

## Risultati del sistema dei pagamenti intereuropei

### Precedenti.

1. - Mentre che, da qualche tempo, i problemi relativi alla normalizzazione commerciale e finanziaria degli scambi tra i paesi aderenti all'O.E.C.E. sono oggetto di un'attenzione tutta particolare da parte dei Governi e dell'opinione pubblica, vale forse la pena di vedere alla luce della recente esperienza i primi risultati dei passi finora compiuti.

Com'è noto, uno degli obbiettivi iniziali dello E.R.P. è costituito dalla promozione di più liberi e ampi scambi tra i paesi europei; obbiettivo che tende a diventare oggi particolarmente importante dopo che si è deciso di porre maggiormente l'accento sulla necessità del risanamento economico-finanziario complessivo e non più tanto su quella della ricostruzione immediata.

Già prima del Piano Marshall, un'iniziativa — che fu di utile insegnamento a chi seppe comprenderla — venne varata in questo campo con il primo « Accordo di Compensazione Monetaria Multilaterale » firmato a Parigi il 17 novembre 1947 (1). Successivamente — nel quadro dell'aiuto E.R.P. — venne stipulato a Parigi, il 16 ottobre 1948, l'Accordo dei Pagamenti e delle Compensazioni che è durato sino al 30 giugno 1949 (2). Questo Accordo venne seguito da un altro, firmato il 7 settembre 1949, che — salvo decisioni formali in contrario — è destinato a restare in vigore sino al 30 giugno 1950.

### L'accordo del 7 settembre 1949.

2. - L'Accordo del 7 settembre è il risultato di un compromesso fra tendenze intese a introdurre momenti di carattere economico nel sistema fondamentalmente statico ed assistenziale dell'E.R.P. e certi interessi contingenti dei paesi assegnatari dell'aiuto americano. Si può dire tuttavia che l'attuale Accordo, nelle sue grandi basi d'impostazione — e soprattutto nella realtà del suo funzionamento — ripete le linee di quello precedente. Infatti le innovazioni più notevoli dell'attuale Accordo in con-

fronto al precedente sono più teoriche che effettive, se si eccettua la risoluzione dello speciale caso belga. Invero, nel nuovo Accordo, manca sempre l'incentivo per il creditore, che non si trovi nella speciale situazione del Belgio, ad aumentare il suo sforzo esportativo, mentre, d'altra parte, il debitore non ha nulla da perdere a restare tale. E questa critica rimarrà sempre valida sino a quando l'aiuto che i paesi creditori devono fornire ai debitori sarà qualche cosa che viene, da un lato, *computato* nell'aiuto globale del creditore mentre dall'altro, *aggiunto* all'aiuto globale del debitore.

Pertanto nell'attuale Accordo, la parziale trasferibilità dei « diritti di prelievo » (3), la possibilità di revisione o istituzione « ex novo » degli stessi nel corso dell'esercizio, l'inserimento di clausole di carattere commerciale, l'adozione di un criterio « cumulativo » imperfetto nel calcolo dei surplus e deficit mensili ai fini dell'utilizzo dei diritti di prelievo, rappresentano dei correttivi, la cui efficacia resta ancora da vedere, legati a una situazione di scambi e monete tuttora avviluppati in schemi bilaterali e assisi sullo sfondo assistenziale dell'E.R.P.

Il fatto economicamente più notevole nel nuovo Accordo è lo speciale trattamento riservato alla Unione Economica Belgo-Lussemburghese, la quale, pur impegnandosi a concedere in proprio dei crediti speciali, riceve dall'E.C.A. un ammontare di dollari superiore al suo cosiddetto « deficit » verso la zona del dollaro, dollari contro cui l'U.E.B.L. concede altrettanti diritti di prelievo ai suoi debitori in Europa. Di qui un incentivo per il creditore Belgio; nessun disincentivo a rimanere tali per i debitori dello stesso.

Pertanto, nonostante le modifiche di cui si è fatto cenno, non sembra che il meccanismo dell'Accordo possa in concreto rappresentare un effettivo progresso sulla via della « multilateralizzazione » dei pagamenti (che sostanzialmente rimangono ancorati a concezioni bilateralistiche) né un sistema per finanziare certi squilibri in guisa da

(1) Per maggiori dettagli cfr. A. FERRARI, *L'esperienza del primo accordo di compensazione monetaria multilaterale*, in « Rivista Bancaria », ottobre-novembre 1948.

(2) Cfr. A. FERRARI, *Sistema dei pagamenti intraeuropei ed E.R.P.*, in « Rassegna dell'Associazione Bancaria Italiana », ottobre 1948; e *Il sistema dei pagamenti intraeuropei e le sue possibilità*, in « Rivista Bancaria », dicembre 1948.

(3) I « diritti di prelievo » (« drawing rights » o « droits de tirage ») — come meglio illustrato negli articoli sopracitati — sono finanziamenti che i paesi creditori in Europa concedono ai loro debitori, i creditori, contro i diritti di prelievo concessi, ricevono un equivalente in dollari di merci e servizi a valere sul loro aiuto globale E.R.P.

rendere meno vantaggiosa la professione del debitore abituale in seno alla comunità dei paesi beneficiari dell'E.R.P.

Tuttavia se, da un lato, si possono formulare critiche che, forse, sarebbero meno dirette, qualora tutti i paesi avessero seguito una politica economica uniforme e tale da non dare ad alcuni dei vantaggi addizionali per il fatto di poter sfruttare a proprio favore la diversa politica altrui, non bisogna tuttavia passare sotto silenzio i cospicui risultati d'insieme degli Accordi di Pagamenti e Compensazioni ai fini dello sviluppo dei traffici in Europa.

Poiché il Comitato Pagamenti Intereuropei dell'O.E.C.E. ha deciso che i dati relativi all'esercizio ottobre 1948-giugno 1950 non abbiano più carattere riservato, vale la pena di esaminarli onde vedere la portata dello sforzo compiuto e anche meglio comprendere la funzione dell'Accordo attualmente in vigore.

### Considerazioni preliminari.

3. - Prima di passare all'esposizione di cifre, ci sia permessa una considerazione. E cioè che non è possibile giudicare, su un metro comparativo troppo semplice o semplicistico, i dati relativi ai vari paesi interessati: in verità, si può dire che l'E.R.P. è stato soprattutto quello che la politica economico-finanziaria dei vari paesi ha voluto che fosse. E questo, mentre torna a tutto onore dello spirito di liberalità — anche se ammantato di programmatismo — del paese che ha voluto aiutare economicamente l'Europa, aumenta, d'altro canto, le responsabilità e il merito dei dirigenti politico-economici dei popoli aiutati.

Pertanto, occorrerà interpretare le cifre alla luce della politica degli investimenti, del credito, dei cambi, della produzione dei singoli paesi onde potere, tenuto conto della situazione geo-economica e demografica degli stessi, rendersi conto dello sforzo, fatto o mancato, in materia di risanamento economico generale, di miglioramento del tenore di vita e, in particolare, di sviluppo dei traffici internazionali.

Infine, sarà ancor bene aggiungere che, oggi come oggi, non è possibile che un giudizio provvisorio, vale a dire informato a rapporti di convenienza a breve termine; un giudizio definitivo non potendo venire formulato che fra qualche anno, quando cioè si potrà vedere se e quale sarà la funzione e la funzionalità economica dell'Europa nel suo insieme.

### Le compensazioni.

4. - Com'è noto, nell'Accordo di Pagamenti e Compensazioni (tanto nel primo quanto nel secondo), si distinguono due parti: la prima concerne le compensazioni monetarie multilaterali; la seconda la copertura dei deficit mensili bilate-

ralmente incorsi dai singoli paesi (in quanto non regolati attraverso le compensazioni) mediante i diritti di prelievo.

La compensazione plurilaterale dei saldi, per quanto risulti in concreto quantitativamente meno cospicua degli utilizzi dei diritti di prelievo, è tuttavia importante in quanto rappresenta un primo passo verso la intertrasferibilità delle monete europee. Ora, le compensazioni automatiche di prima categoria risultano in pratica limitate dal fatto che la moneta d'un paese, detenuta da un altro paese, non può essere trasferita da quest'ultimo se non quando siano possibili uno o più regolamenti di debiti (per riduzione di saldi debitori) apparenti in « circuiti », entro cui ogni paese è creditore del precedente e debitore del susseguente, dimodochè detta moneta arriva da ultimo a un paese che si trova ad essere — lui stesso — debitore della medesima. Pertanto, la compensazione e il trasferimento automatico dei saldi creditori appaiono limitati dalle possibilità effettive a stabilire una catena di relazioni in circuito chiuso. Inoltre, anche l'ammontare da compensare, in ogni relazione bilaterale della catena, è di per se stesso limitato, non potendo sorpassare la cifra del debito minore che appare nell'insieme delle relazioni del circuito.

Se poi a questo si aggiunge che alcuni paesi si sono presentati nel periodo considerato (cioè 1° ottobre 1948-30 giugno 1949) soltanto creditori o soltanto debitori e tali quindi da non poter entrare in circuiti, si può spiegare come il numero dei circuiti stabiliti, che è stato di 26, non sembri molto rilevante. Tuttavia, il numero dei saldi inclusi nelle compensazioni è stato di 109 e l'ammontare globale delle riduzioni di saldi è stato equivalente a 96.750.000 dollari, cifra che indica l'area di trasferibilità automatica delle monete, liberamente accettata dai paesi europei dell'O.E.C.E. nel periodo considerato.

Le altre compensazioni non automatiche di prima e seconda categoria hanno raggiunto entità d'importanza trascurabile. Non difficile fu la previsione delle difficoltà che avrebbero incontrato le compensazioni di seconda categoria: oggi, tuttavia, si può dire che qualche utilità potrebbe ricavarsi dalle stesse in quanto applicate ad aree regionali dove la « bontà » delle monete in causa « grosso modo » si equivalesse. In questo modo non si avrebbe il gioco « intereuropeo » della legge di Gresham.

### L'utilizzo dei diritti di prelievo.

5. — Prima di passare a dire dell'utilizzo dei diritti di prelievo, giova dare un'indicazione dell'ammontare dei surplus e dei deficit presentati dai paesi interessati nei nove mesi del periodo in esame: invero i diritti di prelievo sono, in primo luogo, dei mezzi straordinari di copertura dei deficit bilaterali.

A questo punto, occorre aver presente che l'Accordo fu congegnato sul « lordo »: vale a dire, che

i diritti di prelievo dovevano venire calcolati e servire a coprire un deficit — sussistente dopo le operazioni di compensazione — che si realizzasse nella precisa relazione bilaterale prevista e indipendentemente dalla circostanza che il paese che concedeva o riceveva diritti di prelievo avesse potuto rispettivamente trovarsi in posizione deficitaria o eccedentaria verso un terzo paese.

Nella tabella I si espongono per il periodo 1° ottobre 1948-30 giugno 1949 i dati relativi ai paesi dell'O.E.C.E. (esclusi quelli facenti parte di altre aree valutarie, come Islanda, Irlanda e Trieste) e in ordine decrescente da creditori a debitori.

TABELLA I.  
DIRITTI DI PRELIEVO TRA I PAESI O.E.C.E.:  
(1 OTTOBRE 1948 - 30 GIUGNO 1949)  
(in migliaia di dollari)

PAESE	Surplus lordi	Deficit lordi	Movimento totale	Deficit (-) o Surplus (+) netti
U.E.B.L. . . . .	307.155	59.659	266.814	+ 247.496
Italia . . . . .	230.955	15.284	246.239	+ 215.671
Svizzera . . . . .	121.356	42.296	163.652	+ 79.060
Trizona . . . . .	215.587	137.493	353.080	+ 78.094
Svezia . . . . .	126.434	56.531	182.965	+ 69.903
Regno Unito . . . . .	478.682	457.024	935.706	+ 21.658
Turchia . . . . .	34.684	28.495	63.179	+ 6.189
Danimarca . . . . .	66.655	89.387	156.042	- 22.732
Austria . . . . .	4.037	75.356	79.393	- 71.319
Grecia . . . . .	4.861	94.027	98.888	- 89.166
Portogallo . . . . .	2.977	101.808	104.786	- 98.831
Norvegia . . . . .	13.474	121.126	134.600	- 107.652
Paesi Bassi . . . . .	78.922	233.593	312.515	- 154.671
Francia . . . . .	125.694	299.394	425.088	- 173.700
<b>Totali</b> . . . . .	<b>1.811.473</b>	<b>1.811.473</b>	<b>3.622.946</b>	<b>+ 718.071</b> <b>- 718.071</b>

Il confronto delle cifre della colonna « movimento totale » con quella dei deficit o surplus

« netti » dà un'idea del volume, della potenzialità economica e del senso degli scambi inter-O.E.C.E. dei paesi interessati. Da notare che Svizzera e Portogallo non hanno ricevuto nel periodo alcun aiuto ERP e pertanto erano al di fuori del sistema dei diritti di prelievo. Inoltre, come abbiamo già accennato, il fatto dell'impiego dei diritti di prelievo su base lorda, spiega l'importanza della distinzione tra deficit e surplus lordi. Ad esempio, la Francia, che si presenta con un deficit netto di 173.700.000 dollari, ha tuttavia utilizzato dei 309.700.000 dollari di diritti di prelievo ricevuti ben 289.096.000 dollari (cioè il 93,3%) e questo si spiega guardando la cifra del suo deficit lordo pari a 299.394.000 dollari.

La formazione mensile dei deficit e surplus per i quattro paesi più interessanti, è illustrata dalla tabella II.

Per venire ai diritti di prelievo, si ricorda che questi vennero stabiliti dall'Accordo del 16 ottobre 1948 come equivalenti a 810,4 milioni di dollari. Successivi aggiustamenti per tener conto, da un lato, di alcune speciali operazioni predisposte dall'ECA nel trimestre luglio-settembre 1948 e, dall'altro, di nuove concessioni di diritti di prelievo alla Grecia e alla Turchia da parte del Regno Unito nel corso dell'esercizio, hanno modificato detta cifra in 805,5 milioni.

Ora, i diritti di prelievo effettivamente utilizzati nel periodo ammontano a 677.039.000 dollari, ivi compresi circa 13 milioni relativi a un altro aspetto degli aggiustamenti concernenti il trimestre luglio-settembre 1948.

Pertanto, dal confronto con la tabella I, si ricava che i diritti di prelievo hanno coperto all'incirca il 37% dei deficit lordi bilaterali presentatisi nei nove mesi dell'esercizio. Se però si tiene conto che la Svizzera e il Portogallo non partecipavano al gioco dei diritti di prelievo e che il totale dei deficit e surplus lordi interessanti i due paesi è ammontato a circa 260 milioni di dollari, detta percentuale sale a quasi il 44%.

Comunque, per spiegare la differenza tra l'ammontare della cifra globale dei deficit lordi (esclusi Svizzera e Portogallo) vale a dire 1.459.239.000

TABELLA II.  
FORMAZIONE MENSILE DEI DEFICIT E SURPLUS PER L'ITALIA, IL BELGIO, LA FRANCIA E IL REGNO UNITO  
(in migliaia di dollari)

PAESE	1948			1949					
	Ottobre	Novembre	Dicembre	Gennaio	Febbraio	Marzo	Aprile	Maggio	Giugno
Italia . . . . .	+ 3.193	+ 3.710	+ 53.320	+ 28.231	+ 14.203	+ 30.591	+ 26.715	+ 17.481	+ 38.227
Belgio . . . . .	+ 17.996	+ 25.689	+ 20.984	+ 19.497	+ 18.292	+ 26.695	+ 32.057	+ 41.274	+ 45.012
Francia . . . . .	- 28.769	- 27.521	- 21.517	- 14.066	- 34.378	- 9.049	+ 9.778	- 3.079	- 45.098
Regno Unito . . . . .	+ 17.148	+ 20.784	+ 3.408	+ 31.415	+ 55.610	- 11.204	- 16.738	- 49.940	- 28.825

dollari e i 677 milioni di diritti di prelievo utilizzati, occorre tener presente, oltre al fatto di avvenute compensazioni in relazioni dove esistevano diritti di prelievo, che:

a) sulle 78 relazioni bilaterali esistenti tra i paesi partecipanti, soltanto in 63 furono previsti diritti di prelievo e che, per converso, vennero a realizzarsi dei deficit in relazioni per cui non esistevano diritti di prelievo. E questo per un ammontare di circa 350 milioni di dollari;

b) in certi casi (4), il deficit si realizzò nel senso inverso delle previsioni. E questo ha rappresentato in complesso un ammontare di poco inferiore ai 300 milioni di dollari;

c) in altri casi, il deficit ha superato l'ammontare dei diritti di prelievo pur stabiliti nella esatta direzione, come, ad esempio, nella relazione Italia-Trizona per circa 24 milioni di dollari. E anche qui l'insufficienza dei diritti di tiraggio rappresenta in globale una cifra di circa 213 milioni di dollari (5).

D'altra parte, non tutti i diritti di prelievo stabiliti sono stati completamente utilizzati, ma in media solo l'84,1%. Ad esempio, il Regno Unito e i Paesi Bassi hanno utilizzato il 100% dei diritti ricevuti, la Francia e la Danimarca il 93%, l'Austria il 99,6%, l'Italia nulla. E, per converso, il Belgio si è visto utilizzare il 98,9% dei diritti accordati, l'Italia l'80,9%, il Regno Unito il 74,2%.

Inoltre, per completare il quadro, c'è pure da menzionare che circa 52 milioni di dollari di diritti di prelievo hanno servito a scopi diversi della copertura di deficit lordi correnti, sulla base del disposto dell'art. 14-b dell'Accordo.

Riassumendo dunque e aggiungendo al computo anche le operazioni di compensazione si viene ad ottenere una cifra non lontana dagli 800 milioni di dollari. Tale cifra rappresenta un movimento di scambi che è stato finanziato in via straordinaria da un sistema che ha dovuto farsi strada in un ambiente di monete inconvertibili e di accordi di pagamento bilaterali. Risultato dunque tutt'altro che trascurabile e che, in gran parte, non può non aver aiutato il ripristino e lo sviluppo di tradizionali correnti di traffici e una più alta occupazione di mano d'opera.

### Conclusioni.

6. - L'attuale Accordo, pur restando sostanzialmente bilaterale, presenta in confronto al precedente, certe caratteristiche di maggiore flessibilità ed adattabilità. Se provassimo un istante a supporre che l'Accordo del 1948 avesse avuto le particolarità di

quello attuale, potremmo approssimativamente fare « ex post » le seguenti induzioni:

a) non ci sarebbero probabilmente stati 130 milioni di diritti di prelievo inutilizzati, in quanto « grosso modo » il residuo non utilizzato avrebbe coinciso con la frazione « multilaterale » dei primi. Questo avrebbe, d'altro canto, ridotto in parte quella cifra di 650 milioni di dollari concernente, nell'esercizio scorso, deficit in relazioni ove non esistevano diritti di prelievo o dove questi erano già stati esauriti;

b) verso il Belgio, nel 1948-49, sarebbero stati necessari altri 90 milioni di diritti di prelievo: l'attuale sistema, in quanto applicato allo scorso esercizio, avrebbe dovuto ovviare all'inconveniente;

c) la revisione o l'istituzione « ex novo » di diritti di prelievo avrebbe dovuto portare alla creazione di circa 450-500 milioni di nuovi diritti di prelievo: ciò a scapito dei « fondi in moneta nazionale » dei paesi creditori, tranne il Belgio che concedeva diritti di prelievo per l'ammontare globale dell'aiuto netto ricevuto.

Tutto questo avrebbe rappresentato un maggiore premio per i paesi debitori, i quali peraltro, nonostante le manchevolezze dell'Accordo del 1948, hanno tuttavia potuto far fronte nel periodo alle loro necessità in Europa.

Oggi praticamente a metà dell'esercizio in corso, su 804,5 milioni di dollari di diritti di prelievo stabiliti, si può stimare che circa 300 milioni siano stati utilizzati, mentre le compensazioni automatiche dovrebbero aver apportato riduzioni di saldi per circa una cinquantina di milioni di dollari. In media, i diritti di prelievo bilaterali sono stati utilizzati nella misura di circa il 50 per cento, mentre, in certe relazioni è già cominciato l'impiego di quelli multilaterali.

Tuttavia, c'è da tener conto che l'attuale sistema si è avvantaggiato e si avvantaggia di altre risorse analogamente intese alla copertura dei deficit, come quei diritti di prelievo, inutilizzati nello scorso esercizio, che hanno potuto essere riportati su quello corrente; e ancora, le agevolazioni date dal gioco del principio cumulativo per cui il debitore, prima di utilizzare diritti di prelievo, è tenuto a compensare i suoi deficit mensili con eventuali surplus mensili verificatisi dopo il 1° luglio 1949. Inoltre vi sono casi di concessione di crediti sotto forma di accumulo di saldi.

Invero si potrebbe dire che l'ammontare delle risorse straordinarie per la copertura dei deficit nell'attuale esercizio di dodici mesi risulta paragonabile a quello corrispondente ed effettivamente utilizzato dello scorso esercizio di nove mesi.

Nuovi provvedimenti sono in corso nei vari paesi in materia di abolizione dei contingenti e di restrizioni sulle transazioni correnti invisibili e pertanto ogni previsione diventa più difficile.

E' vero che il sistema si fonda su stime e previsioni che mettono a dura prova il lavoro più o

(4) Ad esempio, tra Italia e Zona sterlina fu previsto un deficit della prima di 70 milioni di dollari. In concreto, l'Italia risultò in surplus di 164 milioni di dollari.

(5) Ad esempio, il Belgio ha concesso diritti di prelievo pari al 72,2% del suo surplus lordo; il Regno Unito pari al 61,6%; l'Italia al 16,6%.

meno sistematico di analisi dei mercati e di raccolta di dati dei vari organi nazionali preposti all'indirizzo o al coordinamento del commercio con l'estero, ma l'esperienza dell'Accordo 1948-49 dimostra come in vari casi siano stati possibili errori, sia pure « negoziati », di un ordine di grandezza complessivo di 300 milioni di dollari.

Di conseguenza, riteniamo che se si vuole veramente progredire occorre uscire dalla « impasse » delle stime bilaterali e sino a che l'aiuto globale ERP dei vari paesi conterrà una parte basilica, il cui controvalore in moneta nazionale dovrà alimentare i bisogni della ricostruzione interna, occorre ancora far piazza pulita dell'idea che i dollari correlativi ai diritti di prelievo concessi dai creditori vengono imputati entro l'aiuto globale degli stessi.

Abbiamo detto che l'avvenuta soluzione del caso belga è stata economicamente piena di significato.

Ma ciò è stato, in primo luogo, possibile poiché per il Belgio l'aiuto globale coincideva con il cosiddetto aiuto condizionato alla concessione di diritti di prelievo, mediante i quali l'U.E.B. L. si fa pagare in dollari le sue esportazioni di merci, servizi e manodopera e su un metro tale da « squiz out » dal tavolo di gioco altri concorrenti che, per la mancata coincidenza di cui sopra, non possono mostrarsi altrettanto larghi.

Comunque sembra che le cose siano in movimento e vadano evolvendosi verso forme più semplificate e di maggiore senso economico. C'è pertanto ragione di sperare in soluzioni che abbiano il coraggio di guardare nell'avvenire, senza tuttavia usare telescopi di troppo forte portata. E c'è ancora da sperare che le soluzioni possano tenere nel dovuto conto l'interesse di tutti.

ALBERTO FERRARI