore interno, ossia il potere d'acquisto in termini di lavoro e di prodotti di origine nazionale, sia alquanto più alto del suo valore esterno, che rappresenta il suo potere d'acquisto rispetto a beni d'importazione e dipende in parte dai corsi del cambio e in parte dal livello dei prezzi sui mercati esteri. La presunzione che ne deriverà un vantaggio netto è in parte originata dal fatto che una sottovalutazione implica una caduta nel totale del reddito e del potere d'acquisto nazionali, se computati in termini di monete estere. L'effetto sul volume delle importazioni e delle esportazioni tende, pertanto, ad essere maggiore di quello che sarebbe esercitato da sole influenze di prezzi.

b) Tuttavia, quel vantaggio netto non crescerà indefinitamente in relazione alla misura

della sottovalutazione. Oltre un certo punto gli effetti negativi di un ulteriore grado di sottovalutazione sulla ragion di scambio saranno maggiori degli effetti positivi sul volume delle importazioni e delle esportazioni. E' conclusione questa che si evince dall'esperienza delle inflazioni galoppanti, nel corso delle quali l'entità della sottovalutazione è di solito, nei singoli momenti, estrema.

c) Per correggere una sfavorevole bilancia dei pagamenti c'è quindi, in astratto, un grado ottimo di sottovalutazione; grado che, sebbene possa variare da paese a paese e da periodo a periodo, è solitamente, a mio avviso, esiguo. Ho detto « in astratto », giacchè non voglio suggerire che possa essere calcolato con precisione né il grado effettivo di una sottovalutazione né il grado che sarebbe ipoteticamente il più desiderabile.

Ho toccato piuttosto frettolosamente questa questione poichè non la reputo il punto veramente cruciale. Sembra a me più importante esaminare invece attentamente le altre questioni che da essa direttamente originano. Come va realizzato e mantenuto il grado ottimo di sottovalutazione, qualunque esso sia? E' probabile, o anche solo concepibile, che l'espedito delle variazioni dei cambi possa servire efficacemente allo scopo? Nell'esame di siffatti problemi non va mai perduto di vista il fatto che la sottovalutazione da realizzare non è un'entità semplice ma una relazione fra tre fattori, di cui il cambio è uno e soltanto uno; gli altri due sono il livello dei costi e dei prezzi nel paese considerato, e il livello dei prezzi all'estero.

L'effetto di un deprezzamento del cambio sulla suddetta relazione dipenderà in pratica, con ogni probabilità, dal comportamento dell'ultimo fattore, che, ovviamente, sfugge al controllo della politica nazionale. Ci si può ragionevolmente attendere che quel comportamento sia in senso favorevole, sia dal punto di vista della bilancia dei pagamenti che sotto altri riguardi, in periodi di grave depressione mondiale, quando i prezzi presentano marcati movimenti al ribasso in termini di oro e di altre monete. In situazioni del genere un deprezzamento del cambio, entro debiti limiti, non provocherà aumenti nei costi e prezzi interni,

se non eventualmente come ripresa da cadute immediatamente precedenti. L'effetto generale sarà di impedire o limitare la necessità di una riduzione nei salari e nei prezzi interni intesa a mantenere il paese in posizione concorrenziale sui mercati internazionali. Invero, il processo di adattamento alla necessità di un più basso livello di prezzi è notoriamente lento e penoso e suscettibile di essere incompleto. Riduzioni salariali non sono mai di facile realizzazione. Taluni dei prezzi e redditi monetari sono più o meno « rigidi » per lunghi periodi, o quanto meno sono « al riparo » dalla pressione della concorrenza internazionale. In tal modo i redditi reali di molte persone tendono, in condizioni deflazionistiche, ad aumentare. Ciò aggrava il peso incombente su altri; e i produttori meno « riparati » devono subire una riduzione sia nel reddito reale che nel reddito monetario, se non si vuol pregiudicare la capacità concorrenziale del paese. Sottrarre alla necessità di procedere ad un riassetto di tal fatta, e alla pressione in tale direzione, è senz'altro un servizio meritorio e può essere una grazia suprema.

Fu in condizioni di grave depressione e deflazione mondiale che la caduta della sterlina nel 1931 si dimostrò di grande beneficio per l'economia inglese, e giovò per un certo periodo a migliorare la capacità concorrenziale delle industrie britanniche sui mercati internazionali e la bilancia britannica dei pagamenti. L'idea che un deprezzamento del cambio, per l'addietro considerato come una calamità, potesse piuttosto essere una benedizione divenne di moda in seguito a questa esperienza, e ricevette una pronta, sorprendente applicazione nella deliberata riduzione del valore aureo del dollaro nel 1933. Gli eventi successivi mostrarono che quell'idea aveva seri limiti e inconvenienti anche in una situazione deflazionistica. La svalutazione della sterlina e del dollaro ebbe disastrose rispercussioni sulle economie dei paesi del « blocco » aureo, soprattutto sulla Francia, che alla fine furono costrette esse pure a svalutare; e ad un certo punto si delineò in modo grave il pericolo di un caotico processo di svalutazioni concorrenziali, che fu scongiurato con un « gentlemen's agreement » (l'Accordo Tripartito del 1936) che impegnò Stati Uniti, Gran

Bretagna e Francia ad astenersi per il futuro da deliberate svalutazioni. Simile esperienza non offre nulla che incoraggi a ritenere che aggiustamenti dei tassi di cambio da parte di particolari paesi possano costituire una buona base per un'ordinata economia internazionale. Rimane solo vero, che qualora dovesse ricorrere una grave crisi e deflazione mondiale la svalutazione del cambio sarebbe utile e forse indispensabile per paesi con bilancia dei pagamenti disastrosa.

Ma non si può inferirne che essa sarebbe parimenti utile quando i prezzi mondiali tendono al rialzo, e nemmeno quando sono più o meno stabili. In tali condizioni una riduzione dei corsi del cambio provocherebbe rialzi dei prezzi interni in termini assoluti, e non soltanto relativamente ai prezzi dei paesi esteri. Il rialzo non sarebbe limitato ai prezzi dei beni d'importazione, ma si diffonderebbe gradualmente per tutta l'economia nazionale. In Gran Bretagna più particolarmente, una svalutazione tenderebbe a determinare o un'inflazione salariale, per effetto di aumenti nel costo della vita, oppure un'inflazione finanziaria se si tentasse di agire sul costo della vita con ulteriori sussidi calmieratori. In qualsiasi ambiente diverso da una situazione deflazionistica d'estensione mondiale una svalutazione d'entità considerevole inevitabilmente esercita sui prezzi un forte effetto rialzista.

Se non fosse per la natura dinamica dei movimenti inflazionistici, si potrebbe indubbiamente sostenere che l'aumento dei prezzi e costi interni dovrebbe essere meno che proporzionale all'entità della decisa svalutazione; e tentativi furono fatti, credo, una volta per calcolare il grado d'inflazione che rappresenterebbe un appropriato aggiustamento sulla base di una data presunta rigidità di certi prezzi e redditi. In pratica, tuttavia, una volta posto in atto un movimento inflazionistico, le sue possibilità di sviluppo sono imprevedibili. Esso è suscettibile di svolgersi con processo autogeneratore, e di crescere d'impeto, a meno che e fin quando non sia arrestato da qualche impedimento o forza contraria per cui però nella tecnica delle svalutazioni non c'è matrice di sorta. Non v'è quindi garanzia alcuna che l'aumento dei prezzi interni si arresti a questo o quel punto astrat-

tamente appropriato. Sarebbe un caso fortunato se così accadesse.

Ciò solleva un'imbarazzante domanda, per la quale è importante conoscere la risposta. Che cosa si pensa debba avvenire, in un sistema regolato con variazioni di cambio, se l'aumento dei costi e prezzi interni conseguente ad un abbassamento dei cambi dovesse andare oltre il segno, e invece di lasciare un qualche margine di sottovalutazione, utile alla bilancia dei pagamenti, finisse per determinare uno stato di sopravvalutazione? Per quanto io so, i sostenitori di cambi variabili sono muti in proposito. Ma evidentemente due soltanto sono le possibili soluzioni. L'una è di abbassare ulteriormente i tassi di cambio nella speranza di aver miglior fortuna; ma così decidendo si rinunciarebbe ad ogni salvaguardia contro il pericolo di un « vizioso » movimento a spirale di deprezzamenti del cambio e inflazione interna, capace di accelerarsi e di continuare indefinitamente. L'altra soluzione è di chiamare a soccorso qualunque strumento possa con più efficacia agire per una riduzione dei prezzi, compresa probabilmente la restrizione del credito: in sostanza, gli strumenti che entravano in gioco più o meno automaticamente in regime aureo, nelle fasi di deflussi d'oro. Ma se tali strumenti devono essere impiegati anche dopo un deprezzamento del cambio, un'ulteriore domanda si presenta. Che cosa si sarebbe guadagnato da quel preliminare deprezzamento? Se, dopo aver ribassato i cambi, può essere necessario ricorrere ai tradizionali strumenti deflazionistici per assicurare un certo grado di sottovalutazione, perchè non usarli di primo acchito per ottenere una sottovalutazione alle originarie parità?

Possono, è vero, essere fatti valere motivi di preferenza per una svalutazione iniziale (4), che

(4) Nei dodici mesi precedenti il settembre 1949, gli argomenti in favore di una svalutazione una tantum della sterlina furono molto rafforzati dalla caduta dei prezzi e dei costi di vendita negli Stati Uniti, concomitante col persistere di una tendenza inflazionistica in Gran Bretagna e nell'area della sterlina. Divenne chiaro che la sterlina era una moneta decisamente « sopravvalutata », laddove, secondo l'analisi esposta nel testo, era desiderabile fosse « sottovalutata ». La svalutazione divenne in tal modo indispensabile, come l'unica alternativa

talvolta posseggono molto peso. Per esempio, il valore reale degli interessi da corrispondere sul debito pubblico verrebbe ridotto da un'inflazione; e quando il carico per il servizio del debito stesso assume proporzioni estremamente elevate rispetto al reddito nazionale e alle entrate fiscali, può essere importante che le finanze pubbliche beneficino di un sollievo del genere. E' questione, questa, sulla quale molto può dirsi in senso contrario; ed io personalmente non credo che la tesi della svalutazione come mezzo di alleggerimento del debito pubblico sia strettamente giustificata in Gran Bretagna. Comunque, ciò che va sottolineato è che argomenti di tale fatta a favore di una svalutazione una tantum non forniscono alcun appoggio all'idea di usare variazioni di cambio come strumento regolatore della bilancia dei pagamenti. Se quest'idea dovesse essere realmente applicata, e se un deprezzamento del cambio fosse seguito da una inflazione esattamente proporzionale, non vi sarebbe modo di sfuggire all'altro corno del dilemma, vale a dire, ad un ulteriore svilimento del cambio e al rischio connesso di una viziosa spirale, in cui valore interno e valore esterno della moneta si incalzerebbero vicendevolmente al ribasso.

La fondamentale inattuabilità di quell'idea comincia dunque a delinearci; per portarla a piena evidenza, può essere utile e calzante ricorrere a espressioni di formalismo quasi matematico. Le forze del sistema dei prezzi possono servire a regolare o migliorare la bilancia dei pagamenti soltanto col determinare e mantenere

ad una drastica dose di deflazione, che era poi, quasi con certezza, inapplicabile.

L'evento della svalutazione ha tuttavia servito a convalidare le tesi fondamentali di questo scritto. Alcune delle quali, in verità, sembrano avere ora il consenso quasi generale. E' divenuto luogo comune in Gran Bretagna: 1) che la svalutazione non potrebbe ripetersi senza conseguenze disastrose; 2) che è perciò vitale arrestare la tendenza inflazionistica interna con la massima rapidità possibile; 3) che la svalutazione ha reso più difficile raggiungere questo necessario obiettivo.

E' così, effettivamente, riconosciuto, anche se non completamente fino ad oggi, che il criterio « esterno » dell'andamento delle nostre riserve monetarie deve in pratica influenzare la nostra politica interna (Nota aggiunta dall'A. nell'ottobre 1949).

una favorevole relazione fra tre fattori: corsi del cambio, prezzi interni e prezzi internazionali. Uno dei fattori, i prezzi internazionali, è fuori del controllo della politica nazionale. Deve essere quindi possibile di far muovere uno degli altri due fattori in qualsiasi direzione sia necessario, mentre si tiene fermo l'altro a un determinato punto o quanto meno gli si impedisce efficacemente di variare nella medesima proporzione. E' possibile far scendere i prezzi interni, se questo è il movimento voluto, mediante l'impiego di strumenti deflazionistici monetari e finanziari, mentre i cambi sono mantenuti saldamente alle prefissate parità; per quanto vi siano limiti alla estensione cui tale processo può essere in pratica portato. Questo era il *modus operandi* del sistema aureo. Non è possibile rovesciare le parti; cioè abbassare i cambi, e mantenere stabili i prezzi interni o garantire che essi non saliranno oltre un certo punto. Giacchè gli strumenti deflazionistici, o anti-inflazionistici, non sono strumenti di precisione. Se applicati con sufficiente vigore e per un sufficiente lasso di tempo, sono capaci di rovesciare una tendenza inflazionistica; ma sono incapaci del delicato lavoro di consentire un aumento nei prezzi di tanto e non più di tanto. Ancor meno potrebbero tenere i prezzi e i redditi monetari ad un livello costante, se variano i corsi del cambio.

Sarebbe questa una fatale debolezza del metodo del deprezzamento dei cambi anche se la regolamentazione dei prezzi interni fosse assunta a obiettivo determinante della politica monetaria e finanziaria. Di fatto, però, tale regolamentazione non è raccomandata, o almeno non lo è dichiaratamente, dai sostenitori delle variazioni dei cambi. Come ho già accennato, essi aderiscono, non importa con quali qualificanti esitazioni, alla dottrina secondo cui questi strumenti andrebbero usati per mantenere la domanda totale ad un livello giovevole alla piena occupazione. E' importante dedicare qualche altra considerazione al modo in cui quella dottrina complica il problema in esame.

3. - A mio avviso, niente ha più contribuito a fuorviare moderni economisti della pratica messa in voga da LORD KEYNES dopo il 1930 di ragionare in base all'ipotesi di un'« economia

chiusa ». Strutture elaborate di analisi teorica, miranti a fornire luce e guida per i problemi economici centrali del mondo reale, sono state costruite, in sostanza, sul presupposto che non vi sia quella tal cosa chiamata commercio internazionale, che tutte le operazioni economiche abbiano luogo entro i confini di un singolo paese e siano perciò nell'ambito del controllo del suo governo. Naturalmente, si suppone che questo assunto valga puramente come ipotesi provvisoria di semplificazione, introdotta per facilitare l'ordinato sviluppo del pensiero; e in linea di principio si riconosce che tutte le conclusioni raggiunte su tale base devono essere sottoposte a successiva revisione alla luce del fatto che le nostre reali economie sono ben lungi dall'essere « chiuse ». Ma, purtroppo, questo compito finale è soggetto ad essere eseguito sbrigativamente, e talvolta addirittura negletto.

E' paradossale che economisti inglesi abbiano capeggiato simile moda intellettuale, davanti alla quale ADAMO SMITH, RICARDO, JOHN STUART MILL, BAGEHOT e ALFREDO MARSHALL avrebbero certamente aggrottato la fronte. Il commercio estero è da secoli un fattore di fondamentale importanza nell'economia britannica. Anche prima del 1914 i nostri più seri fastidi economici avevano la loro origine all'estero; fluttuazioni nella domanda esterna di esportazioni inglesi — sia di beni di consumo che di beni capitali — esercitavano sul livello della nostra attività industriale un'influenza ben più sensibile che le fluttuazioni, poniamo, nella domanda interna di nuove case d'abitazione, che sovente si muoveva in direzione opposta alla tendenza generale dell'attività economica. In qualsiasi momento, quindi, dell'epoca moderna, sarebbe stato incongruo e fuorviante il trattare problemi economici inglesi come se gli sviluppi internazionali fossero una pura complicazione che si potesse ignorare in una provvisoria analisi. Che questa moda sia fiorita dopo la guerra del 1914-18 è fatto ancor più paradossale. Oggi i nostri principali problemi e difficoltà d'ordine economico sono quelli del commercio e dei pagamenti internazionali. E tali erano, in una forma alquanto diversa, anche durante il periodo interbellico. In simili circostanze, generalizzazioni e precetti di politica, suggeriti da un'analisi teorica basata sull'ipotesi di un'« econo-

mia chiusa », sono suscettibili di essere pericolosamente fuori centro.

Eppure è su quella base, e con un'assoluta trascuranza di questo pericolo, che l'analisi economica di moda ha condotto l'esame del problema della disoccupazione, e pretende di averne « scoperto » il segreto. Simile pretesa, durante l'ultima guerra, fu prontamente accettata ad *literam* da un pubblico incline a ragionare non su realtà di fatto ma per desiderata, e ricevette una certa dose di avallo ufficiale nel Libro Bianco sulla politica d'occupazione (*White Paper on Employment Policy*) redatto dal Governo di concentrazione nazionale verso la fine della guerra. Secondo questo credo, la chiave per risolvere il problema è di mantenere la domanda totale ad un livello adeguato. Pertanto, se una notevole contrazione della domanda dovesse verificarsi in qualche settore dell'economia, un'espansione compensativa — così si propone — dovrebbe essere provocata nella domanda in altri settori, con qualsivoglia mezzo possa più efficacemente prestarsi allo scopo.

Come proposizione generale, la tesi appare attraente; ma essa include l'importante caso speciale che, se le nostre esportazioni diminuissero così da ridurre la domanda di lavoro nelle industrie esportatrici, si dovrebbe stimolare un aumento compensativo di domanda nel mercato interno. Ciò implica, evidentemente, una passiva accettazione del peggioramento della bilancia dei pagamenti derivante dalla caduta del commercio d'esportazione; non solo, ma la politica prospettata aggraverebbe ulteriormente quel peggioramento. L'espansione della domanda interna condurrebbe direttamente ad un aumento nella domanda di beni d'importazione; e se dovesse essere sufficientemente ampia da superare i seri ostacoli « strutturali » che rendono difficili i « trasferimenti » del fattore lavoro, comporterebbe aumenti nelle tariffe salariali e nei costi di produzione dannosi alla nostra capacità concorrenziale sui mercati internazionali. Inoltre, nella misura in cui le altre industrie riuscissero ad assorbire con successo forze lavoratrici trasferite dalle industrie d'esportazione, tanto più queste ultime stenterebbero a riacquisire sufficienti maestranze

se in seguito dovesse rianimarsi la domanda per le loro produzioni.

Poichè la dottrina della piena occupazione mantenuta con lo strumento di una sufficiente domanda totale fu sviluppata in un ambiente di « economia chiusa », queste difficoltà furono agevolmente tenute in ombra. D'altronde, quando vi si richiamò l'attenzione, fu possibile sostenere senza evidente assurdità — era il decennio prebellico — che esse costituivano non più che il minore dei mali, e che il mantenimento della piena occupazione era di gran lunga preferibile ad una miglior bilancia dei pagamenti. Oggi, però, dovrebbe esser chiaro che è fuori luogo la compiacente indifferenza di fronte alle ripercussioni sulla bilancia dei pagamenti che questa politica presuppone. Negli anni avvenire noi non saremo affatto in grado di adattare la nostra economia ad una perdita di correnti d'esportazione mediante misure che peggiorerebbero la bilancia dei pagamenti.

La politica in questione, nelle circostanze in cui con ogni probabilità dovrebbe operare, provocherebbe direttamente un aumento del disavanzo della bilancia dei pagamenti. Nè ciò basterebbe. Essa toglierebbe la possibilità di correggere il disavanzo mediante restrizioni del volume del potere d'acquisto interno. Ci priverebbe quindi — se dovessero essere lasciati in disparte anche gli strumenti di regolamentazione quantitativa e di controllo diretto — di qualsiasi mezzo efficace per mantenere la stabilità dei cambi, nel caso che questa fosse il desideratum. Non basta ancora. Quella politica sarebbe fatale per ogni speranza — per tenue che fosse — di correggere il disavanzo col sistema del deprezzamento del cambio, se è corretto quanto ho ragionato nel paragrafo precedente. Giacchè sarebbe impossibile applicare lo strumento di una limitazione del potere di acquisto interno per il difficile compito di impedire che l'aumento dei prezzi e costi interni superasse la misura della svalutazione. Per ogni paese con debole bilancia dei pagamenti la situazione sembra senza via d'uscita. Coloro i quali hanno così affrettatamente concluso che il segreto per mantenere il pieno impiego è stato scoperto nella formula di una sufficiente domanda totale devono tornare a meditare.

È doveroso dire che le più recenti enunciazioni di questa formula rivelano preoccupazioni quanto a talune delle sue implicazioni. Ma tali timori sembrano attualmente limitati alle implicazioni che toccano problemi di politica interna. La recente opera del prof. MEADE, *Planning and the Price Mechanism*, fornisce un curioso esempio di questa limitazione. Il professor MEADE è turbato dalla possibilità che un'elevata domanda totale porti ad eccessive tariffe salariali, e ha una particolare avversione per la prassi di aumentare i salari per bilanciare aumenti nel costo della vita. Egli addita il pericolo che quella prassi possa condurre a una perdita di correnti d'esportazione; e all'ammonimento aggiunge una nota (p. 74) che merita di essere riprodotta per esteso:

« A meno che, s'intende, non compensiamo l'aumento dei nostri costi interni con un deprezzamento del cambio, nel qual caso i prezzi delle derrate alimentari d'importazione e quindi il costo della vita aumenterebbero ulteriormente. Se a sua volta ne seguisse un aumento dei salari, dovremmo da capo o perdere mercati d'esportazione oppure svalutare ulteriormente la sterlina, il che provocherebbe un ulteriore rialzo nel costo della vita. E così ad infinitum ».

Sembrerebbe ragionevole inferire che un deprezzamento del cambio dovesse essere un assai pericoloso rimedio ad un disavanzo nella bilancia dei pagamenti. Eppure, nel capitolo conclusivo, il prof. MEADE patrocina ardentemente, senza turbamento di dubbi, l'impiego di questo espediente per obiettivi di lunga durata. Egli ragiona diffusamente la sua superiorità, in quanto rimedio da sistema dei prezzi, sul metodo delle restrizioni delle importazioni, ignorando del tutto la possibilità che redditi e prezzi abbiano ad aumentare. Invero, egli va tant'oltre da affermare (p. 96) che « l'istanza per una rettifica del cambio è conclusiva » se « una riduzione relativamente modesta nei prezzi delle nostre esportazioni sui mercati esteri causasse una espansione relativamente notevole nel volume dei beni che potremmo vendere ». È questo un palmare non-sequitur, se si è ammesso che, per effetto di aumenti salariali, possa non esserci alcuna durevole riduzione dei prezzi d'esportazione praticabili.

Può essere che il prof. MEADE supponga che, avendo insistito sull'opportunità di non rialzare i salari a seguito di rialzi nel costo della

vita, sia autorizzato ad assumere che i salari non si muoveranno. Egli, però, non supera il difficile punto con tanta arbitraria fiducia allorchè discute di questioni di politica interna. Chè anzi sottolinea (p. 71) il « veramente amaro dilemma » cui la comunità può trovarsi di fronte, se le organizzazioni sindacali insistono nello sfruttare la loro forza contrattuale in situazione di elevata occupazione: dilemma, cioè, tra continua inflazione e notevole disoccupazione.

Il prof. ROBBINS, in *The Economic Problem in Peace and War*, discute lo stesso dilemma secondo linee molto simili, e conclude con la formula che l'obiettivo dovrebbe essere di « mantenere la domanda totale ad un livello che, ai saggi salariali correnti o leggermente crescenti, assicurasse un livello ragionevolmente elevato di occupazione e di utilizzo di risorse » (p. 71). (Il corsivo è del prof. Robbins stesso). Ma non accenna affatto che il dilemma abbia qualche rilevanza per il nostro problema economico esterno.

Due questioni cruciali restano celate nelle pieghe della formula del prof. ROBBINS. È anch'egli d'avviso che i salari monetari debbano rimanere immutati, o rialzare solo di poco, checchè possa accadere al costo della vita? E pensa altresì che il volume del potere d'acquisto debba essere regolato in modo tale da impedire che i salari aumentino troppo? Se le risposte alle due domande sono affermative, è evidente che il prof. ROBBINS si aspetta molto dagli strumenti finanziari e monetari disponibili. Per impedire che notevoli aumenti salariali seguano ad un marcato aumento del costo della vita, è probabile che sia necessaria una drastica restrizione del credito, e una conseguente grave disoccupazione. Una politica di tal fatta sarebbe radicalmente diversa da qualsiasi orientamento finora prospettato come politica di piena occupazione, comunque qualificata; essa infatti ricercerebbe il criterio regolatore del credito e del potere d'acquisto non più nella situazione d'occupazione, ma nel movimento dei salari.

Ciò suggerisce un'ulteriore domanda. Se il criterio per regolare il potere d'acquisto deve in pratica divergere da quello di bella apparenza ma fallace fornito dallo stato d'occupazio-

zione, non potrebbe la più soddisfacente alternativa consistere, in date circostanze, nel vecchio criterio dell'entità delle riserve monetarie, opportunamente adattato alle condizioni moderne? Nessun paese, dopo tutto, può permettersi di lasciar svanire le sue riserve monetarie. Se queste stanno andandosene rapidamente, è d'uopo intervenire per arrestarne il declino; ed è importante che l'intervento sia tempestivo ed efficace. Perciò, quali che possano essere i principi generali propugnati, un'eccessiva perdita di riserve monetarie dev'essere ragione convincente e determinante per restringere il volume del potere d'acquisto. E che quei principi siano riveduti in modo da dar esplicito riconoscimento a simile conclusione sembra a me di reale importanza. Subordinatamente, si presenta un'altra questione. Le autorità governative possono decidere un'azione atta a limitare il potere d'acquisto secondo valutazioni personali della sua necessità, senz'esservi tenute per legge. Certo, è nel loro senso di responsabilità che dobbiamo principalmente sperare. Ma sussiste ognora il pericolo che impostazioni utopistiche, indecisioni, pregiudizi oscurantistici, pavori politici o settarismi le portino ad agire troppo timidamente e troppo tardi. Concordo quindi con il prof. ROBBINS nel ritenere incauto di affidare interamente simili vitali problemi alla saggezza e all'iniziativa governativa, e nel desiderare di integrarle con norme formali che prescrivano le linee d'azione per determinate circostanze, se e per quanto strumenti « automatici » si possano ben congegnare.

Personalmente, sostengo che in Gran Bretagna sarebbe savio stabilire che, se e quando le nostre riserve monetarie cadessero al disotto di una data cifra scelta come il punto minimo di sicurezza, dovrebbe automaticamente seguire una cospicua riduzione della circolazione, e che ogni modifica di tale sistema possa essere decisa soltanto con atto legislativo. Una riduzione della cartamoneta porterebbe con sé, naturalmente, più alti saggi d'interesse a breve e un più ristretto volume di credito bancario. Vi sono ragioni — probabilmente valide in circostanze normali — per considerare grossolano un siffatto metodo di riduzione della domanda totale e per posporlo ad altri, quali una gestione in avanzo del bilancio statale e la limitazione de-

gli investimenti a lungo termine. Pertanto, finchè le riserve superassero il minimo fissato, la discrezionalità del Governo di usare qualunque mezzo ritenesse più adatto per regolare la domanda totale, non dovrebbe essere, a mio avviso, inceppata da automatiche regolamentazioni della circolazione. Né i Governi dovrebbero essere ostacolati da malintesi impegni internazionali o da pregiudizi ideologici quanto all'impiego dei più diretti metodi di disciplina delle importazioni e di politica commerciale al fine di impedire la caduta delle riserve al punto critico. Ma quando questo punto fosse raggiunto, altri metodi dovrebbero essere utilizzati in concomitanza. Il metodo delle restrizioni creditizie, per quanto grossolano possa essere, è fra quelli di comprovata, seppure limitata, efficacia; sarebbe essenziale ritornare ad esso come arma di ultima istanza, e prudente provvedere in anticipo a che dovesse venir applicato tempestivamente (5).

Questo è dunque il criterio fondamentale che io propongo per la regolamentazione avvenire del volume del potere d'acquisto: al di sopra di un dato livello minimo di oro e di riserve in divise forti, illimitata discrezionalità per le autorità monetarie, le quali però dovrebbero sempre guardare al movimento delle riserve come al principale indice orientatore; al di sotto del minimo, una riduzione automatica e cospicua della circolazione e del credito. Nel proporre un tal principio, io non penso soltanto alla Gran Bretagna, sebbene lo abbia ragionato e affermato per chiarezza in termini inglesi. For-

(5) Poichè questa soluzione dovrebbe funzionare solo se la situazione divenisse così seria da richiedere un'azione realmente drastica, l'importo minimo potrebbe essere considerevolmente inferiore ai 500 milioni di sterline, la cui conservazione è stata dichiarata obiettivo di « inalterabile politica ». Forse potrebbe essere fissato a 350 milioni. Sarebbe invece importante garantire che una caduta delle riserve al di sotto di questo minimo comporti una contrazione della circolazione e del credito sufficientemente severa da dare risultati concreti. La nuova disciplina dovrebbe perciò essere così organata da implicare una riduzione della circolazione secondo un certo multiplo (poniamo tre volte) di ogni deficit delle riserve rispetto al livello minimo.

se, potrebbe essere di maggiore importanza immediata assicurarne l'effettiva applicazione in altri Paesi, per esempio la Francia.

4. - I due principi essenziali del sistema aureo erano la fissità dei cambi e un determinato rapporto tra potere d'acquisto interno e riserve monetarie. Ho per l'appunto suggerito che sarebbe saggio da parte nostra reincorporare il secondo principio nella nostra disciplina monetaria, quantunque in forma notevolmente modificata. Risulterà evidente dall'impostazione generale della mia tesi che ritengo sarebbe parimenti saggio reintrodurre il primo principio, sebbene pur esso con modificazioni.

L'idea che variazioni dei cambi possano essere usate sistematicamente per correggere squilibri nella bilancia dei pagamenti non è solo, come ho sopra sostenuto, fondamentalmente irrealizzabile. Essa disconosce gli attributi dei cambi; trascura cioè la loro speciale idoneità per una funzione di reale importanza. I cambi sono una delle poche cose nella realtà economica che possono essere fissate in modo definito; ed è bene che qualcosa abbia ad essere stabile. La vera funzione dei cambi è di provvedere un elemento costante intorno a cui possano muoversi gli elementi più variabili e in riferimento a cui possano essere aggiustati; in altre parole di provvedere un centro di stabilità in un ordinato sistema dei prezzi. La fiducia nella stabilità dei cambi diffusa dal regime aureo contribuì molto all'eccezionale sviluppo della vita economica internazionale nel secolo scorso. Contribuì anche, sotto un profilo più generale, alla relativa efficienza con cui funzionò in quel tempo un libero sistema dei prezzi. Qualcosa di prezioso andò perduto quando quella fiducia scomparve. Può darsi che la gravità della perdita sia stata un tempo sopravvalutata; oggi essa è certamente sottovalutata. Per la Gran Bretagna il peso di questa considerazione generale è di molto aumentato dalle considerazioni speciali pertinenti alla sua posizione di centro dell'area della sterlina.

Le modificazioni desiderabili nelle attuali condizioni possono essere meglio valutate esaminando i difetti e gli errori, reciprocamente connessi, su cui ricade la responsabilità del fallimento del tentativo di restaurare il

regime aureo come sistema internazionale dopo la prima guerra mondiale. Preminente, fra i fattori responsabili, fu l'instabilità del potere d'acquisto dell'oro, che si espresse nella grave caduta dei prezzi delle merci durante la crisi mondiale del 1929-33. Se in avvenire dovessero ricorrere gravi depressioni e deflazioni di raggio mondiale, qualsiasi organizzazione intesa ad assicurare stabili corsi di cambio fallirebbe di nuovo. In simili condizioni, come ho cercato di mostrare più sopra, singoli paesi possono ricavare un sollievo di molta utilità da un deprezzamento del cambio; e l'impiego di questo espediente potrebbe diventare addirittura « imperativo » in paesi con la bilancia dei pagamenti dissestata. Per diverse e più complesse ragioni, una continua inflazione nei prezzi mondiali si dimostrerebbe altrettanto incompatibile con corsi di cambio fissi. Pertanto, una ragionevole stabilità nel potere d'acquisto dell'oro, se questo deve restare il metro rispetto a cui sono definite le parità di cambio, è una condizione essenziale per la stabilità dei cambi su scala internazionale.

In pratica il potere d'acquisto dell'oro dipenderà principalmente dalla politica perseguita da quei paesi che non sono turbati da preoccupazioni per la bilancia dei pagamenti e posseggono abbondanti riserve auree. Su questi paesi — e preminenti sono naturalmente gli Stati Uniti — incombe perciò una particolare responsabilità per l'apprestamento delle condizioni atte ad assicurare la stabilità dei cambi. Nel frattempo, l'incertezza in materia è sufficiente ad impedire che alle moderne parità di cambio venga attribuito quel carattere di sacrosanta intangibilità che possedevano ai tempi dello splendore del sistema aureo. La possibilità di modificare le attuali parità, come un *pis aller*, deve esser lasciata aperta, sebbene si debba negare che su tale base possa essere costruito un nuovo e più ordinato sistema internazionale.

Un'altra fondamentale causa del crollo del sistema aureo nel 1929-33 fu l'eccessiva tensione cui fu sottoposto il suo meccanismo dai profondi squilibri nelle bilance dei pagamenti internazionali. Poiché gli squilibri che oggi debbono essere corretti sono ben più profondi, è

importante interpretare esattamente gli insegnamenti di quell'esperienza. Nessuna imputazione può onestamente essere addossata al principio della fissità dei cambi. Qualche responsabilità può essere attribuita al fatto che i cambi della sterlina vennero a trovarsi a livelli troppo elevati in conseguenza della decisione delle autorità inglesi di ritornare all'oro alla parità tradizionale. Ma dal punto di vista internazionale, l'errore principale fu, a mio avviso, di aver affidato il compito di restaurare l'equilibrio troppo esclusivamente alle forze del sistema dei prezzi. Tiepidi tentativi di sorreggere queste forze con politiche deliberate e misure di controllo diretto furono deprecati e scoraggiati come contrari ai sani principi e di intralcio per il commercio internazionale. Paesi con bilancia dei pagamenti in squilibrio furono persuasi a far leva invece sul soccorso di prestiti esteri emessi nei centri dei paesi in posizione più solida, e organizzati e sviluppati su larga scala con l'aiuto del buon volere e degli sforzi solidaristici delle figure dominanti del mondo bancario e dei funzionari della Lega delle Nazioni. La tradizione del liberismo economico era allora troppo forte e fiduciosa nelle proprie sorti perchè si potesse adottare un qualche altro tipo di politica. I fatti dimostrarono però che l'aiuto offerto dai prestiti privati internazionali era infido e capriccioso e che le forze più automatiche del sistema dei prezzi erano troppo deboli per compiere il lavoro che ci si attendeva da esse.

Per i compiti ben più vasti di riassetto che dobbiamo affrontare oggi, una politica deliberata, che impieghi strumenti sul tipo di programmi sistematici di importazione e accordi commerciali, non soltanto è indispensabile per il momento, ma rimarrà indispensabile, a mio giudizio, per molti anni avvenire. Suggerire, come talvolta si fa, che le restrizioni alle importazioni, sebbene oggi necessarie, possano divenire superflue entro date relativamente prossime qualora si conceda al sistema dei prezzi di funzionare più liberamente, significa alimentare illusioni. Come ho altrove sostenuto (6), il disavanzo della bilancia dei pagamenti

(6) Cfr. il precedente studio qui pubblicato « Il sistema dei prezzi ».

inglesi potrebbe essere sanato dalle forze del sistema dei prezzi soltanto a costo di un gravissimo abbassamento del tenore di vita, che sarebbe insieme non necessario e inapplicabile.

Una ulteriore causa, e superficialmente la più importante, del crollo 1929-33 fu la soverchiante entità dei movimenti di capitali a breve termine, che allora si svilupparono. Nonostante le loro imperfezioni, i sistemi di controllo dei cambi via via introdotti in molti paesi dovrebbero fornire — è lecito sperarlo — una salvaguardia abbastanza efficiente contro il ricorso di simili particolari perturbamenti. Per quanto si può prevedere, la necessità di mantenere quei controlli al fine di limitare i trasferimenti di capitali continuerà indefinitamente. Questa circostanza rappresenta, perciò, un mutamento essenziale nei congegni con cui si usava mantenere a livelli fissi le parità di cambio.

E' importante che con misure del genere i nostri congegni monetari siano adattati alle mutate condizioni dei difficili tempi odierni. E' però un grave errore pensare che sarebbe saggio o giovevole invertire i principi che informavano la tradizionale struttura monetaria, rendendo variabile ciò che era prima fisso, e cercando invano di « fissare » ciò che era prima variabile. Il fallimento economico del periodo interbellico fu dovuto meno alle imperfezioni del sistema monetario che alla politica che, senza sorreggerlo adeguatamente, gli commise compiti di riassetto superiori alle sue possibilità, e che sarebbero stati superiori del pari alle capacità di qualsiasi altra organizzazione del tipo sistema dei prezzi. La fissità dei cambi, come altre cose desiderabili, può dimostrarsi non vitale in tempi di estremo disordine (\*); ma è cosa sommamente desiderabile, e l'obiettivo di realizzarla e mantenerla dovrebbe rientrare tra i precipui della nostra politica.

(\*) V. precisazioni su questo punto specifico — riferite al dibattito intorno all'opportunità di una svalutazione della sterlina nell'estate 1949, svalutazione da differire secondo il Nostro finché in Inghilterra fossero in atto pressioni inflazionistiche — nel Comment aggiunto da Sir H. all'articolo dell'HAWTREY sulla funzione dei cambi, nel numero di giugno 1949 degli Oxford Economic Papers.

### III. - La nuova struttura del commercio internazionale

1. — Comincerò col formulare quattro proposizioni generali, le quali combinate insieme mi sembra costituiscano l'essenza del problema del commercio internazionale nel nostro tempo.

*Primo*: le ripercussioni di due guerre mondiali, in una forse con talune tendenze, hanno determinato un profondo squilibrio nella bilancia internazionale dei pagamenti che è tanto essenziale quanto difficile correggere. *Secondo*: per riparare questo squilibrio sono necessari considerevoli riaggiustamenti nelle correnti del commercio internazionale, e insieme nell'economia interna di molti paesi per quanto riguarda sia le attività produttive che le abitudini di consumo. *Terzo*: il compito di realizzare simili riaggiustamenti non può essere lasciato al solo funzionamento delle forze automatiche di un sistema dei prezzi liberamente operante. Queste forze sono capaci di realizzare piccoli aggiustamenti in modo relativamente agevole; ma quando il lavoro che devono compiere è di vaste proporzioni, esse sono esposte a dimostrarsi lente, grossolane, sperperatrici e irregolari; ed è necessario integrarle con misure più dirette, fra l'altro con controlli fisici e congegni quantitativi di vario tipo consapevolmente preordinati agli obiettivi che devono essere raggiunti. *Quarto*: è essenziale, d'altra parte, assicurare che le forze del sistema dei prezzi operino pur'esse in direzione di quegli obiettivi, che cioè concorrano a promuovere e non a ostacolare i riaggiustamenti richiesti. La influenza che le forze del sistema dei prezzi esercitano è penetrante e continua; ed è superficiale e miope supporre che se si moltiplicano i controlli e si elaborano piani con sufficiente meticolosità non abbia più importanza la misura in cui possono essere incongrui i nostri prezzi o errati i nostri indirizzi riguardo al livello dei redditi monetari e del potere d'acquisto.

2. — Ho enunciato le quattro proposizioni in termini molto generali; mi propongo ora di considerarle in modo più particolareggiato.

Può sembrare superfluo aggiungere dell'altro sulla prima. Di certo, non c'è più bisogno

di diffondersi sulla imponenza delle difficoltà che presenta il problema della bilancia dei pagamenti. Ma può forse essere bene insistere che si tratta di problema che deve essere risolto. In taluni ambienti pare stia diffondendosi la tendenza a lavarsene le mani, come da un cattivo affare, a sostenere che il contrasto fra la capacità produttiva degli Stati Uniti e quella dell'Europa è troppo grande perchè la Europa possa mai riuscire a pagare le forniture americane, e a proporre che di conseguenza gli Stati Uniti debbano assumersi la responsabilità di provvedere indefinitamente le forniture stesse senza prospettiva alcuna di pagamento. Sarebbe questa, sicuramente, una straordinaria applicazione del precetto « noblesse oblige »; o forse meglio la potremo considerare come una curiosa applicazione internazionale della dottrina comunista: « da ciascun paese secondo la sua capacità, a ciascun paese secondo i suoi bisogni ».

Simili orientamenti non sono nè realistici nè giovevoli: e invero, a mio avviso, non è opportuno e neppure decoroso che commentatori inglesi o europei li sostengano. Per la restaurazione della vitalità dell'economia europea il popolo americano si è mostrato pronto a intervenire con aiuti di una generosità che è senza precedenti nella storia delle relazioni internazionali. Così facendo, esso ha certamente soddisfatto in pieno ogni pretesa d'ordine morale che può onestamente esser fatta valere in base alla solidarietà dello sforzo e alla ineguaglianza delle sofferenze per la lotta sostenuta in comune. Al fine di evitare condizioni di caos o di confusione e il pericolo della diffusione della dominazione comunista, l'America potrebbe essere forse incline a far dell'altro; a prendere — in ogni caso — decisioni intese ad alleviare le difficoltà dell'Europa. Ma l'idea che il popolo inglese o altri popoli europei possano attendersi di essere sovvenzionati dal popolo americano in via di soluzione indefinita, è assurda; e quando suggerimenti in tal senso sono commisti, come spesso accade, con critiche severe sull'arretratezza dell'economia americana secondo i metri del nostro « stato benessere »,

essi assumono un tono di fredda impudenza che difficilmente può predisporre gli americani a fornire ulteriori aiuti.

In un modo o nell'altro il problema della bilancia dei pagamenti *deve* essere risolto, e, naturalmente, in un modo o nell'altro, *può* essere risolto. La curiosa e disfattista concezione che correnti di scambio reciprocamente vantaggiose e pagamenti in equilibrio siano impossibili tra paesi o continenti a produttività comparativamente bassa o relativamente stagnante e paesi o continenti con produttività elevata o in rapida espansione, non trova giustificazione nè sotto il profilo storico nè sotto il profilo del senso comune. E' vero — fa anzi parte delle tesi di questo scritto — che l'enorme sviluppo della produttività americana solleva problemi di adattamento che concorrono a rendere superati taluni dei metodi e degli indirizzi commerciali che ci resero buoni servizi nel secolo scorso. Ma è assolutamente falsa la idea che questa elevata produttività americana sia fondamentalmente dannosa per l'Inghilterra o per l'Europa. Se gli Stati Uniti non fossero stati in grado di risparmiare e sovvenire al nostro consumo le forniture che il Piano Marshall ci ha messo a disposizione, noi ci saremmo trovati ben peggio. Nè ci troveremmo meglio se le forniture che ora reputiamo necessario depennare dai nostri programmi di importazione per mancanza di dollari, non esistessero affatto.

3. — La mia seconda proposizione si riferisce alla varietà dei riaggiustamenti necessari per una soluzione del problema.

E' chiaro che la Gran Bretagna deve mantenere un rapporto radicalmente diverso da quello in atto nel decennio 1930-40 fra importazioni ed esportazioni, cioè un molto più largo traffico d'esportazione, oppure un molto più limitato commercio d'importazione, oppure, probabilmente, una combinazione delle due alternative.

E' altrettanto chiaro che nella bilancia delle importazioni-esportazioni degli Stati Uniti si deve verificare un profondo mutamento in direzione opposta; gli americani debbono o importare di più o esportare di meno, o combinare le due alternative. Inoltre si va facendo gradual-

mente chiaro che il commercio di altri paesi deve essere profondamente toccato da questi riadattamenti. Il continente europeo, per esempio, era abituato prima della guerra a pagare le importazioni dal continente nordamericano in parte mediante l'eccedenza di esportazioni verso il Regno Unito, i cui ricavi potevano essere convertiti in dollari. Il Regno Unito si troverà in futuro nell'impossibilità di continuare nella sua precedente funzione; e conseguenti riaggiustamenti risulteranno perciò indispensabili nella struttura del commercio estero dei paesi dell'Europa continentale, a prescindere da qualsiasi altro mutamento eventualmente richiesto da condizioni specifiche a singole nazioni.

La necessità di simili profonde variazioni nelle correnti del commercio internazionale implica la necessità di variazioni importanti nelle economie interne dei paesi interessati. Se l'America deve importare di più o esportare di meno, ne deriva che deve consumare all'interno una maggior quantità di beni, sia strumentali che di consumo (ai nostri fini considero l'attività d'investimento all'interno come un settore di consumo). Il saggio del consumo interno così inteso dovrà aumentare in America nella misura del mutamento del rapporto importazioni-esportazioni *più* lo sviluppo della produzione interna; altrimenti l'offerta tenderà a superare la domanda con il seguito di movimenti di depressione e di sperperi di capacità produttive. Ma in pratica non basta che consumo e investimenti si espandano globalmente nella misura indicata. Se la domanda di particolari merci manca di tener il passo con la rispettiva offerta possono occorrere squilibri imbarazzanti. E, naturalmente, l'aumento di domanda per beni di consumo derivante da un aumento nei redditi reali non si ripercuote in modo uniforme su tutti i beni e servizi; di solito, esso prende la forma di un aumento notevole nella domanda di certe cose, e di un aumento trascurabile nella domanda di altre.

Un ritmo molto rapido di progresso tecnico quale ricorre negli Stati Uniti è perciò suscettibile di essere una fonte di instabilità; e se l'economia americana deve assorbire non soltanto l'incremento normale di produzione ma

un ulteriore potenziale aumento di rifornimenti per maggiori importazioni o minori esportazioni, la tensione ne risulterà accresciuta. In particolare, riduzioni nelle importazioni inglesi di derrate agricole americane sono destinate con ogni probabilità a porre seri problemi strutturali con ripercussioni molto vaste. Queste considerazioni, indubbiamente, hanno contribuito ad accentuare la prontezza del popolo e del Congresso americano ad approvare soluzioni generose intese ad alleviare le difficoltà del periodo di transizione. Simili decisioni presentano indubbi vantaggi dal punto di vista americano, come succede spesso di politiche magnanime, sebbene sia sciocco inferirne che sarebbe nell'interesse del popolo americano di cedere gratis i suoi prodotti in modo permanente.

Non aggiungo altro sugli adattamenti necessari nell'economia americana. Che dire di quelli necessari in Gran Bretagna? Anche qui il problema presenta un aspetto globale e un aspetto strutturale. C'è il problema dell'equilibrio fra il nostro consumo totale e la nostra totale produzione; e c'è il problema della composizione particolareggiata dei due aggregati. Considererò per primo il problema globale.

4. - E' chiaro che la nostra esigenza di eliminare un grave disavanzo nella bilancia dei pagamenti internazionali porta con sé il corollario che dobbiamo spendere in consumi correnti e in investimenti interni meno di quanto ci sarebbe stato altrimenti consentito. Riuscire a ciò costituisce una indubbia difficoltà. La produzione che abbiamo destinato negli ultimi anni ad aumenti di esportazione non ha contribuito in nulla ad accrescere l'offerta di beni e servizi disponibili per il consumo interno. Pur tuttavia, tale produzione genera potere d'acquisto come qualsiasi altra; ed i salari e redditi che ricevono i produttori di beni di esportazione entrano in lizza per l'acquisizione delle disponibilità interne di beni e servizi. In altri termini, il processo inteso a correggere una sfavorevole bilancia dei pagamenti esercita un'influenza inflazionistica.

La difficoltà rilevata, tuttavia, non è necessariamente di terribile gravità. Sicuramente

in teoria, e di regola anche in pratica, essa può essere superata con una tassazione intesa a impedire un eccesso di reddito globale netto. E se, come sarebbe naturale attendersi in un periodo post-bellico, la spesa pubblica si riducesse, l'impiego dello strumento fiscale significherebbe non un effettivo aumento di tassazione, ma soltanto riduzioni minori di quelle che altrimenti avrebbero potuto essere scontate.

Disgraziatamente questo non è ciò che è avvenuto. La riduzione delle spese pubbliche rispetto al culmine bellico ha ceduto il passo, anzi tempo, ad un nuovo cospicuo e ininterrotto aumento. Si è tentato, è vero, di coprire il nuovo aumento con un aumento di tassazione; e se l'influenza della politica finanziaria sulla domanda totale potesse essere misurata da una semplice sottrazione, se cioè dipendesse esclusivamente dal fatto che le entrate pubbliche abbiano a superare le spese o viceversa, la politica finanziaria della Gran Bretagna potrebbe ben essersi dimostrata sufficientemente austera da rovesciare ai nostri giorni la tendenza inflazionistica della nostra economia. Di fatto, essa non è riuscita a tanto. L'inflazione continua in Gran Bretagna, sebbene abbia cessato quasi ovunque altrove, o almeno fuori dell'area della sterlina. E' questo forse l'aspetto più serio della crisi economica inglese.

Questa lezione in corpore non avrebbe dovuto essere necessaria a dimostrare l'importante verità che l'effetto inflazionistico di un eccessivo aumento della spesa pubblica non può essere eliminato da un aumento d'entità proporzionale nella tassazione. Una tassazione più elevata può essere molto efficace nel frenare un'espansione di spese personali, se questo è tutto quello che occorre fare. Ma non può essere impiegata con apprezzabile successo a ridurre la spesa personale al di sotto dei livelli divenuti abituali. Se si tenta di spingerla fino a questo punto, le sue ripercussioni principali saranno sui risparmi. Coloro che precedentemente risparmiavano parte del reddito, risparmieranno meno; taluni di coloro che non risparmiavano nulla preleveranno da risparmi accumulati. Gli effetti sul consumo totale saranno insignificanti.

D'altra parte, un'alta percentuale dell'aumento nella spesa pubblica costituirà un'aggiunta netta alla domanda. L'aumento delle spese per la difesa, ad esempio, rappresenta, in parte, diretti assorbimenti di forze lavorative, in parte produzione di armamenti. La spesa in rapida crescita per servizi sanitari rappresenta per una notevole misura consumi di medicine addizionali, di occhiali addizionali, di dentiere addizionali, reclutamento di altri dottori, infermieri dentisti e personale amministrativo, e la costruzione di ulteriori edifici. Tutto ciò è un peso diretto e cospicuo sulle nostre limitate risorse produttive; in parte esercita perfino una diretta ripercussione sulla nostra bilancia dei pagamenti (ad esempio, per l'importazione di lenti per occhiali).

Con spese del genere noi abbiamo aumentato considerevolmente i nostri consumi nel corso dei due o tre anni passati; e naturalmente non siamo stati disposti a ridurre per compenso i nostri consumi ordinari. Il consumo totale è quindi aumentato ad un ritmo decisamente superiore all'incremento delle risorse disponibili costituito dall'aumento della produzione depurato dalle esportazioni addizionali. Di qui il persistere dell'inflazione. Noi non siamo riusciti, in altre parole, a realizzare quel riaggiustamento globale interno interdipendente con il nostro indispensabile riaggiustamento esterno; e la forte espansione della spesa pubblica è il principale responsabile di questo insuccesso.

E' della massima importanza pratica per la Gran Bretagna che oggi da parte nostra ci si renda perfettamente conto di tale situazione e ci si affretti a correggere l'indirizzo in atto. L'attuale andazzo è estremamente pericoloso. Noi non possiamo assolutamente permetterci che l'inflazione continui, ora che i mercati del venditore hanno ceduto il posto a mercati del compratore in tutto il mondo. Se i prodotti inglesi restano molto più cari di quelli dei paesi concorrenti, il nostro commercio di esportazione diminuirà ininterrottamente, e si allargherà il disavanzo della nostra bilancia dei pagamenti. E' un'illusione supporre che un facile mezzo per superare queste difficoltà possa trovarsi in una riduzione dei cambi della

sterlina. Un tal passo, è vero, renderebbe i prodotti inglesi — pagati con una certa omnia in sterline — più a buon mercato in termini di valute estere. Ma aumenterebbe anche i prezzi in sterline dei prodotti di importazione, i quali costituiscono un elemento importante del costo della vita in Inghilterra; e, in una situazione inflazionistica contrassegnata da una estrema eccedenza della domanda sull'offerta nel mercato del lavoro, ci farebbe correre il serio rischio di un movimento a spirale di rialzi nei salari, rialzi nei prezzi e ulteriori deprezzamenti del cambio. Certo, è diventato fin troppo probabile che una svalutazione abbia a dimostrarsi necessaria. Ma ciò rende ancor più importante di porre fine rapidamente alla nostra inflazione interna; è vitale che questo obiettivo sia il primo nel nostro programma.

Per inflazione interna, desidero sottolinearlo, intendo indicare non tanto il movimento al rialzo di prezzi e salari che sta effettivamente verificandosi, quanto l'eccedenza della domanda rispetto all'offerta che è alla base di quel movimento e che include il fondamentale fattore di una forte eccedenza di domanda rispetto all'offerta di lavoro. Fintanto che una tale eccedenza non venga corretta, non possono avere successo tentativi di bloccare il livello dei prezzi mediante speciali espedienti quali controlli e sussidi, o abbuoni di tasse di scambio o riduzione dei margini di profitto consentiti sui prodotti tipo. Sono questi dei palliativi, che possono essere utili oppure dannosi, ma che non vanno alla radice del problema. Radice che sta nell'eccessivo volume del nostro consumo totale — di beni di consumo e insieme di beni strumentali — il quale è più elevato di quanto non ci consenta la nostra produzione corrente, tenuto conto della necessità di far quadrare i conti nei nostri rapporti internazionali. Eliminare questo « eccesso » è un imperativo. E' il riaggiustamento interno essenziale che dobbiamo realizzare, e che non c'è via di eludere.

L'aver mancato finora di realizzarlo ci espone come comunità ad una seria imputazione; poichè questo compito particolare non avrebbe dovuto essere molto difficile. Non è

che dovessimo ridurre il nostro consumo totale; dovevamo soltanto evitare un eccessivo aumento. Il mutamento necessario nella nostra bilancia commerciale è forte in relazione al volume prebellico sia delle importazioni che delle esportazioni. Esso quindi significa un profondo riaggiustamento nelle correnti del commercio internazionale che, in una situazione di mercati dominati dai compratori, solleva difficoltà e problemi che non ho ancora toccati; ma è mutamento che rappresenta soltanto una frazione comparativamente modesta del reddito nazionale o della produzione nazionale inglese. Perfino per il 1947, allorché la nostra produzione fu seriamente ridotta dalla crisi del carbone e da altri sfavorevoli eventi, il disavanzo della bilancia commerciale complessiva, per quanto imponente, raggiunse soltanto l'8% del reddito nazionale. Per il 1948 è stato calcolato in circa il 3%. Esso avrebbe potuto essere pienamente coperto da due o tre anni di aumento della produzione al suo ritmo normale di sviluppo, se il consumo, in pari tempo, non fosse aumentato. Il Piano Marshall ci concesse un respiro maggiore.

Per realizzare ciò che ho denominato il riaggiustamento globale interno a noi richiesto, avremmo quindi dovuto soltanto impedire al consumo totale di svilupparsi, per alcuni anni, ad un ritmo che superasse proporzioni modestissime. In realtà, non sarebbe stato attendersi troppo da noi. Certo, non v'è stata scarsità di parole intorno alla necessità di stringere la cintola e di un regime di austerità; né i relativi appelli ed esortazioni sono stati rivolti a sordi. Il pubblico inglese, nel complesso, ha accettato abbastanza fiduciosamente la necessità di severe limitazioni delle importazioni, di diete monotone, di durissimi dazi sul tabacco, di alte tasse di scambio, di ogni sorta di privazioni e restrizioni. I ricchi si sono sottomessi senza eccessive proteste a tassazioni progressive sui redditi spinte sino al limite del fattibile e a speciali imposte sul capitale. I dirigenti delle organizzazioni sindacali hanno fatto del loro meglio per corrispondere agli appelli ufficiali per una tregua salariale; e le richieste salariali successivamente avanzate, per quanto incompatibili con

le esigenze della nostra posizione internazionale; non sono esagerate alla luce di due fatti: a) la schiacciante forza contrattuale delle organizzazioni sindacali; b) il reale bisogno di taluni aumenti salariali in determinati settori per mantenere livelli di consumo ormai consolidati.

Di fatto, il consumo di carattere ordinario non è aumentato; certamente non è aumentato ad un ritmo eccessivo. Né io personalmente considero eccessivo il tasso delle nostre spese capitali degli ultimissimi anni, sebbene quelle spese contengano qualche voce stravagante e il totale salga quindi a importi superiori a quelli che ci possiamo permettere se insistiamo a spendere largamente in altre direzioni. La causa principale della nostra cattiva gestione fu, come ho già indicato, il fenomenale sviluppo delle spese pubbliche, specialmente per effetto delle leggi sull'istruzione pubblica (*Education Act*), sui servizi sanitari (*Health Service*) e per la difesa militare. Se noi ci fossimo limitati ad uno soltanto dei nuovi costosi programmi, anziché adottarli ambedue, o se le circostanze avessero permesso una continua riduzione delle spese militari, forse avremmo potuto cavarcela di misura. Così come le cose sono andate, le spese pubbliche si sono sviluppate ad un tasso che ci avrebbe richiesto — volendo vivere entro i limiti dei nostri mezzi — di ridurre materialmente i nostri consumi ordinari. Ciò che, molto naturalmente, noi non abbiamo fatto. Ci troviamo quindi presi in un intrico di costi al rialzo, di crescenti incongruenze nella distribuzione delle forze lavorative e di decrescente risparmio, da cui ora non sarà affatto facile trarci fuori.

Noi cominciamo a pagare lo scotto per il disprezzo modernista verso tradizionali principi di sana finanza. Alle nostre menti superiori è sembrato eccessivamente angusta perfino la massima che lo Stato — in periodo di pace — non debba assorbire in aumenti di spese più di una ragionevole porzione dell'incremento economico della nazione. Di conseguenza, siamo ora giunti a un punto in cui una rigida applicazione del precetto di vecchio stile di una riduzione delle spese pubbliche è

diventata un'indispensabile condizione di ripresa (\*).

Ho trattato di questo problema con una diffusione che può sembrare eccessiva in un articolo riguardante soprattutto il commercio internazionale. Ma i problemi del commercio estero non possono essere giudicati nella loro vera prospettiva se si tenta di affrontarli isolandoli dalla politica interna; e il problema dell'eccesso del consumo totale in Gran Bretagna è sotto questo profilo di importanza cruciale. Quando tuttavia si sarà trovata per quel problema una soluzione, come va fatto senza indugio, rimarranno i problemi strutturali cui prima accennavo.

5. - Come ho detto, il cambiamento che noi dovevamo cercare di realizzare nella bilancia commerciale è di proporzione davvero considerevole in relazione al volume prebellico delle nostre importazioni ed esportazioni. Il calcolo

(\*) Al tema della necessità di «raccolimento» nelle spese pubbliche in Inghilterra Sir. H. HENDERSON ha dedicato uno speciale contributo — dopo la svalutazione della sterlina — nella *Lloyds Bank Review* del gennaio 1950: *THE PROBLEM OF RETRENCHMENT. «L'eliminazione della pressione inflazionistica interna è vitale per la soluzione del nostro problema estero; e per il superamento della pressione inflazionistica la compressione delle spese pubbliche è condizione essenziale. La svalutazione, e la ripresa degli Stati Uniti da quella che è stata una blanda recessione ci hanno concesso un ulteriore respiro per realizzare questo compito. Ma gli eventi del 1949 contengono un monito cui faremo bene a prestar attenzione. Essi pongono in risalto la serietà dei pericoli che correremo se i mercati del venditore spariranno all'estero prima che l'inflazione sia arrestata all'interno. E' questa una situazione che un paese con una debole bilancia dei pagamenti deve cercare con ogni sforzo di evitare». A tal fine «va introdotto nella sfera delle finanze pubbliche inglesi un po' dell'austerità applicata in tanti altri settori... Il fattore più influente a render ostica l'idea di pubbliche economie è la presa che il concetto dello stato-benessere ha acquistato nell'opinione pubblica, e più specialmente la popolarità dei servizi sanitari. E' nei servizi sociali in genere, e per quelli sanitari in specie che le spese sono più rapidamente cresciute negli ultimi anni e assai probabilmente continueranno a crescere. E questo è il campo in cui è più urgente una revisione d'indirizzi». Cfr. anche di Sir H. HENDERSON, *The Moral of the British Crisis*, in *The Review of Economics and Statistics*, novembre 1949. (N. d. T.).*

che alcuni anni or sono con grande pubblicità lo poneva a circa il 75% delle esportazioni anteguerra, non era certamente una sopravvalutazione. E' difficile supporre di poter riuscire, anche dopo aver ribassato i prezzi di vendita a livelli concorrenziali, a sostenere un traffico d'esportazione aumentato, nella media degli anni buoni e cattivi, per una misura di tale entità. E' quasi certo che una notevole parte del mutamento dovrà essere realizzato mantenendo basse le nostre importazioni come abbiamo fatto negli ultimi anni, cioè, notevolmente al di sotto del livello prebellico; la cifra attuale è di circa l'80% di quel volume.

Se questo è vero, ne viene — e passo alla terza proposizione — che sarà necessario mantenere per un periodo indefinito un drastico sistema di regolamentazione delle importazioni del tipo ora in vigore. E' sciocco pensare che in materia ci si possa permettere di restaurare la libertà di scelta per il consumatore, e di far affidamento che le contrattazioni di mercato in regime di libera economia blocchino le nostre importazioni intorno all'85% del volume prebellico. Non c'è motivo per supporre che, lasciato libero di scegliere, il pubblico consumatore, con commercianti e industriali, spenda in beni di importazione una quota di reddito inferiore a quella di un tempo. I redditi sono oggi sufficienti a consentirci di consumare, come comunità, notevolmente di più di quanto non facessimo anteguerra; e sebbene io creda, come ho già sufficientemente sottolineato, che stiamo consumando più di quanto ci permettano le nostre condizioni, certamente questo eccesso di consumo non raggiunge una cifra dell'ordine del 15%.

Deve essere, evidentemente, nostro obiettivo di ridurre la quota delle spese che dedichiamo all'acquisto di beni di importazione, come infatti l'abbiamo ridotta coi controlli sulle importazioni. Naturalmente, ciò non si può fare senza sacrifici; ma si può fare con sacrifici molto minori se la riduzione è selettiva — cioè se colpisce gravemente talune importazioni e ne risparmia altre — che se è indiscriminata. Se soffriamo di scarsità di dollari, sarebbe sciocco permettere che una parte delle nostre limitate scorte di dollari fosse usata per acquistare beni voluttuari oppure prodotti che potremmo

ottenere all'interno quasi ugualmente bene, a costo di dove ridurre ulteriormente i nostri acquisti di merci essenziali che non possono essere ottenuti fuori dell'area del dollaro.

In simili circostanze, inoltre, sarebbe ugualmente insostenibile permettere ai singoli di spendere dollari a discrezione in vacanze o viaggi; e sarebbe gioco troppo rischioso quello di consentire a investitori o speculatori di spendere dollari in acquisto di titoli su Wall Street nella speranza di conseguire plusvalenze in capitale.

Queste considerazioni pongono in netto risalto la necessità di controlli quantitativi sulle importazioni, di controlli sui cambi, e di restrizioni sui viaggi all'estero; necessità che perdurerà fin quando il problema del dollaro rimarrà grave, cioè per un tempo che probabilmente sarà lungo assai. Le stesse esigenze si presentano in altri paesi con bilancia dei pagamenti in disavanzo.

Ciò non è tutto. Deve essere nostro obiettivo non soltanto di ridurre o tener compresse le nostre spese in beni di importazione ma anche di ridurre la porzione delle nostre importazioni tratta da mercati a valuta forte. Vari altri paesi si trovano nella stessa necessità. Un radicale mutamento nelle correnti del commercio internazionale, un mutamento cioè nella distribuzione geografica delle importazioni e delle esportazioni, è in realtà essenziale per raggiungere l'equilibrio della bilancia internazionale dei pagamenti. Anche questa constatazione sottolinea l'esigenza di ciò che si chiama discriminazione, di un trattamento differenziale nella regolamentazione delle importazioni a seconda dei vari paesi di provenienza, e di dazi doganali preferenziali. Anche questa esigenza permarrà finché dura il problema della scarsità dei dollari.

Per tale ragione ho sempre considerata come straordinariamente irragionevole l'idea di tentare di bandire le restrizioni alle importazioni e le pratiche discriminatorie, l'idea che guidò le laboriose negoziazioni sboccate nella Carta dell'Avana (\*). Bisogna lasciare, così mi sem-

(\*) La necessità di una regolamentazione quantitativa e selettiva delle importazioni con sistemi diretti di restrizione e discriminazione era già stata affermata da Sir H. HENDERSON fin dalla fine del

bra, che la Carta rimanga lettera morta, o altrimenti essa si dimostrerà un serio ostacolo per i riaggiustamenti che devono essere realizzati. E' fantasticare fuori della realtà il supporre che questi riaggiustamenti si svolgeranno per moto spontaneo, solo che nei diversi paesi siano stabiliti e mantenuti appropriati livelli di prezzi, di redditi nazionali e di corsi di cambio. Non contesto, al contrario sottolineo, la necessità di assicurare appropriati livelli nei prezzi, nei redditi nazionali e nei cambi. Essi sono indispensabili presupposti per gli stessi riaggiustamenti richiesti; ma come motori e strumenti esclusivi per realizzarli, mi sembrano forze troppo casuali e incostanti.

In queste materie non possiamo fare a meno del soccorso di una deliberata politica, dell'impiego cioè di qualsiasi misura abbia probabilità di realizzare l'obiettivo proposto con maggiore efficacia. Fra le misure suscettibili di dimostrarsi utile ve n'è una cui non ho finora accennato: precisamente, gli accordi bilaterali di commercio fra coppie di paesi, regolanti l'acquisto reciproco di determinate quantità di beni e comprendenti talvolta accordi a lungo termine per l'acquisto di materie prime. I motivi a favore di simili accordi sono, a mio avviso, più forti di quanto non si reputi comunemente. Essi sono di due ordini: a), la necessità di ampliare i mercati di rifornimento nord-americani per molti prodotti agricoli, e b), gli speciali rischi connessi con la produzione di prodotti agricoli per mercati d'esportazione. Il periodo di tempo richiesto per ottenere un aumento nella produzione agricola è spesso assai lungo. Esso varia, naturalmente, a seconda dei diversi prodotti agricoli, ed è particolarmente lungo per le produzioni erboree come le noci di cocco e la

1945 nei rilievi critici sull'accordo finanziario anglo-americano allora negoziato da Lord Keynes (cfr. The Anglo-American Financial Agreement, in The Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics, gennaio 1946; e successivamente The Implications of the Marshall Speech, conferenza del 5-6 luglio 1947, nello stesso Bulletin, 1947 p. 278-9). La sua opposizione al «dottrinarismo» della Carta dell'Avana è stata da ultimo elaborata nell'articolo «The Havana Charter» apparso nel numero del giugno 1949 dell'American Economic Review.

gomma; ma è di solito considerevole; e di conseguenza un lungo intervallo corre tra il momento in cui si decide di accrescere la produzione e il momento in cui sono effettivamente disponibili provviste addizionali.

Se nel frattempo i prezzi dei prodotti in questione subiscono forti riduzioni, i produttori possono incorrere in serie perdite; l'esperienza del periodo interbellico è al riguardo inequivocabile. Gli agricoltori prima di decidersi a produrre maggiori quantità di determinate merci che siano scarse, debbono tener conto dei prezzi che avranno probabilità di spuntare quando la produzione sarà immessa sul mercato, forse dopo un anno o due, forse dopo parecchi anni.

E' questa la ragione per cui gli agricoltori inglesi, americani, australiani e di altri paesi pretendono qualcosa sul tipo di «prezzi garantiti»; e in linea generale, e trascurando i particolari, non c'è nulla di irragionevole in simile richiesta. Dopo tutto, un industriale, di regola, produce in risposta a definite ordinazioni, in base a prezzi che sono specificati. Non è innaturale che anche gli agricoltori desiderino di sapere quali prezzi otterranno per i loro prodotti prima di produrli.

E' diventato parte integrante dei correnti orientamenti economici internazionali il principio che qualcosa va fatto per assicurare gli agricoltori contro il ricorrere di prezzi così catastroficamente bassi come quelli quotati dopo il 1930 per molte merci prodotte per l'esportazione. Il rimedio normalmente raccomandato è quello di programmi di regolamentazione internazionali che cerchino di mantenere prezzi ragionevoli restringendo la produzione di ciascun paese entro limiti internazionalmente concordati. Naturalmente, in concreto è assai difficile elaborare programmi accettabili di questo tipo; molte difficoltà pratiche si frappongono. Ma il difetto più serio e fondamentale di simile tecnica è che essa ignora completamente l'esistenza del problema della bilancia dei pagamenti. Invero, essa è idonea ad anchilosare ed accentuare gli squilibri. Il criterio usuale in questi schemi di regolamentazione è di distribuire le quote di produzione fra i diversi paesi in relazione al volume delle rispettive esportazioni del passato; evidente-

mente, ciò renderebbe ancor più arduo lo sforzo di ridurre la dipendenza dell'Europa dagli approvvigionamenti del continente americano.

Ridurre questa dipendenza è uno dei basilari riaggiustamenti da realizzare. A tale fine è essenziale sviluppare fonti alternative di approvvigionamento. I contratti a lungo termine o combinazioni similari, per cui gli agricoltori dei Dominions o di altri paesi abbiano qualche garanzia quanto ai prezzi che riceveranno, mi sembrano un mezzo fondamentale adatto per raggiungere l'obiettivo. E' vero che l'amministrazione degli Stati Uniti ha chiaramente dichiarato la sua contrarietà a soluzioni del genere in quanto intrinsecamente discriminatorie, e che, data la forza politica dei settori agrari americani d'esportazione, l'opposizione a questa particolare specie di discriminazione ha probabilità di persistere. In materia, però, è la posizione americana che a me sembra fondamentale irragionevole, per quanto naturale essa indubbiamente sia. Noi dobbiamo sempre essere pronti e volenterosi a comprare dagli Stati Uniti per tutta l'ampiezza degli introiti in dollari che possiamo ottenere direttamente o indirettamente (con esportazioni verso altri mercati). Ma non è né buona politica né buon senso cercare di obbligarci ad acquistare di più.

Per questi motivi, ritengo probabile che contratti a lungo termine e accordi bilaterali di commercio avranno una parte importante nella organizzazione degli scambi della nostra generazione. Essi presentano, naturalmente, molte difficoltà pratiche e taluni pericoli. Quanto più le circostanze ci impongono di ricorrere a simili espedienti, tanto più importante diventa la condizione che livelli di prezzi, livelli del reddito nazionale e corsi del cambio siano congrui. Se i prezzi dei prodotti inglesi sono ragionevolmente comparabili con quelli dei prodotti americani, accordi o restrizioni che eventualmente vincolino acquirenti dell'area della sterlina o di altri paesi a comprare prodotti inglesi anziché prodotti americani in contropartita di reciproche concessioni di «sicurezza» sul mercato britannico, hanno probabilità di funzionare senza attriti a reciproco vantaggio dei paesi interessati e senza danno reale per altri paesi, avuto riguardo alla necessità di

equilibrio nella bilancia dei pagamenti. Se invece si tenta di basare simili combinazioni sul criterio dell'indifferenza per profonde disparità di prezzi, esse sono suscettibili di determinare crescenti malumori e frizioni.

Sarebbe saggio che da parte nostra — in Inghilterra — si facesse tempestivamente attenzione al risentimento che, molto naturalmente, sta oggi sviluppandosi su questo punto in varie parti dell'impero coloniale. La Malacca e l'Africa Occidentale sono, secondo la denominazione comune, « netti percettori di dollari » (*net dollar earners*). Gran parte della loro gomma e del loro cacao è venduto sul mercato americano contro dollari trasferiti poi alla Banca d'Inghilterra contro sterline. In cambio ci si aspetta che essi coprano il loro fabbisogno d'importazioni acquistando prodotti britannici a prezzi molto più alti di quelli a cui prodotti similari potrebbero essere ottenuti dagli Stati Uniti. E' ovvio che combinazioni del genere non risultano a loro vantaggio. Per la prima volta, dal tempo della guerra americana d'indipendenza, noi ci troviamo fondatamente esposti alla imputazione di sfruttare talune almeno delle colonie per il nostro esclusivo tornaconto. E' questa una delle più serie conseguenze, sia pure non intenzionali, del nostro voler vivere al di là dei nostri mezzi; essa costituisce una ovvia minaccia per la coesione di quella peculiare istituzione che va sotto il nome di area della sterlina.

Il che ci porta ad un'altra questione di grande importanza, strettamente legata a quelle cui ho già accennato. La sterlina inglese rimane tuttora un importante mezzo di scambio internazionale; e la maggior parte dei paesi del Commonwealth britannico continuano a tener le loro riserve monetarie in forma di conti in sterline (*sterling balances*). Tale circostanza è nel complesso vantaggiosa per l'Inghilterra. Essa libera una cospicua parte del nostro commercio internazionale da complicazioni monetarie e dal rischio di vicissitudini di natura estrema; e oggi che la sterlina è inconvertibile, serve, come un sistema di mutue preferenze tariffarie, a favorire gli scambi tra i paesi costituenti l'area della sterlina. Ma questi vantaggi non sono — nè possono essere — senza contropartita e neppure possono essere unila-

terali. L'area della sterlina può sopravvivere soltanto se le altre parti la sentono come istituzione nel complesso vantaggiosa anche nei loro riguardi. Ciò implica due cose in particolare. Primo, i paesi che posseggono fondi in sterline debbono sentirsi sicuri di poter disporre in misura ragionevole in caso di necessità. Dopo tutto, questi fondi giocano nella loro economia lo stesso ruolo che ha nella nostra la riserva aurea. Ci sono naturalmente limiti alle « esportazioni senza contropartita » (*unrequited exports*, nel linguaggio usuale) che noi possiamo permetterci di avviare attualmente verso paesi dell'area della sterlina; e l'obiettivo degli accordi via via raggiunti quanto all'uso degli *sterling balances* è appunto di definire questi limiti. Ma taluni critici ragionano come se fosse giusto e ragionevole da parte nostra bloccare addirittura quei fondi, proibire cioè ai loro titolari di operare qualsiasi prelievo, anche quelli intesi a finanziare importazioni dalla Gran Bretagna. A noi inglesi — così sembra — sarebbe lecito ridurre le nostre riserve auree per fronteggiare i *nostri* disavanzi; ma nessun altro paese dell'area della sterlina potrebbe far qualcosa di analogo. In tal modo si tratterebbe l'area della sterlina come un'istituzione volta esclusivamente a beneficio del Regno Unito. Se dovessimo agire con questo spirito, l'area si disintegrerebbe rapidamente.

Sarebbe ugualmente fatale cercare di usare le intese che presiedono all'area della sterlina come un mezzo per assicurare ragioni di scambio particolarmente favorevoli per l'Inghilterra. Nelle nostre operazioni con gli associati della area, dobbiamo dare una giusta contropartita per ciò che otteniamo. E' questa un'altra ragione per cui è così importante che i nostri prezzi siano ragionevolmente concorrenziali.

6. - Le considerazioni di prezzo — come avvertivo ab initio nella quarta proposizione generale — non possono in realtà essere trascurate molto a lungo senza conseguenze disastrose. Il sistema dei controlli sulle importazioni, delle valute inconvertibili e degli accordi bilaterali, sul quale le circostanze ci costringono a far crescente affidamento, rende possibile di prestare loro insufficiente attenzione per perio-

di più lunghi di quanto sia saggio. Senza dubbio, è questo un serio difetto di quel sistema. Pur tuttavia è un grave errore supporre che a questo sistema sia possibile da parte nostra rinunciare, per ritornare entro breve alle libere condizioni del passato. Nell'evidente fallimento della nostra politica attuale è forse naturale che molti siano indotti ad affermare: « Proviamo con un'economia libera. Essa potrebbe funzionare meglio. E' difficile che possa funzionare peggio ». Ciò non è vero. Molte cose andrebbero peggio, e nel peggio pongo un'incontrollabile inflazione che sarebbe la più pro-

babile conseguenza di un'abolizione dei controlli in un'atmosfera di finanza allegra. Paesi con bilancia dei pagamenti gravemente squilibrata non possono permettersi nè politiche di prodigalità finanziarie nè politiche di *laissez-faire*.

Nel settore esterno della nostra economia è essenziale combinare controlli e regolamentazioni con appropriati rapporti di prezzi. E' questo forse il più difficile e il più importante fra i compiti che oggi impegnano la nostra capacità di governo economico.

SIR H. HENDERSON