

## Sviluppi della politica anti-inflazionistica in Svezia

Per tutto il periodo post-bellico la principale preoccupazione della politica economica è stata in Svezia di controbattere le pressioni inflazionistiche, pressioni che han variato d'intensità lungo il periodo, ma che sono state praticamente sempre presenti, aperte o latenti. Il primo accesso inflazionistico fu avvertito negli anni 1946-47. Poi, dopo una fase di relativa tranquillità (biennio 1948-49), ricomparve di nuovo, e in forma grave, durante il boom coreano. Seguì una nuova bonaccia negli anni 1952-53; e quindi un terzo movimento inflazionistico si è sviluppato nel 1954 e da allora ha continuato senza fratture.

Se il problema di fondo che le autorità responsabili della politica economica svedese han dovuto affrontare è stato per tutto il decennio post-bellico sostanzialmente lo stesso, l'impostazione per la sua soluzione ha mutato notevolmente. Il presente scritto intende appunto illustrare brevemente quell'evoluzione e le misure correlative di recente prese in Svezia in funzione antiinflazionistica e formulare una valutazione sul loro successo. L'accento principale cadrà sulla politica perseguita a partire dal 1954, anche se eccezionalmente e per taluni aspetti saranno richiamate esperienze precedenti.

### SINTOMI DI INFLAZIONE.

I sintomi di inflazione nell'economia svedese si sono manifestati principalmente in tre forme, e cioè: *a)* in un aumento del livello dei prezzi, *b)* in una situazione di tensione sul mercato del lavoro, e *c)* in una pressione sulla bilancia dei pagamenti.

*a)* Rispetto al 1946 i prezzi all'ingrosso sono cresciuti in Svezia del 70% in media, e il costo della vita di circa il 50%. Un tale aumento si ve-

rificò per circa una metà durante il boom coreano, allorchè l'indice dei prezzi al consumo (1949 = 100) salì da 101 nel 1950 a 126 nel 1952. Dal 1954 alla primavera del 1956 l'indice del costo della vita venne gradualmente aumentando, ma il rialzo totale è per ora limitato al 7%.

*b)* Lungo tutto il periodo post-bellico il mercato del lavoro svedese è stato caratterizzato da scarsità di manodopera, scarsità che ha conferito alle organizzazioni sindacali una posizione contrattuale eccezionalmente forte, e che, per conseguenza, ha provocato rialzi salariali praticamente ogni anno. Nell'industria manifatturiera l'aumento totale dei saggi salariali monetari è, per il periodo 1946-56, del 130%; l'aumento dei salari reali è del 50%. Le ultime due tornate di negoziazione salariale determinarono aumenti di circa il 10% nel 1955 e di almeno il 4% nel 1956.

*c)* Le sfavorevoli ripercussioni della pressione inflazionistica sulla bilancia dei pagamenti svedese sono riflesse dall'andamento delle riserve in oro e in valute estere tenute dalla Banca di Svezia. Gli sviluppi più critici si ebbero durante il boom inflazionistico del primo dopoguerra, mentre il boom coreano ebbe piuttosto un effetto corroborante per la posizione valutaria della Svezia. Così, le riserve caddero da circa 3.000 milioni di corone svedesi nel giugno 1946 ad appena 400 milioni di corone nel giugno 1948, per poi risalire gradualmente negli anni successivi e crescere notevolmente nel 1951, allorchè i beni di esportazione svedesi beneficiarono di condizioni di mercato particolarmente vantaggiose. Di fatto alla fine del 1953 le riserve erano risalite a circa 2.600 milioni di corone. Da allora però si sono venute gradualmente assottigliando ed oggi risultano di 2.250 milioni di corone. Va aggiunto che, in concomitanza con

una riduzione in termini assoluti durante il periodo post-bellico, le riserve valutarie svedesi hanno sofferto di una riduzione molto più grave in potere d'acquisto a causa dell'aumento del livello dei prezzi internazionali. Ciò è messo in chiara evidenza da un raffronto fra livello delle riserve e livello delle importazioni. Mentre le attuali riserve corrispondono al valore di circa tre mesi di importazioni sulla base del livello oggi raggiunto dal commercio estero, le riserve disponibili nel periodo immediatamente precedente la guerra e in quello immediatamente successivo erano sufficienti a coprire il fabbisogno di importazioni di circa un anno.

### ATTUALI MISURE ANTI-INFLAZIONISTICHE.

Le misure prese per combattere le tendenze inflazionistiche hanno subito profonde variazioni in ampiezza e natura lungo il periodo post-bellico. In linea generale negli ultimi anni si è verificata una tendenza ad abbandonare i controlli fisici diretti per sostituirli con controlli monetari e fiscali di tipo più indiretto. Il nuovo indirizzo si è particolarmente affermato a partire dal risorgere delle pressioni inflazionistiche nell'autunno del 1954.

L'attuale politica antiinflazionistica si è però sviluppata con molta gradualità. Le prime misure furono prese per l'appunto nel 1954, piuttosto lentamente e in forma per così dire sperimentale; un movimento realmente efficace e decisivo per controllare le tendenze inflazionistiche non si concretò fino al 1955, quando i sintomi di un processo inflazionistico erano già diventati molto evidenti.

Le varie misure via via adottate possono essere così elencate:

*a)* L'accento fondamentale è stato posto sulla *politica monetaria*. Per la prima volta nel periodo post-bellico le autorità monetarie hanno cercato di agire simultaneamente attraverso restrizioni creditizie quantitative e attraverso rialzi del tasso di interesse.

Un sistema di controllo quantitativo del credito era stato introdotto già nel febbraio 1952, allorchè era stato raggiunto un accordo fra la Banca Centrale e le Banche commerciali in base al quale

queste ultime si impegnavano a mantenere determinate riserve di liquidità variabili fra il 15% dei depositi per le aziende di credito minori e il 33% per le banche maggiori. Le riserve di liquidità dovevano essere composte da numerario e da certi tipi di poste liquide (soprattutto da cambiali e buoni del tesoro).

L'obiettivo dei nuovi rapporti così prescritti era il solito: ridurre l'offerta di fondi disponibili nell'ambito del sistema bancario per prestiti alle attività economiche. Si pensava con un tal genere di disciplina di riuscire a mantenere abbondante l'offerta totale di fondi liquidi sul mercato e bassi i tassi di interesse, e in pari tempo a impedire che i fondi suddetti servissero come base per una eccessiva espansione degli investimenti delle imprese economiche.

In pratica però il sistema non funzionò nel senso voluto. L'abbondanza di disponibilità liquide finì per riversarsi nei settori economici nonostante ogni impostazione restrittiva, e ben presto divenne evidente che il credito non poteva essere reso scarso se non si permetteva qualche rialzo nei tassi di interesse. Data però la lunga tradizione di denaro a buon mercato prevalente in Svezia e il deciso sostegno per una politica di bassi tassi fornito dai partiti coalizzati nel Governo Svedese (socialdemocratici ed agrari), una decisione in tal senso incontrò molte difficoltà. Alla fine tuttavia venne adottata. Il tasso ufficiale di sconto venne portato da 2,3/4% a 3,3/4% nell'aprile 1955 e correlativamente tutti i tassi monetari furono adeguati al rialzo.

In aggiunta alle suddette misure, le banche, in determinati periodi, sono state anche invitate direttamente a ridurre il volume dei prestiti e sconti in essere. Così nell'estate 1955 le banche si adattarono a contrarre dell'1% il totale dei loro prestiti alle attività economiche, e nella primavera del 1956 posero mano ad un'ulteriore riduzione del 5% su raccomandazione della Banca Centrale, riduzione da realizzare entro la fine dell'agosto.

Le restrizioni creditizie sono inoltre integrate da un controllo molto rigido del mercato finanziario. Nessuna emissione di obbligazioni può essere collocata senza un permesso della Banca Centrale (permessi in pratica finora negati alle iniziative diverse dalle costruzioni di impianti idroelettrici,

e concessi anche per questi con grande parsimonia).

Infine anche i prestiti e gli investimenti delle Compagnie di Assicurazione sono stati sottoposti al controllo della Banca Centrale per impedire che a questo comparto del mercato finanziario potessero attingere le attività economiche in misura difforme dal programma delle autorità monetarie.

b) La politica fiscale è stata resa vieppiù restrittiva. Il bilancio statale svedese è diviso in due sezioni: bilancio corrente e bilancio dei conti « capitale ». È principio direttivo della politica fiscale che il bilancio corrente sia di norma in equilibrio, mentre gli investimenti in capitale produttivo (ad esempio investimenti ferroviari e nei servizi pubblici di proprietà statale) dovrebbero di norma essere finanziati da prestiti assunti sul mercato finanziario. Peraltro, a partire dall'esercizio 1954-55, il bilancio corrente ha segnato notevoli avanzi, e per l'esercizio 1956-57 il preventivo di avanzo supera addirittura di circa 500 milioni di corone l'importo degli investimenti in beni capitali programmati dal Governo. In questi limiti il bilancio statale serve come strumento antiinflazionistico assorbendo potere d'acquisto disponibile sul mercato.

Anche la politica del debito pubblico è stata adattata alle esigenze di un programma antiinflazionistico. Così, sia nell'autunno 1954 che nella primavera del 1955, le Autorità di controllo, oltre che limitare l'accesso al mercato finanziario ad altri possibili mutuatari, hanno proceduto ad emissioni di titoli governativi a lungo termine ad un tasso molto attraente, al fine di rastrellare importi quanto più possibile elevati di fondi liquidi.

c) Speciali provvedimenti tributari sono stati presi per ridurre gli investimenti privati. Così, una nuova legge approvata dal Parlamento nella primavera del 1955, al fine di contenere gli autofinanziamenti industriali, ha modificato in senso restrittivo le norme molto liberali che erano una caratteristica tradizionale della legislazione fiscale svedese in materia di ammortamenti di macchinari ed impianti e di valutazione di scorte. Nel 1955 è stata inoltre aumentata l'aliquota dell'imposta sulle società, dal 40% al 50%; aggiungendo le imposte

locali, il carico totale delle imposte societarie è giunto in tal modo quasi al 60%. Infine nel gennaio 1956 è stata decretata un'imposta del 12% sugli investimenti di ogni genere in impianti, macchinari e attrezzature.

d) Nel gennaio 1955 una nuova tassa ha colpito tutte le vendite di automobili, nuove o di seconda mano. L'aliquota di tale tassa si aggira intorno al 10%. In realtà negli ultimi anni si era verificato in Svezia un rapidissimo aumento nelle vendite di automobili, aumento che esercitava una pesante pressione sulla bilancia dei pagamenti e sulle fonti di investimento del paese. A quanto sembra la nuova tassa avrebbe però avuto sinora soltanto effetti molto modesti. Il numero di automobili in circolazione in Svezia è infatti cresciuto da 71.000 nel 1953 a 104.000 nel 1954 e a 115.000 nel 1955.

Oltre ad imporre la suddetta tassa le autorità sono riuscite ad ottenere dai grossisti di automobili un impegno volontario a ridurre le vendite a rate.

e) Al fine di stimolare il risparmio privato, nella primavera del 1955 è stato altresì introdotto uno speciale tipo di depositi a risparmio. I fondi versati nei nuovi conti per importi massimi di 1.000 corone all'anno durante il biennio 1955-56 e conservati inalterati nei conti stessi per 5 anni riceveranno dal Governo un « bonus » (o premio) pari al 20% nel 1955 e al 15% nel 1956.

f) Le attività edilizie sono state strettamente controllate dalle autorità governative per tutto il periodo post-bellico; ma il controllo è stato rinvigorito nei due ultimi anni.

L'inasprimento riguarda particolarmente le costruzioni industriali e commerciali; ma riveduto è stato anche il programma di costruzione di case d'abitazione. Per l'industria manifatturiera i permessi di costruzione, che nel 1954 erano stati concessi per un importo totale di 375 milioni di corone, sono stati ridotti per il 1955 e altresì per il 1956 ad un importo di circa 200 milioni di corone. Il programma totale di costruzione di abitazioni è stato a sua volta ridotto da 58.000 unità nel 1954 a 56.000 nel 1955. La cifra per il 1956 è stata programmata in 53.000 unità, ma sarà probabilmente superata di qualche po'.

g) Per tutto il periodo post-bellico le autorità governative si sono riservate taluni poteri anche nel campo del controllo dei prezzi; poteri che peraltro non sono stati in questi ultimi tempi impiegati tra gli strumenti principali di lotta contro le tendenze inflazionistiche. Essi sono comunque rimasti sullo sfondo e il Governo è pronto a ricorrervi qualora movimenti speculativi dovessero minacciare la stabilità dei prezzi.

#### VALUTAZIONE DELLA POLITICA ANTI-INFLAZIONISTICA.

È forse troppo presto per formulare una valutazione d'insieme della politica antiinflazionistica svedese degli ultimi due anni, giacché i provvedimenti adottati nel 1955 non hanno ancora potuto sviluppare in pieno i loro effetti. Taluni effetti tuttavia sono già evidenti. Così, il saggio di incremento della produzione industriale si è notevolmente attenuato, e la situazione sul mercato del lavoro è oggi molto più agevole di quanto non fosse un anno fa. Non è stato invece finora alleggerita la tensione nella bilancia dei pagamenti, e sembra inevitabile un'ulteriore riduzione anche per il 1956 delle riserve valutarie svedesi.

L'impostazione generale adottata dalle autorità governative per la soluzione del problema inflazionistico degli ultimi anni ha avuto l'appoggio di tutti i partiti politici. E il mondo degli operatori economici ha considerato la preminenza data di recente a interventi generali di natura monetaria e fiscale come un deciso progresso dopo i precedenti insuccessi subiti dai tentativi di fronteg-

giare movimenti inflazionistici con controlli fisici e diretti. La necessità di una politica economica restrittiva non è contestata da nessun esponente responsabile delle varie categorie economiche e politiche. Ciò però non significa che la recente politica antiinflazionistica sia andata esente da critiche. Tutt'altro. Gli indirizzi seguiti dalle autorità svedesi sono stati oggetto di severi rilievi soprattutto sotto due rispetti.

In primo luogo, le autorità sono state troppo lente a intervenire con azione efficace, cosicché di fatto l'inflazione era già in atto prima che qualche misura decisiva intervenisse a fronteggiarla. In secondo luogo, l'azione governativa ha peccato di ovvia unilateralità. Tutte le misure prese dal governo sono state praticamente dirette contro gli investimenti privati, e soprattutto contro gli investimenti del ceto imprenditoriale; ben poco è invece stato fatto per ridurre gli investimenti pubblici, gli investimenti in case di abitazione, e i consumi privati. È fondato il timore che una siffatta politica possa gravemente ritardare l'espansione della produzione e rendere in tal modo più difficile fronteggiare le pressioni inflazionistiche con aumenti nell'offerta di beni. Le varie restrizioni imposte agli investimenti accresceranno inoltre le difficoltà che le iniziative industriali incontrano a compensare le sfavorevoli ripercussioni esercitate dall'inflazione dei salari sul livello dei costi mediante una accresciuta meccanizzazione dei processi produttivi. E ciò è tanto più deplorabile in quanto la concorrenza sui mercati stranieri si è fatta da ultimo molto aspra e ha dato modo di rilevare sintomi di indebolimento delle capacità competitive degli esportatori svedesi.

L. E. THUNHOLM