

Le Banche centrali nel Commonwealth britannico

1. — A quattordici anni di distanza dalla opera del Prof. Plumptre sull'evoluzione delle Banche centrali nei Dominions inglesi (1), sono ora apparsi due volumi (2) che, pur diversi per obiettivi ed accentuazione di temi, possono essere considerati un utile complemento dell'opera del Plumptre. I nuovi volumi non solamente aggiornano sino al 1951 la storia dello sviluppo delle banche commerciali e centrali nei più antichi Dominions (compito che ben meritava di essere assolto date le strette relazioni tra finanza di guerra e sviluppo delle banche centrali), ma abbracciano anche l'esperienza dei « nuovi Dominions », dei territori coloniali e dei paesi che, benchè non facciano parte del Commonwealth britannico, hanno istituzioni e caratteristiche economiche simili.

L'opera del Dr. Sen si differenzia per più aspetti dalla più voluminosa raccolta di saggi curata dal prof. Sayers. Come è anticipato nel titolo, il problema che ha particolarmente richiamato l'attenzione del Dr. Sen si può così enunciare: nei paesi privi di mercati monetari altamente sviluppati sul tipo di quello di Londra, quali forme di controllo si sono dimostrate più efficaci per una banca centrale? Si tratta di una impostazione « funzionale » e non « territoriale ». Tuttavia, dato che gran parte del materiale è tratto dall'esperienza del Commonwealth, l'analisi del Sen, veramente pregevole, si collega strettamente al volume del Sayers, che anzi completa utilmente.

(1) A. F. W. PLUMPTRE, *Central Banking in the British Dominions*, University of Toronto Press, pp. 462.

(2) *Banking in the British Commonwealth*, a cura di R. S. SAYERS, Oxford University Press, pp. 486. S. N. SEN, *Central Banking in Undeveloped Money Markets*, Bookland Ltd., Calcutta, pp. 242.

2. — Il volume edito dal Prof. Sayers, per quanto ristretto ai paesi del Commonwealth, ha una impostazione, in senso economico, molto più ampia di quello del Dr. Sen. Non è limitato ad aspetti particolari delle operazioni delle banche centrali, e nemmeno alle banche centrali considerate nel loro complesso, ma discute anche la struttura e le operazioni delle banche commerciali dei diversi paesi in esame. Questa più ampia impostazione presenta vantaggi e svantaggi per il lettore: vantaggi in quanto l'esame della struttura delle banche commerciali rende di più agevole comprensione le operazioni, gli obiettivi ed i risultati delle banche centrali; svantaggi, per una certa prolissità che rende meno facile enucleare delle conclusioni dalla massa del materiale presentato.

In una bella introduzione — che avrebbe potuto vantaggiosamente avere una lunghezza doppia — il Prof. Sayers indica alcuni dei temi trattati dagli otto collaboratori (3) negli scritti che compongono il volume:

« I paesi i cui sistemi bancari vengono esaminati in questo volume — così il Sayers (4) — hanno due caratteristiche comuni. Essi sono, o sono stati sino a poco tempo addietro, parte del Commonwealth britannico; i loro sistemi bancari hanno, od hanno avuto durante la fase di sviluppo, stretti contatti con Londra ».

L'influenza inglese (5) è stata quindi dominante sia per le banche commerciali che per le banche centrali.

(3) J. S. G. WILSON; G. S. DORRANCE; G. A. DUNCAN; C. G. F. SIMKIN; A. C. L. DAY; S. GUNASAKERA; W. T. NEWLYN; PAUL BAREAU.

(4) SAYERS, p. vii.

(5) Ceylon, come pure il Sud-Africa, costituisce una parziale eccezione a questa generalizzazione.

Da queste osservazioni preliminari emergono due punti di discussione:

a) in che modo le banche commerciali, originariamente concepite nell'ambito della tradizione inglese, si sono adattate al diverso ambiente sociale ed economico dei singoli Paesi del Commonwealth?

b) in che misura le teorie inglesi relative al controllo e all'organizzazione delle banche centrali hanno dovuto essere modificate alla luce delle condizioni locali? In pratica è questo secondo punto — discusso sotto il profilo tecnico anche dal Dr. Sen — che ha ricevuto la maggiore attenzione.

c) Un terzo punto, che pure interessa lo sviluppo sia delle banche commerciali che delle banche centrali del Commonwealth, riguarda la formulazione e l'attuazione di un complesso di criteri direttivi per l'area sterlina. Evidentemente le banche centrali del Commonwealth (a prescindere da quella del Canada) (6) hanno un ruolo importante da svolgere per mantenere la stabilità della sterlina; ed è ovvio che a tal fine debbano esservi consultazioni e stretta cooperazione tra banche centrali del Commonwealth e Banca d'Inghilterra — cooperazione che in questi ultimi anni ha assunto particolare importanza. Rincesce pertanto che questo aspetto sia stato trattato solo incidentalmente nel saggio del Bureau (7).

3. — I Paesi considerati dal Prof. Sayers, eccezione fatta per l'India (8), hanno in comune una terza caratteristica oltre quelle sopra accennate: essi sono tutti, per quanto ovviamente in misura diversa, « ad economia dipendente », nel senso che l'influenza preminente sui redditi monetari interni — e quindi sul livello di attività e sui prezzi — è esercitata dalla bilancia dei pagamenti e in particolare dalla bilancia commerciale. In questo campo l'elemento più « elusivo » è dato dal valore delle esportazioni. Per la

(6) Il Canada, com'è noto, appartiene all'area dollaro.

(7) SAYERS, Cap. 4.

(8) In India, le esportazioni costituiscono il 7 % circa del reddito nazionale. Ciò sta a significare un grado di dipendenza molto minore degli altri Paesi in esame.

massima parte di questi paesi, come in genere per tutti i paesi che producono beni primari, i prezzi di esportazione sfuggono al controllo interno e sono determinati dalle condizioni del mercato internazionale, cioè dal livello dell'attività economica mondiale. Dato che l'offerta dei prodotti d'esportazione è generalmente poco elastica, i ricavi della esportazione (ed i relativi redditi) sono determinati in larga misura dall'andamento dei prezzi. Questa dipendenza economica è naturalmente sottolineata da diversi collaboratori del Prof. Sayers, e in particolare dai Proff. Duncan e Simkin e dal sig. Gunasakera. Gli speciali problemi che il carattere « dipendente » delle economie in esame solleva per la banca centrale sono esaminati — sotto il profilo tecnico — anche dal Dr. Sen. È dubbio peraltro se questo punto abbia ricevuto in ambedue i volumi l'attenzione che merita.

A questo problema (carattere « dipendente » delle economie in esame) se ne collega un altro, che in un certo senso può essere considerato il più importante: e cioè il ruolo, le possibilità ed i limiti del controllo della banca centrale nei paesi economicamente dipendenti (9). Prima di esaminare l'esperienza dei singoli paesi può esser utile prospettare i termini del problema generale.

Le banche centrali nelle « economie dipendenti ».

4. — Il sorgere delle banche centrali nel Commonwealth britannico (ed altrove) nel periodo tra le due guerre mondiali può essere considerato in ultima analisi come l'espressione delle tendenze nazionalistiche sviluppatesi in campo politico ed economico. Ad esempio, i motivi di carattere politico a favore dell'« indipendenza finanziaria » furono certamente importanti per l'Australia e la Nuova Zelanda (10).

(9) Cfr. PLUMPTRE, op. cit., in particolare Capitolo XV e XVI. SEN, pp. 50-51; H. C. WALLICH, *The Monetary Problems of an Export Economy*, in particolare Cap. XI, XII e XV, e R. TRIFFIN, *Central Banking and Monetary Management in Latin America* in « Economic Problems of Latin America », a cura di Seymour E. Harris.

(10) Cfr. PLUMPTRE, op. cit., Cap. VI e VII.

Al termine della seconda guerra mondiale sorsero tre nuovi dominions: India, Pakistan e Ceylon. In India la banca centrale già esisteva (11); a Ceylon e nel Pakistan fu istituita poco dopo il raggiungimento della indipendenza politica.

L'esistenza di una stretta relazione tra istituzione della banca centrale e desiderio di autonomia politica ed economica può essere comprovata anche dalle recenti proposte di istituire banche centrali in Nigeria, nella Costa d'Oro e nella Rhodesia del Sud, e cioè in territori coloniali che sono probabilmente i più vicini allo status di dominion (12).

Peraltro, non è sempre facile precisare quali obiettivi si sperasse di raggiungere con l'istituzione di una banca centrale. Come è stato messo in chiaro dal Prof. Plumtre, le ragioni addotte al riguardo furono e sono diverse (13). Ma è certo che tra gli scopi principali rientrava quello di poter disporre di un'istituzione in grado di adottare misure discrezionali onde stabilizzare i redditi monetari interni, la produzione e l'occupazione (14).

Purtroppo, le possibilità di raggiungere simili obiettivi mediante l'azione della Banca Centrale sono, nelle economie dipendenti, piuttosto limitate. È per una ragione abbastanza semplice. In tali economie le fluttuazioni dei redditi interni non sono dovute, di norma, alle fluttuazioni negli investimenti, ma a mutamenti nella domanda dei prodotti d'esportazione e/o ad afflusso di capitale. Nessuna di queste due determinanti del reddito è suscettibile di essere efficacemente controllata dalla Banca Centrale.

(11) La « Reserve Bank of India », istituita nel 1935.

(12) La Rhodesia del Sud, come è noto, è una colonia con autonomia amministrativa. Le relazioni degli esperti inglesi sulle proposte avanzate dalla Nigeria e dalla Rhodesia del Sud non sono state ancora pubblicate. Per una discussione della Relazione sulla Costa d'Oro, vedi D. ROWAN, *Banking Adaptation in the Gold Coast: a Critique of the Report by Sir Cecil Trevor C. I. E.*, in « South Africa Journal of Economist », dic. 1952.

(13) PLUMPTRE, op. cit., Cap. VI e VII.

(14) Cfr. *The Ceylon Monetary Law Act.*, Sez. 5.

Questa difficoltà è massima in quelle economie che sono finanziariamente dipendenti e insieme sottosviluppate economicamente, perchè ivi non esiste dicotomia tra decisione a risparmiare e ad investire — dicotomia che costituisce invece il postulato fondamentale di tante moderne teorie. I risparmiatori possono o investire essi stessi o trovare altre persone disposte ad investire, senza l'assistenza di intermediari finanziari come le banche commerciali. In tal caso le spese per investimenti tenderanno ad eguagliare i risparmi a qualsiasi livello di reddito. La legge del Say è ancora valida. Ma il livello dei redditi monetari interni è determinato dalle entrate esterne. È assai probabile che fra i territori coloniali i cui sistemi monetari e bancari sono discussi dal Newlyn (15) ve ne siano alcuni che si avvicinano a questo semplice modello; Ceylon può costituire un esempio del genere anche fra i Dominions.

L'insegnamento più importante che discende da queste considerazioni è molto semplice, ma non sempre è tenuto nel debito conto. Ovviamente, dove gli organi di intermediazione finanziaria tra risparmiatori ed investitori non sono importanti, le possibilità di controllo della Banca Centrale sono molto limitate. Al contrario, dove gli intermediari finanziari sono importanti — e cioè dove i sistemi bancari sono sviluppati ed i mercati finanziari efficienti — le banche centrali possono legittimamente sperare, influenzando la disposizione delle istituzioni finanziarie ad effettuare prestiti, di esercitare un certo controllo sulle spese interne per investimenti; e per questa via di influenzare la domanda totale. Se poi sia sempre opportuno che una banca centrale tenti di stabilizzare i redditi (ad esempio, provocando, durante un boom di esportazioni, una riduzione compensatrice negli investimenti interni), è un'altra questione che va discussa a parte. Lo stesso dicasi circa la scelta degli strumenti di controllo a cui ricorrere in mancanza di mercati monetari altamente sviluppati. È su quest'ultimo punto, come vedremo, che il contributo del Dr. Sen è particolarmente notevole.

(15) SAYERS, Cap. 13.

5. — a) In ogni economia dipendente, in cui i booms traggono origine da maggiori ricavi dalle esportazioni (e forse da afflussi di capitali), lo sviluppo dei redditi interni si accompagna ad una maggiore liquidità. Si ha così una situazione opposta a quella che di norma si verifica in economie, come l'inglese e la statunitense, dove lo sviluppo della attività economica, traendo origine da fattori interni, è probabile porti ad una minore liquidità come conseguenza di uno sfavorevole andamento della bilancia dei pagamenti. Le vecchie regole del regime aureo, forse abbastanza pertinenti per gli Stati Uniti, in un'economia dipendente non farebbero altro che intensificare le fluttuazioni economiche.

In un'economia dipendente investita da un boom di esportazioni la quantità di moneta subisce un aumento « primario » diretto. Se una larga parte di questo aumento prende la forma di depositi bancari, le banche vedranno aumentare le loro riserve, o in forma di cassa — espressa in moneta locale — o di attività all'estero a breve termine. Vi è pertanto la possibilità di un'espansione creditizia « secondaria », resa tecnicamente realizzabile dalle riserve accumulate, e motivata (ad esempio) dal desiderio delle banche di mantenere certi rapporti convenzionali tra le voci dell'attivo. Questo elemento, in una economia dipendente, costituisce forse l'unico fattore endogeno delle fluttuazioni cicliche.

Osservando il fenomeno nel suo aspetto dinamico si avverte, come è stato sottolineato dal Prof. Simkin (16), la possibilità che operi un « acceleratore bancario » basato su una reazione ritardata dei prestiti bancari ai mutamenti della bilancia dei pagamenti, e che potrà essere più o meno importante a seconda della politica creditizia seguita e dello sviluppo del sistema bancario (17).

b) Questa eventuale espansione creditizia « indotta » (che, aggiungendosi ai fattori esterni veramente determinanti, tende ad accentuare le fluttuazioni cicliche) non esaurisce però le possibili influenze bancarie sui

redditi interni e sui prezzi. La politica creditizia può subire anche dei mutamenti « autonomi », che non sono cioè il semplice riflesso dei mutamenti intervenuti nella bilancia dei pagamenti. È più probabile che ciò avvenga nel Commonwealth britannico dove si trovano molte banche « sopraterritoriali » (per adoperare l'espressione del Newlyn). Si tratta delle banche che, operando in diversi paesi del Commonwealth ed avendo la sede centrale a Londra, possono sempre prelevare fondi da una zona per prestarli in un'altra. Nel passato movimenti del genere sono stati causa non trascurabile di fluttuazioni cicliche. Al riguardo vanno ricordate le osservazioni del Prof. Simkin nello studio sull'esperienza neozelandese dal 1860 al 1911 (18):

« La politica bancaria fu chiaramente responsabile di non meno di cinque movimenti discendenti e di quattro movimenti ascendenti... Dobbiamo riconoscere che la politica bancaria ha giuocato un ruolo molto importante nel determinare i mutamenti di breve periodo nel reddito, e che ha costituito una delle cause più importanti di instabilità economica ».

In verità, nei tempi recenti è difficile trovare esempi del genere — cosa logica dato lo sviluppo delle banche centrali, tra i cui obiettivi principali rientra appunto la eliminazione di quei trasferimenti di capitali cui sopra si è accennato. È possibile tuttavia che fenomeni del genere si verificino tuttora — come è messo in rilievo dal Newlyn — in quelle colonie che non dispongono di strumenti per il controllo monetario. La recente espansione dei prestiti bancari nella Rhodesia del Sud potrebbe costituire un esempio.

c) D'altro canto, le banche commerciali possono rimanere « passive » di fronte al ciclo anche là dove sono notevolmente sviluppate (sviluppate nel senso che la moneta bancaria è una componente importante dell'offerta totale di moneta); anche a un tal stadio di sviluppo il sistema bancario può subire senza reagire un forte incremento di attività liquide esterne a seguito di un boom di esportazioni (e viceversa). Casi del genere non mancano di certo nel Commonwealth; e sono anzi

particolarmente probabili nelle colonie eterogenee da un punto di vista razziale e con un sistema bancario in mani inglesi. In questi casi infatti il volume delle anticipazioni alla clientela locale è generalmente modesto e determinato dalla domanda; la massima parte delle attività bancarie è costituita da titoli governativi, da Buoni del Tesoro locali (dove esistono), o da investimenti su Londra; ed un aumento dei fondi disponibili si traduce o in un aumento delle attività all'estero o in un aumento delle disponibilità di cassa, mentre le anticipazioni aumentano, se mai, solo molto lentamente (19).

Queste brevi osservazioni chiariscono che nelle economie dipendenti le possibilità per una banca centrale di stabilizzare i redditi ed i prezzi mediante il controllo sulle banche commerciali variano molto a seconda dei casi. Una politica monetaria anticiclica avrà notevoli possibilità — e, di conseguenza, i problemi « tecnici » potranno assumere rilevante importanza — là dove il sistema bancario è molto sviluppato, come in Australia, Canada, Nuova Zelanda e Sud Africa. Al contrario non potrà sortire che risultati modesti dove le banche sono poco sviluppate come a Ceylon e nel Pakistan.

Si potrebbe obiettare che le banche centrali possono esercitare una certa influenza sul livello dei redditi interni (ad esempio, consigliando le autorità governative sulla più appropriata politica fiscale) anche quando le banche commerciali restano completamente passive. Ma, in realtà, la natura delle economie dipendenti, ed in particolare la loro elevata propensione marginale ad importare, limitano di molto l'impiego di strumenti stabilizzatori quali il « deficit spending » o la creazione di credito da parte della Banca Centrale. Come ha dimostrato l'esperienza della Nuova Zelanda verso la fine del decennio 1930-40, una tale politica si ripercuote rapidamente sulla bilancia dei pagamenti; e pertanto il suo raggio di azione è limitato dal volume delle riserve esterne e dalla pos-

sibilità di contrarre prestiti all'estero, per lo meno sintantochè non si voglia ricorrere al controllo dei cambi o alla svalutazione.

6. — Tralasciando i compiti connessi con la stabilizzazione del ciclo (compiti che in molte economie dipendenti potrebbero forse essere assolti più semplicemente ed efficacemente da « fondi per la stabilizzazione dei prezzi di esportazione ») (20), una banca centrale nei territori sottosviluppati potrebbe assolvere altre importanti funzioni. Qui non possiamo enumerarle dettagliatamente; ci limitiamo a ricordare le più importanti:

a) Non meno utile del controllo quantitativo è il controllo qualitativo del credito, soprattutto ai fini di un'appropriata distribuzione tra i diversi settori economici. Si ricordi come sia difficile per alcune categorie (in particolare per l'agricoltura e per la piccola industria) ottenere l'appoggio bancario, mentre altri settori (soprattutto il commercio di importazione ed esportazione) sono finanziati con eccessiva facilità (21). In qualche caso il controllo qualitativo potrebbe rivelarsi necessario anche per reprimere la speculazione locale su titoli o beni immobili.

b) Un altro importante obiettivo è lo sviluppo del sistema finanziario interno. Dove i sistemi bancari sono di recente istituzione e dimostrano sintomi di una troppo rapida espansione, la supervisione delle operazioni compiute dalle banche commerciali è essenziale. L'India ed il Pakistan costituiscono due esempi significativi.

Lo sviluppo dell'attività bancaria dipende, tra l'altro, dall'esistenza di « garanzie » accettabili dalle banche per la concessione di prestiti. Per usare le parole del Prof. Sayers (22):

« L'attività bancaria è... condizionata dalla struttura economica generale, e specialmente dalla possibilità di « mobilitare » i beni economici (terra, merci varie, ecc.) ai fini della concessione dei prestiti ».

(20) SIMKIN, op. cit., pp. 203-4.

(21) La letteratura indiana abbonda di prove indicatrici di situazioni del genere. Cfr. anche il « Report » della Commissione Bancaria di Ceylon (Ceylon Sessional Paper, XXII, del 1934).

(22) SAYERS, p. ix.

(16) C. G. S. SIMKIN, *The Instability of a Dependent Economy*, p. 9.

(17) Cfr. PLUMPTRE, op. cit., pp. 356-366.

(18) SIMKIN, op. cit., p. 109 e pp. 203-204.

(19) Questo sembra essere il comportamento tipico delle banche estere nell'Africa Occidentale. Anche a Ceylon le condizioni sembrano simili, ma vi è stato anche un considerevole sviluppo del portafoglio titoli.

c) Sarebbe facile elencare altre mansioni: ad esempio, la creazione di istituti speciali per particolari forme di finanziamento; lo sviluppo del mercato dei titoli e dei capitali. Ma la nostra breve analisi circa il ruolo delle banche centrali nelle economie dipendenti non ha la pretesa di essere completa. Si è voluto solo richiamare l'attenzione su un punto spesso trascurato, e che può essere opportunamente espresso ricordando quanto ebbe a dire il Sayers circa la « complementarietà delle funzioni » delle banche commerciali. Le banche commerciali — ricorda il Sayers — sono sia « creatrici » che « distributrici » di moneta (23). Sotto quest'ultimo profilo costituiscono degli intermediari finanziari che mettono in contatto prestatori e mutuatari. Nelle economie sviluppate le banche commerciali sono oggetto delle « cure » delle banche centrali prevalentemente, ma non unicamente, in quanto creatrici di moneta. Nelle economie sottosviluppate è più probabile che le banche centrali si preoccupino della funzione « distributrice » delle banche ordinarie. Uno dei pregi del nuovo volume edito dal Sayers consiste proprio nel presentare ben otto tipi di operazioni, nell'ambito del Commonwealth britannico, che mettono molto bene in luce entrambi questi aspetti della banca centrale.

Dal canto suo l'opera del Dr. Sen presenta un quadro esauriente e documentato — che può utilmente completare l'analisi della raccolta Sayers — sulle tecniche applicate dalle banche centrali per « guidare » le banche commerciali, sia dentro che fuori il Commonwealth britannico.

Le banche centrali di Ceylon e del Pakistan.

7. — Dopo la seconda guerra mondiale due nuove banche sono state istituite nel Commonwealth: la « Central Bank » di Ceylon e la « State Bank » del Pakistan.

La « Central Bank » di Ceylon, istituita nel 1949 (24) ed entrata in funzione nel 1950, fu modellata sulla base di una Relazione (25)

(23) SAYERS, p. VIII e *Modern Banking*, 3^a Ediz., p. I.

(24) *Monetary Law Act*, n. 58 del 1949.

(25) *Ceylon Sessional Paper*, n. XIV, del 1949.

redatta dal sig. John Exter, del Federal Reserve Board statunitense, che aveva già avuto una parte importante nell'istituzione della Banca Centrale delle Filippine. Secondo le ottimistiche previsioni del Sig. Exter, la istituzione di una banca centrale a Ceylon avrebbe, fra l'altro, consentito (26):

a) di influenzare il costo, la disponibilità e la quantità del denaro;

b) di controllare le banche commerciali e di proteggere i depositanti dalle conseguenze di pratiche monetarie malsane (27);

c) di stimolare le banche ad aumentare i prestiti, nonchè a prestare per periodi più lunghi e a tassi meno elevati;

d) di ridurre i profitti bancari derivanti da operazioni connesse solamente con le transazioni con l'estero; e, di conseguenza, di incoraggiare le banche ad espandere la loro attività interna;

e) di aiutare lo sviluppo delle banche indigene (per la presenza di un prestatore locale di ultima istanza);

f) di sviluppare un mercato locale dei titoli.

Come vedremo, tali obiettivi erano per la maggior parte inconsistenti, mentre quelli veramente importanti non ebbero nella Relazione il peso che meritavano. La Banca era basata sull'esperienza americana. La sua istituzione, come è stato rilevato dal Gunasakera (28), seguiva da vicino quella della Banca Centrale delle Filippine. In base alla Sezione V della Legge istitutiva la Banca doveva regolare l'offerta, la disponibilità e il costo del denaro, nonchè i cambi esteri, così da raggiungere i seguenti obiettivi:

a) « stabilizzare il potere d'acquisto interno della moneta »;

b) difendere il « valore di parità » della rupia ed assicurarne il libero impiego nelle transazioni internazionali;

c) promuovere e mantenere un elevato livello di produzione, di occupazione e di reddito reale;

d) incoraggiare e promuovere il pieno impiego delle risorse produttive ».

(26) *Ibid.*, Sezione 6.

(27) Cfr. SAYERS, pp. 417-418.

(28) SAYERS, p. 140, nota 1.

Per il raggiungimento di questi obiettivi furono attribuiti alla banca poteri estesissimi. Oltre ad operare con gli strumenti tradizionali — quali la variazione del tasso di sconto (29) e la facoltà di effettuare operazioni di mercato aperto (30) — la Banca poteva fissare e variare i rapporti di riserva (31) (portandoli sino al 100% quando gli incrementi dei depositi avessero superato una cifra stabilita) (32) ed emettere titoli propri tutte le volte che il portafoglio dei titoli governativi si rivelasse insufficiente per le vendite sul mercato aperto (33). Inoltre la Banca ha facoltà di variare i margini a fronte delle lettere di credito (34), può fissare i tassi di interesse massimi corrisposti o richiesti dalle banche commerciali (35), può proibire a queste ultime di aumentare i crediti e gli investimenti in titoli (36), e fissare sia per i prestiti che per gli investimenti le scadenze massime (37).

8. — Nonostante questo impressionante arsenale di strumenti, e le specificazioni in cui la legge si addentrava onde cercar di prevedere (secondo una tipica consuetudine americana) tutti i casi possibili, il Gunasakera non crede troppo alla capacità della banca centrale di « stabilizzare i valori monetari interni ». La sua argomentazione, che io ritengo esatta, si basa sulla semplice constatazione che Ceylon ha una economia fortemente dipendente, con esportazioni che superano il 40% del reddito nazionale.

« In pratica — egli scrive — una economia basata sulle esportazioni nella misura in cui lo è Ceylon non può perseguire efficacemente una politica monetaria indipendente anche se possiede indipendenti istituzioni monetarie.

« La prosperità di Ceylon dipende sostanzialmente dalla domanda estera dei suoi prodotti di esportazione: tè, gomma, cacao, ecc.; ed il suo livello di reddito è determinato dai prezzi che questi

(29) *Monetary Law Act*, n. 58, 1949, Sez. 86.

(30) *Ibid.*, Sez. 89-90.

(31) *Ibid.*, Sez. 92-96.

(32) *Monetary Law Act*, n. 58, 1949, Sez. 94.

(33) *Ibid.*, Sez. 91.

(34) *Ibid.*, Sez. 102.

(35) *Ibid.*, Sez. 103.

(36) *Ibid.*, Sez. 100.

(37) *Ibid.*, Sez. 99.

prodotti riescono a spuntare sui mercati esteri... Una politica di « spese compensatrici » o di operazioni di mercato aperto non può stabilizzare i redditi ed i prezzi in un paese così fortemente dipendente dal commercio estero (38) ».

Il Gunasakera avrebbe potuto rafforzare le sue realistiche osservazioni sottolineando la scarsa efficacia pratica che in ogni caso avrebbe il controllo sui prestiti delle banche commerciali, dato che le anticipazioni del sistema bancario non solo costituiscono appena il 5% del prodotto nazionale lordo, ma sono per la maggior parte destinate al commercio di importazione e di esportazione. Le banche commerciali a Ceylon sono sottosviluppate. Sull'intera isola vi sono solamente ventisei sportelli bancari di cui dieci a Colombo.

Il modesto sviluppo del sistema bancario è anche il motivo che rende il Gunasakera particolarmente scettico circa l'impiego del tasso d'interesse quale strumento di controllo. Dato che le esportazioni costituiscono ben il 40% del prodotto nazionale, le spese governative circa il 20% e gli investimenti privati netti solamente il 2%, l'impiego del tasso d'interesse per comprimere le spese interne sarà inevitabilmente limitato, a meno di voler sostenere che le spese governative non possono esser frenate in nessun altro modo se non ricorrendo a variazioni dei tassi e che la funzione del risparmio è notevolmente elastica rispetto all'interesse. Il secondo assunto è ovviamente assurdo in una economia sottosviluppata con un basso reddito reale pro-capite, ed anche il primo sembra poco plausibile. Ancora una volta il Gunasakera colpisce il segno quando scrive:

« Per quanto i più importanti problemi creditizi che il Paese deve affrontare siano lo sviluppo delle abitudini bancarie e la diffusione del credito agrario, tali questioni hanno ricevuto ben poca attenzione nella Relazione del sig. Exter. Nessuna inchiesta dettagliata è stata condotta sui problemi creditizi concreti. La Banca Centrale è stata sovrapposta all'attuale struttura bancaria, per correggere le cui deficienze ben poco, se pur qualche cosa, è stato fatto (39) ».

(38) SAYERS, p. 411.

(39) SAYERS, p. 409.

Proseguendo la sua analisi, il Gunasakera spezza una lancia (in verità troppo debole) per lo sviluppo delle banche miste. Diverse proposte per incoraggiare la diffusione delle abitudini bancarie e lo sviluppo delle banche miste erano contenute in una relazione redatta nel 1934 dalla Commissione bancaria di Ceylon (40). Quelle proposte apparvero allora coraggiose ed eterodosse; di conseguenza si rivelarono inaccettabili per il Comitato dei banchieri londinesi istituito dal Segretario di Stato per averne consiglio. Da Londra fu imposta una linea ortodossa (41). Ma ora, in un nuovo clima economico e politico, si potrebbe benissimo riprenderle. Di certo, se la Banca Centrale di Ceylon si rende conto dell'inadeguatezza dell'attuale meccanismo finanziario del Paese, potrebbe trovare molti campi di primaria importanza economica in cui indirizzare la propria attività. Ma la sua azione dovrebbe mirare a sviluppare il sistema finanziario, ad estendere l'offerta di « attività bancabili » (42), a creare un mercato dei titoli e dei capitali (43) piuttosto che « ad influenzare l'offerta, la disponibilità, il costo del denaro ed i cambi esteri, così da assicurare... la stabilizzazione dei valori monetari interni ». Questo ultimo obiettivo potrà essere preso in esame solamente in un secondo momento, in uno stadio molto più avanzato di sviluppo economico e finanziario.

9. — Nel Pakistan, come a Ceylon, i compiti più importanti della Banca Centrale non risiedono tanto nel controllo monetario quan-

(40) Ceylon Sessional Paper, XXII, del 1934.

(41) Ceylon Sessional Paper, I, del 1937. Cfr. anche B. R. SHERROY, *Ceylon Currency and Banking*. Il Comitato di Londra si è opposto a che fossero affidati alla Banca i poteri indicati nel « Banking Commissions Report » osservando che « ci dovrebbe essere una chiara distinzione tra finanziamenti a breve e finanziamenti a lunga scadenza e che i finanziamenti su beni immobili non dovrebbero essere consentiti ».

(42) Cfr. Ceylon Sessional Paper, XXII, del 1934.

(43) Non si ripeterà abbastanza che le operazioni di mercato aperto in paesi come Ceylon e il Pakistan hanno come obiettivi la stabilizzazione del prezzo dei titoli e l'allargamento e lo sviluppo del mercato, e non mirano direttamente ad influenzare la liquidità bancaria.

to nello sviluppo del sistema bancario e del mercato dei capitali, così da incoraggiare il risparmio e la mobilitazione del capitale interno. Purtroppo, come risulta chiaramente dallo scritto dello Wilson, la « State Bank » del Pakistan, istituita poco dopo la divisione del Paese, è rimasta impigliata nei problemi sollevati dalla creazione del nuovo Stato e dalla svalutazione della sterlina (44).

Una delle prime conseguenze della divisione dell'India fu l'improvvisa contrazione della rete degli sportelli, dato che l'attività bancaria era svolta soprattutto dagli indù che si trasferirono in India. Osserva in proposito lo Wilson (45):

« La vita economica del Pakistan rimase pressochè paralizzata e l'organizzazione bancaria subì una perdita che sembrò irreparabile. Dei 365 sportelli bancari in funzione, dopo la spartizione del Paese ne rimasero aperti solo 62 ».

Di conseguenza l'esigenza di sviluppare il sistema delle banche commerciali si presentò in forma molto acuta; ed un'attiva azione in tal senso fu svolta sia dal Governo (46) che dalla State Bank. Quest'ultima, servendosi dei poteri accordatili dalla Legge per il controllo delle società bancarie (Banking Companies-Control-Act) ha anche preso le opportune misure perchè il processo di espansione avvenga secondo sani criteri.

Lo Wilson non si dilunga sui controlli creditizi destinati a frenare movimenti inflazionistici. La State Bank ha il potere di stabilire e variare le riserve di cassa delle banche commerciali, ed ha anche effettuato operazioni di mercato aperto alla borsa valori di Karachi (47). Ma si tratta di operazioni che miravano più a stabilizzare i prezzi dei titoli e ad agevolare la flessibilità stagionale delle banche commerciali che non ad un vero e

(44) State Bank of Pakistan, ordinanza n. 13 del 1948.

(45) SAYERS, p. 273.

(46) In effetti, con l'appoggio del Governo, è stata costituita la « Banca Nazionale del Pakistan » che ha come Presidente il Governatore della State Bank.

(47) SAYERS, pp. 266-7.

proprio controllo monetario (48). Ai fini anti-congiunturali si è soprattutto insistito sui controlli qualitativi che molto saggiamente sono stati basati sulla persuasione piuttosto che su norme cogenti.

A prescindere dalle difficoltà di breve periodo provocate dalla divisione territoriale, i problemi che deve affrontare la Banca Centrale del Pakistan sono molto simili a quelli della Banca Centrale di Ceylon. In entrambi i Paesi il perseguimento di una « politica monetaria indipendente » (nel termine usuale della parola) è probabilmente obiettivo meno importante dello sviluppo del sistema bancario e del mercato finanziario. Ovviamente, la politica monetaria può raggiungere nel Pakistan una efficacia pratica maggiore che a Ceylon, dato il minor grado di « dipendenza » dall'estero. Per questa stessa ragione, un ruolo ancor più importante può svolgere la politica monetaria in India dove in realtà la « Reserve Bank » ha avuto qualche successo nel neutralizzare gli effetti di mutamenti nella bilancia dei pagamenti (49).

Ma — si ripete — il problema di gran lunga predominante in tutti e tre i paesi è quello dello sviluppo economico. La cura principale delle rispettive banche centrali deve essere quella di incoraggiare l'espansione e l'integrazione del sistema bancario (50), di assicurare che tale processo si svolga secondo sani criteri, di creare istituti speciali in grado di fornire adeguate facilitazioni a quei settori dell'economia (particolarmente agricoltura (51) e piccola industria) (52) che hanno sinora avuto un appoggio bancario insufficiente o quasi nullo.

Le banche centrali e la guerra. La Commonwealth Bank Australiana.

10. — L'opera del Prof. Plumtre (53) si fermava alla fine del decennio 1930-40 e si

(48) È stato osservato (Sayers, p. 268) che il tasso di sconto della State Bank potrebbe avere una qualche importanza per il controllo monetario; ma, data la posizione dominante delle banche estere, ciò sembra poco probabile.

(49) SEN, p. 64.

(50) SAYERS, pp. 246-259.

(51) SAYERS, pp. 225, 232-3, 255-6, 272.

(52) SAYERS, pp. 286-289.

(53) Op. cit.

limitava alle banche centrali dei Dominions più vecchi. Il volume edito dal Sayers illustra ora gli sviluppi occorsi nel Canada, Australia e Nuova Zelanda fino a tutto il 1951; ed ha così modo di mettere in luce le notevoli ripercussioni che sullo sviluppo delle banche centrali ha avuto la seconda guerra mondiale. Invero, le guerre sembrano essere state il fattore singolo più importante per lo sviluppo delle banche centrali nei Dominions (tanto che non a torto il Plumtre le chiama « figlie della guerra ») (54).

Dopo aver letto i vari saggi della raccolta Sayers — e particolarmente quelli del Wilson (Australia) e del Dorrance (Canada) — è impossibile non concludere che le necessità della finanza di guerra sono state tra i fattori più potenti nel portare a maturità le banche centrali dei Dominions più vecchi. Tra il 1939 ed il 1946 i « figli della guerra » sono cresciuti e divenuti adulti. Così, il Day può aver ragione quando afferma che ci vogliono venti anni all'incirca perchè una Banca Centrale possa stabilire la sua influenza (55), ma indubbiamente il periodo sarebbe più breve o più lungo se le guerre mondiali divenissero più frequenti o meno frequenti.

Le banche centrali dei quattro Dominions più vecchi operano in ambienti economici che, ad onta delle diversità, possiedono per lo meno tre importanti caratteristiche comuni. In primo luogo si tratta di economie altamente dipendenti, nel senso sopra precisato; in secondo luogo in ciascuna Dominion il sistema finanziario in genere e il sistema delle banche commerciali in particolare sono relativamente molto sviluppati (56); in terzo luogo il sistema delle banche commerciali è fortemente concentrato. Si osservi in proposito la seguente Tabella, significativa anche se, naturalmente, dà una idea molto grossolana dei fenomeni. Di certo, il rapporto tra esportazioni e reddito netto non misura con esattezza il grado di dipendenza economica di un Paese dato che esclude gli investimenti esteri (che, soprat-

(54) *Ibid.*, p. 159.

(55) SAYERS, p. 370.

(56) Nel senso indicato nella seconda Sezione.

DOMINIONS	Esportazioni in % del reddito nazionale netto	Depositi bancari in % della massa monetaria	Numero delle banche commerciali
Australia	23,9	81,7	7
Canada	22,9	74,0	10
Nuova Zelanda	30,1	79,0	5
Sud-Africa	34,5	81,7	7 (a)

(a) Circa il 90 % dei depositi è controllato da due banche.

tutto nel Canada e Sud Africa, non sono affatto trascurabili) e non tiene conto delle possibili influenze esterne operanti mediante i movimenti speculativi di capitale a breve termine (fenomeno pure sperimentato dal Canada (57) e dal Sud Africa). Tuttavia i dati della tabella non solamente indicano a che tipo di influenza è più probabile sia esposta l'economia dei singoli Paesi (e pertanto quali sono le possibilità ed i limiti di una banca centrale), ma mettono anche in rilievo la possibilità di esercitare sul sistema bancario — dato il ristretto numero delle aziende operanti — un controllo sia qualitativo che quantitativo e di affiancare ai metodi « impersonali » quelli della persuasione.

II. — In questa sede non è nè possibile nè opportuno discutere dettagliatamente la origine delle banche centrali dei quattro dominions (58). Tre di esse (Canada, Nuova Zelanda e in minor grado Australia) furono istituite seguendo i consigli di esperti britannici o comunque subendo, durante i primi anni, l'influenza degli orientamenti inglesi. Fa eccezione la « Reserve Bank » del Sud Africa (59), modellata sulle banche di Giava e dell'Olanda, con un miscuglio di principi derivati dal Federal Reserve System americano. La Banca del Canada (60) e la « Reserve Bank » della Nuova Zelanda (61) sono « banche dei banchieri », secondo la teoria

(57) SAYERS, p. 144-147.

(58) Cfr. PLUMPTRE, op. cit., cap. I, II, III, IV, VI e VII e SAYERS, Cap. 2, 4, 9 e 11.

(59) Istituita con il « Currency and Banking Act » del 1920.

(60) Istituita con il « Bank of Canada Act » del 1934.

(61) Istituita con il « Reserve Bank of New Zealand Act » del 1933.

inglese, mentre la « Reserve Bank » del Sud Africa e la « Commonwealth Bank » della Australia (62) operano entrambe anche come banche commerciali, la seconda in misura più accentuata della prima.

Ogni generalizzazione sugli sviluppi prebellici di queste quattro istituzioni è pericolosa. Si può però grosso modo affermare che prima dello scoppio della seconda guerra mondiale nessuna di esse era riuscita a raggiungere una posizione che la mettesse in grado di svolgere una indiscussa azione di guida e di controllo sul mercato finanziario, anche se notevoli erano stati i progressi in tal senso, dovuti in buona parte alla pressione delle circostanze durante la « grande depressione ».

Una conferma di queste affermazioni si potrebbe avere studiando le vicende che portarono la Commonwealth Bank australiana ad assumere un ruolo di guida sul mercato dei cambi esteri. Ma un tentativo serio e consistente di adoperare la creazione del credito e la tecnica del « deficit financing » ai fini della stabilizzazione del reddito fu allora compiuto solamente dalla Reserve Bank della Nuova Zelanda.

Nonostante la loro relativa immaturità, tutte e quattro le banche centrali riuscirono, in diversi periodi e per diverso tempo, ad effettuare con successo operazioni di mercato aperto (63), a stabilire salde relazioni con le banche commerciali e a scoprire in che modo il sistema bancario potesse più facilmente essere influenzato. La seconda guerra mondiale pose a queste istituzioni relativamente giovani una serie di nuovi problemi.

12. — Considerazioni di spazio ci impediscono di esaminare l'esperienza di guerra di tutte e quattro le banche. Ci limiteremo pertanto alla Commonwealth Bank australiana. Questa scelta non implica un atteggiamento critico verso quei contributi che illu-

(62) Istituita con il « Commonwealth Bank Act » del 1911. Un primo passo effettivo verso la istituzione di una Banca Centrale fu compiuto con la Legge del 1924.

(63) In generale lo scopo di queste operazioni sembra essere stato la stabilizzazione — nel breve periodo — dei prezzi delle obbligazioni.

strano l'esperienza del Sud Africa (sig. Day), della Nuova Zelanda (Prof. Simkin) o del Canada (sig. Dorrance) (*).

Che la guerra abbia accelerato lo sviluppo della Commonwealth Bank può essere dimostrato facilmente. In una relazione (1936) indirizzata alla « Commissione Reale Australiana per i sistemi monetari e bancari » (64), la Commonwealth Bank aveva precisato che considerava i suoi poteri inadeguati, e chiedeva:

a) il diritto di richiamare i fondi tenuti all'estero dal sistema bancario australiano;

b) l'impegno da parte delle banche commerciali di mantenere presso la Banca Centrale una percentuale minima prefissata delle loro passività verso il pubblico.

La richiesta di questi nuovi poteri veniva giustificata con le limitazioni che l'ambiente australiano imponeva agli strumenti tradizionali del tasso di sconto e delle operazioni di mercato aperto.

In pratica, la Commissione reale suggerì di concedere alla Banca poteri notevolmente più ampi di quelli richiesti dalla Banca stessa; ma le lungaggini politiche e amministrative furono tali e tante che allo scoppio della guerra mondiale ancora nulla di concreto era stato fatto. La Banca rimase così in uno stadio che il Prof. Plumtre ha chiamato di « sviluppo arrestato » (65). Ma nel 1945 — e cioè appena sei anni più tardi — la situazione era completamente cambiata. Sotto la spinta della guerra « la Commonwealth Bank aveva acquistato — per citare le parole del Wilson — « tutti i poteri legali necessari per controllare le banche commerciali » (66). Si trattava di poteri ben più ampi di quelli, modesti, richiesti nel 1936. Inoltre, durante la guerra la « Commonwealth

(*) Sul sistema bancario australiano — ed in particolare sulle forme di controllo del credito adottate durante la guerra — si vedano pure, in questa Rivista: S. J. LENGVEL, *Moneta e banche in Australia*, 1948, n. 4, pagg. 512 e segg.; S. G. WILSON, *Il controllo del credito in Australia*, 1952, n. 17, pagg. 13 e segg. (N. d. T.).

(64) Citato dal Plumtre, op. cit., p. 99.

(65) *Ibid.*, p. 101.

(66) SAYERS, p. 52.

Bank » ha istituito e sviluppato un sistema di controlli quantitativi e qualitativi sulle operazioni delle banche commerciali che, a giudizio del Wilson, è perfettamente intonato all'ambiente australiano. La guerra aveva posto fine alla fase di « sviluppo arrestato » e portato la Commonwealth Bank alla maturità di una Banca Centrale; inoltre (se leggo bene tra le righe dello Wilson) sembra che abbia indirettamente contribuito a togliere di mezzo antiche ruggini così che oggi le banche commerciali australiane guardano alla « Commonwealth Bank » con equanimità.

Le mansioni di guerra della Commonwealth Bank non erano certo semplici. Il primo ed il più importante compito consisteva nel fornire al Governo i mezzi finanziari che quest'ultimo non era in grado di procurarsi con la tassazione. Dato poi che il Governo desiderava indebitarsi a basso costo, la Banca doveva anche comprimere al massimo la struttura dei tassi. Un terzo compito consisteva nel controllo *quantitativo* del credito, diretto ad impedire movimenti inflazionistici; e un quarto nel controllo *qualitativo* del credito, inteso soprattutto ad indirizzare la utilizzazione delle risorse produttive a scopi bellici. Quinto compito: istituire e manovrare un efficace sistema di controllo dei cambi. Il sesto compito infine, per quanto probabilmente non fosse allora considerato molto « attuale », consisteva nel controllare i profitti bancari. L'importanza relativa di questi obiettivi naturalmente variava di anno in anno. In un primo momento l'attenzione fu soprattutto rivolta al controllo dei cambi; l'indebitamento governativo a breve termine non suscitava allora eccessive preoccupazioni — per lo meno sino a tutto il 1940 — giacché l'Australia (come il Canada) era entrata in guerra con un notevole margine di fattori produttivi inutilizzati (67). Ma in un secondo momento, quando le risorse produttive furono utilizzate al completo, il compito più importante divenne il controllo quantitativo e qualitativo del credito.

(67) Cfr. SAYERS, p. 63 e pp. 138-139.

12. — L'illustrazione data da Wilson del modo con cui la Commonwealth Bank assolse i suddetti compiti presenta un vivo interesse. Gli sforzi della Banca per fornire al Governo i necessari mezzi finanziari e per abbassare la struttura dei tassi furono in linea di massima coronati da successo; ed è particolarmente degno di nota il fatto che l'abbassamento della struttura dei tassi sia stato ottenuto non tanto mediante mezzi coercitivi quanto con il sistema della persuasione, perchè ciò sta a dimostrare quali risultati possano essere raggiunti da una banca centrale quando le banche commerciali sono disposte ad una cooperazione aperta e cordiale. Nel campo dei controlli qualitativi la Banca escogitò ed applicò una tecnica del tutto nuova, raggiungendo un pieno successo non solo senza compromettere ma anzi mantenendo e rafforzando relazioni amichevoli con le banche commerciali.

I poteri che autorizzavano legalmente la Banca ad esercitare quest'opera di controllo erano stati sanciti dalle « National Security (War time banking control) Regulations », fatte approvare dal Governo Curtin nel 1941. Tali norme, che si ricollegavano — sviluppandoli e rafforzandoli — agli accordi volontari già raggiunti tra Banca Centrale e banche commerciali all'epoca del Governo Fadden (68), conferivano tra l'altro alla Commonwealth Bank un completo controllo sulla attività creditizia delle banche commerciali. Queste, nel concedere prestiti alla clientela dovevano « uniformarsi alle direttive emanate di tanto in tanto dalla Banca Centrale » (69) e dovevano ottenere una specifica autorizzazione per « l'acquisto o la sottoscrizione di titoli governativi, semi-governativi, municipali, e azionari » (70). Altre clausole istituivano poi il ben noto sistema dei « conti speciali », in base al quale i « fondi disponibili per investimento od impiego » (*surplus investible funds*) delle banche commerciali (71)

(68) Appurare se simili risultati sarebbero stati ottenuti con il sistema volontario proposto dal Governo Fadden, costituirebbe una ricerca interessante ma oramai di scarsa utilità pratica.

(69) SAYERS, p. 61.

(70) *Ibid.*

(71) *Ibid.*, p. 62.

dovevano essere versati presso la Commonwealth Bank in conti speciali. Con la dizione « fondi disponibili per investimento od impiego » si intendeva precisamente « la eccedenza che in qualsiasi momento si fosse verificata nelle attività australiane di ciascuna banca rispetto alle attività medie dei giorni di compensazione dell'agosto 1939 ». Tali fondi potevano essere prelevati solamente con il consenso della Commonwealth Bank; fruttavano un interesse annuo dello 0,3/4 %.

Il sistema dei conti speciali ha una qualche rassomiglianza con il sistema delle « Treasury receipts » del Regno Unito (72), ma comporta per le banche commerciali restrizioni più severe e, di conseguenza, offre alla Banca Centrale una maggiore possibilità di controllo. Lo studio dello Wilson non lascia dubbi sull'efficacia di questo meccanismo. L'A. mette in chiaro — punto, questo, che è stato sottolineato anche dal Dr. Sen (73) — che il sistema dei conti speciali non solo rese possibile un efficace controllo quantitativo del credito in un ambiente che mal si prestava, per la ristrettezza del mercato, alle operazioni di mercato aperto, ma lasciò anche alle banche un notevole grado di flessibilità. Data la ben comprensibile suscettibilità delle banche commerciali verso i controlli discriminatori, la Commonwealth Bank deve aver agito in questo campo con molto buon senso e molto tatto, altrimenti non solo non vi sarebbe stata flessibilità, ma il prolungamento del sistema nel periodo post-bellico avrebbe inevitabilmente urtato contro una forte opposizione (tanto più che in Australia le vicende legislative della tentata e mancata nazionalizzazione bancaria avevano già creato motivi di tensione).

Nel campo dei controlli qualitativi, sembra che la Commonwealth Bank avesse stabilito regole ben chiare e precise, che venivano variate di tanto in tanto con il mutare delle condizioni. In ogni momento la Banca era pronta a dare il suo consiglio su particolari problemi. Ed anche in questa sfera sembra sia riuscita a raggiungere i suoi obiettivi con il minimo di attrito.

(72) *Ibid.*, p. XV.

(73) SEN, Cap. 6.

I poteri concessi alla Commonwealth Bank durante la guerra e la capacità dimostrata di impiegarli con successo, l'avevano trasformata alla fine delle ostilità in una banca centrale nella pienezza delle sue funzioni e dei suoi diritti. La legislazione del 1945 (74) sancì in forma definitiva ed ampliò le facoltà del tempo di guerra. Non vi è dubbio che la Commonwealth Bank sia oggi un istituto centrale ricco di maturità e di esperienza, e dotato di poteri che la più difficile delle prove ha dimostrato ben intonati alle speciali esigenze del paese.

14. — Come è noto, la Commonwealth Bank oltre ad essere « Banca Centrale » è anche banca commerciale. Questo aspetto non è esaminato in dettaglio dallo Wilson, il quale peraltro non manca di sollevare qualche dubbio sulla possibilità per la Banca di rimanere completamente oggettiva (75) nel fissare la politica creditizia dei suoi servizi commerciali, e fa rilevare la stranezza di quella disposizione contenuta nella legislazione del 1945, secondo cui la Banca « dovrebbe sviluppare ed espandere la sua attività generale bancaria » (76).

Il problema se sia opportuno per le banche centrali inserirsi nelle operazioni commerciali, è stato discusso a lungo dal Dr. Sen (77). In proposito ci sembra che valga la pena di ricordare tre punti, anche se non possono dirsi certamente nuovi:

1) I poteri di controllo di una banca centrale sono « asimmetrici ». La capacità di frenare un boom è sempre maggiore della capacità di frenare una recessione o di dar vita a un movimento di ripresa dopo una recessione, se non altro per il fatto che le banche commerciali non possono essere forzate ad effettuare prestiti. Ai fini di stimolare un movimento di espansione un contatto diretto tra la banca centrale ed il pubblico può ben avere una sua utilità. Questo punto è ricordato dal Wilson.

(74) « The Banking Act » del 1945.

(75) SAYERS, p. 85.

(76) *Ibid.*

(77) SEN., Cap. 7. Si rimanda il lettore alla discussione del Dr. Sen, per una più ampia trattazione di questa questione.

2) Dove il sistema delle banche commerciali è molto concentrato, vi può essere mancanza di flessibilità. Una banca centrale che operi in concorrenza può indurre le banche commerciali ad una politica più dinamica e, se non ci riesce, può intervenire direttamente in qualche settore particolare per colmare le manchevolezze dell'organizzazione finanziaria esistente (78).

3) Dipenderà dal buon senso della banca centrale stessa di far sì che l'attività commerciale non la ostacoli nel raggiungimento dei suoi obiettivi più importanti. Su questo punto nulla può essere detto a priori perchè si tratta di un problema di persone; ma a giudicare dal saggio del Wilson sembra che in questo campo la Commonwealth Bank sia ben dotata.

Aspetti tecnici dell'azione di controllo delle Banche Centrali.

15. — Le banche centrali istituite negli antichi Dominions durante il periodo tra le due guerre risentirono della mania allora dominante che voleva « istituzioni ortodosse » basate sul modello della Banca d'Inghilterra ed operanti con gli strumenti tradizionali del tasso di sconto e delle operazioni di mercato aperto (79).

Sorgono qui due problemi. Primo: in mercati monetari e finanziari non sviluppati (80), gli strumenti di controllo tradizionali possono essere di qualche utilità? Secondo: se non lo sono, come sostituirli? Nel volume del Dr. Sen viene compiuto un tentativo accurato, preciso, e indubbiamente notevole, di fornire una risposta a questi due interrogativi (81). A tal fine l'A. considera non sola-

(78) Cfr. R. S. SAYERS, *Modern Banking*, 1ª Edizione, pp. 299-302.

(79) Cfr. SAYERS, p. VII, dove egli si riferisce « ai piani di riforma proposti di tanto in tanto, che si riferivano sempre ad un tipo standardizzato di istituto, valido solo per mercati standardizzati ». Cfr. anche PLUMPTRE, op. cit., specialmente pagine 256-261.

(80) Cfr. R. S. SAYERS, *Modern Banking*, 2ª Edizione pp. 288-304 e PLUMPTRE op. cit., pagine 183-192.

(81) Il Dr. Sen, esamina anche altri problemi.

mente l'esperienza delle banche centrali dei Dominions ma anche l'esperienza delle banche centrali di alcuni paesi dell'America Latina. Egli delimita il suo campo d'indagine, come risulta già dal titolo del volume, riferendosi al livello di sviluppo del mercato monetario. La sua analisi comincia pertanto con la definizione di mercato monetario e con l'esame delle caratteristiche dei mercati monetari sviluppati e sottosviluppati. È su questo sfondo che l'A. esamina l'efficacia delle varie tecniche di controllo delle banche centrali.

16. — In linea di massima, il Dr. Sen non crede — limitatamente ai mercati sottosviluppati — all'efficacia dei due strumenti tradizionali. Egli sottolinea che, in mancanza di continui risconti presso le banche centrali, non è probabile che lo strumento del tasso di sconto possa raggiungere il suo scopo principale, e cioè provocare variazioni negli altri tassi a breve termine. Ma appunto la pratica del risconto è stata sinora molto limitata: fenomeno, questo che l'A. ascrive soprattutto a tre motivi: 1) prima dell'istituzione delle banche centrali, in molti casi le banche commerciali erano abituate a tenere presso di sé le riserve secondarie, e pertanto erano anche abituate a considerevoli oscillazioni del rapporto di cassa; 2) il perseguimento della « politica di denaro a buon mercato » durante il decennio 1930-40 mantenne le banche commerciali in una situazione di elevata liquidità; 3) la scarsa domanda di prestiti bancari.

Peraltro, dato che, oramai, almeno due delle tre cause sopra elencate possono considerarsi superate, il Dr. Sen nutre qualche speranza che il risconto si sviluppi in misura sufficiente a rendere efficace lo strumento del tasso di sconto. Ma anche ammesso che l'ottimismo del Dr. Sen sia giustificato, è probabile che il tasso di sconto divenga uno strumento « efficace » nel più ampio senso economico? Lo scopo « primario » di un rialzo del tasso di sconto è di incoraggiare un afflusso di capitali a breve termine. Ora, ciò è possibile solo in quei paesi i cui mercati monetari costituiscono dei centri internazio-

nali; una tal condizione oggi probabilmente non si verifica pienamente nemmeno per Londra, dato che la stabilità della sterlina è lungi dall'essere assicurata. In definitiva, è difficile che, come strumento per proteggere la bilancia dei pagamenti, un rialzo del tasso di sconto possa avere molta influenza in un paese sul tipo di quelli studiati dal Dr. Sen.

Certo, prima di emettere un giudizio sicuro sull'efficacia del tasso di sconto, bisognerebbe accertare quali ripercussioni un mutamento dei tassi provoca sugli investimenti interni. Questo problema non è discusso a fondo dal Sen (82); ma sia il Simkin (83) che il Gunasakera (84), riferendosi ad economie simili a quelle esaminate dal Sen, assumono una posizione piuttosto scettica. In effetti, in una economia dipendente sottoposta ad un boom di esportazioni, un aumento del tasso di sconto provoca forse più inconvenienti che vantaggi, dato che non vi è alcun bisogno di proteggere la bilancia dei pagamenti e un afflusso di capitali a breve termine non fa che aumentare la liquidità bancaria. Inoltre, come è messo in rilievo anche dal Sen, durante un boom del genere la liquidità bancaria tende ad aumentare, e di conseguenza vi è meno bisogno di ricorrere al risconto della banca centrale. La conclusione è che, con molta probabilità, il tasso di sconto non è uno strumento utile.

D'altro canto ci si potrebbe chiedere quali sono i fattori determinanti di un boom interno in un tipo di economia come quello studiato dal Dr. Sen. A mio giudizio, l'elemento decisivo è il più delle volte costituito dalle eccessive spese governative. Ma allora,

(82) Una critica che si può muovere al lavoro del Dr. Sen è che l'autore ha troppo trascurato le più ampie ripercussioni economiche dell'azione di controllo della Banca Centrale. Inoltre il Dr. Sen, non esamina a quali fluttuazioni di redditi monetari sono sottoposte le economie oggetto del suo studio, e in particolare non esamina se è più probabile che le fluttuazioni siano di origine interna o esterna. Sotto questo aspetto la sua opera avrebbe tratto maggior pregio da una più ampia trattazione.

(83) SAYERS, pp. 349-350.

(84) *Ibid.*, pp. 415-416.

anche ammessa la sua efficacia, il tasso di sconto costituisce un modo grossolano e non necessario di affrontare il problema.

17. — Il Dr. Sen non crede molto nemmeno al secondo degli strumenti tradizionali, e cioè alle operazioni di mercato aperto. Il pregevole capitolo che l'A. dedica a questo tema giunge alla conclusione che sono necessari strumenti meno « ortodossi » perchè la banca centrale possa esercitare un effettivo controllo.

a) IL SISTEMA DEI RAPPORTI VARIABILI DI RISERVA. — Nel campo degli strumenti non ortodossi il Dr. Sen esamina innanzi tutto il congegno dei rapporti variabili di riserva, verso il quale è ben nota la posizione scettica presa a suo tempo dal Plumtre (85). Non diversa sembra l'opinione del Sen, che scrive:

« Se la Banca Centrale deve controllare la politica creditizia delle banche commerciali variando il rapporto di cassa a seconda dell'andamento congiunturale, deve essere sicura che le banche: 1) stabiliscano la loro politica di prestiti sulla base delle riserve di cassa; 2) abbiano l'abitudine di mantenere rapporti abbastanza costanti tra depositi e riserve » (86).

A mio giudizio il Dr. Sen incorre qui in un errore. Il pregio dei rapporti di riserva imposti legalmente (e non necessariamente dei « rapporti di cassa » solamente) è che essi *costringono* le banche a mantenere una precisa posizione di riserva. Più chiaramente: se, dato un certo volume di riserve di cassa, viene imposto un rapporto legale di riserva, il livello massimo di depositi risulta automaticamente determinato. Quale rapporto di riserva avrebbero scelto le banche in mancanza dell'imposizione legislativa, è un'altra questione (87).

(85) PLUMPTRE, pp. 269-278.

(86) SEN, p. 92.

(87) Cfr. SEN, pp. 93-4. Diversamente, alcune delle obiezioni fatte dai banchieri commerciali ai « rapporti obbligatori di riserva » sarebbero del tutto inesplicabili. È vero naturalmente che « i rapporti variabili di riserva » sono asimmetrici: cioè, come è ben noto, sono più efficienti come strumento antinflazionistico anzichè antideflazionistico.

Certo, se le banche possiedono attività estere vendibili alla banca centrale, possono aumentare le riserve di cassa e quindi il volume dei crediti. Ma un freno può essere imposto disponendo opportune modifiche del rapporto di riserva, o forse anche insistendo perchè le attività estere non siano portate al di sotto di un determinato livello. Una altra possibilità consiste nell'imporre rapporti legali per le « attività liquide », così da impedire la sostituzione di attività estere con fondi interni.

b) IL SISTEMA DEI CONTI SPECIALI. — Il fatto che i rapporti variabili di riserva non siano normalmente discriminatori (che cioè siano uguali per tutte le banche) costituisce per il Dr. Sen la ragione principale che li rende preferibili al sistema australiano dei conti speciali. A questo ultimo sistema l'A. dedica un capitolo particolarmente notevole che — cosa abbastanza significativa — così conclude:

« Non vi è dubbio che il sistema dei conti speciali è più efficace del sistema delle riserve variabili ai fini del controllo della Banca Centrale sulle *single* banche. Sinora tale sistema non ha dato luogo ad attriti. La maggior parte del successo va peraltro fatta risalire al piccolo numero di banche esistenti in Australia e al forte senso di cooperazione da queste dimostrato. Ma se questo strumento verrà adoperato con più durezza, le difficoltà potranno aumentare. Il suo carattere discriminatorio è destinato a lungo andare a creare un forte malcontento fra le banche... Il sistema dei rapporti variabili di riserva, con la facoltà di fissare — *solo in casi eccezionali* — rapporti diversi per particolari gruppi di banche, dovrebbe essere in grado di raggiungere tutti quegli obiettivi raggiungibili con il sistema dei conti speciali » (88).

Questa conclusione non mi trova pienamente d'accordo. In primo luogo non è semplice precisare quale forma di controllo verrebbe considerata dalle banche come « discriminatoria ». Dato che l'attività delle diverse banche è lungi dall'essere identica, un sistema che imponesse rapporti identici per tutte le banche potrebbe provocare un malcontento molto più forte di un controllo

(88) SEN, p. 158.

discriminatorio (che imponesse cioè rapporti diversi). D'altra parte, anche il Dr. Sen riconosce che il sistema dei conti speciali è «altamente flessibile» (89). Questi due elementi dovrebbero far pendere a suo favore la bilancia; anche se, ovviamente, la scelta non può prescindere dalle condizioni ambientali dei singoli paesi. Ad esempio, dove il numero delle banche è molto forte può essere preferibile ricorrere al sistema dei rapporti di riserva variabili. Il punto di vista del Dr. Sen è qui certamente esatto. Ma sistemi bancari basati su un largo numero di banche commerciali costituiscono oramai una eccezione (90).

Conclusioni.

18. — Considerazioni di spazio ci impediscono di discutere i capitoli che il Dr. Sen dedica ad altri problemi pure interessanti: ad esempio, opportunità per le banche centrali di svolgere anche un'attività commerciale (91), metodi per il controllo qualitativo dei prestiti bancari (92), possibilità delle banche centrali ai fini dello sviluppo economico, ecc. (93). Su ognuno di questi temi l'analisi del Sen è sagace e costruttiva, anche se non ci sentiamo di aderire completamente a tutte le sue conclusioni. Motivi di spazio ci hanno anche impedito di render giustizia ad un certo numero dei saggi pubblicati nel volume del Prof. Sayers, saggi cui si è potuto appena accennare.

(89) *Ibid.*, pp. 130-135.

(90) Il fatto che il Dr. SEN, sottolinei l'importanza del numero delle banche sia a questo proposito che in relazione al controllo qualitativo (pp. 185-6) fa capire che egli aveva soprattutto presenti le condizioni dell'India.

(91) SEN, pp. 147-157. In questo capitolo lo autore avrebbe potuto menzionare l'esempio offerto dall'Uruguay dove la banca centrale (Banco de la Republica Oriental dell'Uruguay), che è anche la più potente banca commerciale, ha riportato durante la guerra un notevole successo nello stabilizzare sia l'offerta monetaria che il livello dei prezzi nonostante una favorevole bilancia dei pagamenti.

(92) SEN, pp. 158-186.

(93) *Ibid.*, pp. 205-232.

Si è preferito dedicare la nostra attenzione solamente ad uno dei vari problemi discussi nei due volumi: il ruolo della Banca Centrale nelle economie «dipendenti». Questa accentuazione particolare è stata voluta di proposito. Infatti, il ritenere che le banche centrali possano efficacemente contribuire alla stabilizzazione del reddito in economie fortemente dipendenti e sottosviluppate, può rivelarsi una pericolosa illusione. Un'impostazione del genere non solo può riservare amare delusioni a chi l'aveva proposta, ma — fatto ben più grave — porta spesso a trascurare quei compiti che le banche centrali potrebbero utilmente svolgere in zone in cui non esistano né le esigenze né gli strumenti di un controllo monetario: e cioè agevolare lo sviluppo bancario e finanziario del paese. E, poichè si tratta di un pericolo ancora «attuale», ci è sembrato opportuno sottolineare sia le limitazioni cui una banca centrale è soggetta in tali zone, sia le sue effettive possibilità di azione.

Come si è visto, una volta accertato che il controllo monetario può svolgere un certo ruolo, è necessario passare all'esame delle questioni «tecniche» di applicazione. Al riguardo sembra lecito affermare che quei paesi del Commonwealth nei quali è possibile un'azione discrezionale da parte delle Banche Centrali hanno adottato sistemi di controllo abbastanza ben intonati alle proprie esigenze. Sotto l'impulso della guerra, le istituzioni formatesi negli anni dal '20 al '40 si sono rapidamente sviluppate. Peraltro, uno studio di tecnica comparata come quello effettuato dal Dr. Sen, per quanto possa essere condotto con abilità, nasconde qualche pericolo. Poichè comparazioni del genere presuppongono implicitamente che le tecniche dimostrate efficaci in un paese si dimostreranno efficaci anche in altri paesi che hanno simili condizioni economiche e finanziarie.

Invece non sempre è così. L'attività della banca centrale — al di sopra di tutti gli aspetti tecnici — rimane un'arte il cui esercizio viene a dipendere, in larga misura, dal comportamento delle banche commerciali, comportamento che può differire fortemente da paese a paese. Ad esempio, la tec-

nica australiana dei conti speciali, indiscutibilmente adatta per quel paese, potrebbe causare altrove inconvenienti a non finire. Al contrario lo strumento dei rapporti di riserva variabili invocato dal Dr. Sen avrebbe potuto causare in Australia attriti non lievi.

Simili indagini di tecnica comparata corrono il rischio di condurre proprio a quel tipo di errori (anche se su di un piano più «sostanziale»), in cui si cadde nell'istituire le banche centrali dei Dominions più vecchi, quando si parlò anche troppo spesso della ipotesi che bastasse ricopiare le «tecniche» seguite dalla Banca d'Inghilterra. Certo, dato che i nuovi paesi mancavano di mercati monetari e finanziari sviluppati, quell'ipotesi

era piuttosto strana. Ma anche tenendo in maggior considerazione le condizioni economiche e finanziarie locali, il ritenere con troppa facilità che le tecniche efficaci nel territorio A si rivelino efficaci anche nel territorio B potrebbe rivelarsi non saggio. In materia è bene non essere troppo sbrigativi (94).

DAVID ROWAN

(94) Entrambi i volumi contengono qualche errore di dettaglio e qualche omissione. Tra queste, forse la più importante è il non aver considerato la manipolazione dei cambi come uno strumento a disposizione delle banche centrali ai fini della stabilizzazione del reddito.