

**BANCA DEI
REGOLAMENTI INTERNAZIONALI**

TREDICESIMA RELAZIONE ANNUALE

1° APRILE 1942 — 31 MARZO 1943

**BASILEA
AUTUNNO 1943**

INDICE

	Pagina
I. Introduzione	5
II. Cambi, commercio internazionale e prezzi:	
1) I cambi	45
2) Il commercio internazionale	70
3) I movimenti dei prezzi	98
III. La produzione ed i movimenti dell'oro	130
1) L'offerta di oro	131
2) I movimenti dell'oro	137
IV. "Prestiti o locazioni", disinvestimenti britannici e compensazioni europee	153
V. Finanze statali, mercato del danaro e dei capitali; mercati azionari:	
1) Finanze statali, mercati del danaro e dei capitali	198
2) Mercati azionari	325
VI. Banche centrali e sistemi monetari	338
VII. Le operazioni ordinarie della Banca:	372
1) L'attività del dipartimento bancario	372
2) Le funzioni della Banca come Fiduciario e Agente	378
3) Utile netto e sua ripartizione	378
4) Cambiamenti nel Consiglio d'amministrazione	379
VIII. Conclusione	380

ALLEGATI

- I. Bilancio al 31 marzo 1943.
- II. Conto profitti e perdite e ripartizione dell'utile per l'esercizio chiuso al 31 marzo 1943.

TREDICESIMA RELAZIONE ANNUALE

DEL PRESIDENTE DELLA
BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI
preannunziata

ALL'ASSEMBLEA GENERALE

tenuta a Basilea il 16 giugno 1943.

Il Presidente ha l'onore di presentare la relazione annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali per il tredicesimo esercizio finanziario, cominciato il 1° aprile 1942 e terminato il 31 marzo 1943. I risultati delle operazioni finanziarie sono esposti in particolare nel capitolo VII. L'utile netto, tenuto conto di sopravvenienze passive, ammonta a 4.508.953,89 franchi svizzeri oro. Assegnata alla riserva legale la somma di 225.447,69 franchi svizzeri oro, pari a 5% dell'utile netto, come prescrive l'articolo 53 degli statuti, restano disponibili per il dividendo 4.283.506,20 franchi svizzeri oro. Questa somma, coll'aggiunta della rimanenza di 1.626.940,33 franchi svizzeri oro nel fondo di riserva speciale per dividendi — in totale 5.910.446, 53 franchi svizzeri oro — permette di distribuire un dividendo di 29,55 franchi svizzeri oro per azione. Al termine dell'esercizio finanziario la cifra totale del bilancio era di 483,4 milioni di franchi svizzeri oro, contro 476,6 milioni il 31 marzo 1942.

Malgrado questo leggero aumento del totale del bilancio, ancora una volta si è verificata una certa diminuzione degli affari, che fa seguito a quelle più importanti subite nei primi due anni di guerra. Le operazioni che è tuttora possibile effettuare, compresa la gestione degli investimenti della Banca sui vari mercati e certe operazioni per conto della Croce Rossa Internazionale, sono in generale assai più laboriose che non in passato, a causa della grande quantità di nuove norme a cui sono soggetti i pagamenti internazionali e d'altre difficoltà che occorre sormontare. Nella sua attività, la Banca ha continuato ad attenersi ai principi di scrupolosa neutralità che si era imposti nell'autunno del 1939, astenendosi da ogni operazione che possa in alcun modo dar luogo all'appunto di favorire economicamente o finanziariamente una nazione belligerante a detrimento di un'altra.

Fino dal principio delle ostilità il mondo ha compreso che la guerra moderna richiede da parte di ogni belligerante il massimo sforzo civile e militare e che la direzione statale s'impone nella vita economica in una misura che

non trova esempio nel passato. Si resterebbe al disotto della verità se si affermasse che, nella guerra attuale, il controllo statale è partito dal punto al quale era giunto al termine della guerra precedente: in parecchi campi le lacune nel controllo, che ancora suscitavano imbarazzi alle amministrazioni del 1918, questa volta sono state colmate fino dal primo momento; esempio notevole è la pronta imposizione del controllo dei cambi. Pertanto, mentre il conflitto attuale fino dall'inizio ha avuto carattere di guerra totale, in ogni successivo anno e ad ogni nuovo allargamento della cerchia del conflitto gli sforzi sono stati intensificati, pervenendosi, per così dire, a gradi sempre superiori di totalitarietà*.

Nel campo del commercio estero lo Stato è il supremo regolatore: il commercio è sottoposto alla disciplina delle priorità, ai permessi d'importazione e d'esportazione, al razionamento dei cambi e alla ripartizione dei mezzi di trasporto; premi ed oneri speciali sono stati istituiti per perequare i prezzi sul mercato interno e negli scambi coll'estero, al fine di incanalare il movimento delle merci verso direzioni nelle quali, altrimenti, le differenze di prezzo sarebbero proibitive o turberebbero l'equilibrio dei prezzi. Vari sono i metodi di controllo, uno il risultato: l'iniziativa privata, sottoposta alle restrizioni governative, è sempre più costretta ad agire per conto dello Stato. Per effetto della guerra economica — blocco, controblocco e misure supplementari — il mondo ha finito per trovarsi ripartito in compartimenti pressochè stagni, tra i quali si lascia passare solo qualche filo di corrente; ne sono esempio gli scambi con la Svezia, via Göteborg, e quelli con la Svizzera, con appoggio su scali portoghesi, spagnuoli ed italiani; scambi permessi a condizione che ogni spedizione sia accompagnata da lasciapassare accordati dai paesi belligeranti d'ambo le parti.

Nell'inverno 1941/42 l'organizzazione del commercio mondiale subì un profondo rivolgimento, soprattutto per effetto dell'estendersi della dominazione giapponese nel Pacifico meridionale e sudoccidentale, che obbligò parecchi paesi a rivolgersi altrove per i rifornimenti, per esempio all'America latina, oppure a lanciarsi nella produzione di surrogati; spicca fra gli esempi in proposito la fabbricazione della gomma artificiale negli Stati Uniti, in quantità che vengono stimate, per il 1943, da 250.000 a 275.000 tonnellate lunghe (da

* A causa della guerra molte pubblicazioni statistiche sono state soppresse, specie quelle relative alle riserve di prodotti e ad altri dati utili al nemico; per lo stesso motivo, la maggior parte del materiale statistico raccolto recentemente da organismi ufficiali in relazione a fini di guerra non è stato pubblicato. Tuttavia, è rimasto disponibile, benchè non sempre accessibile con facilità, un volume considerevole di materiali statistici attendibili. Specialmente per quanto riguarda gli avvenimenti monetari e finanziari, seguivano ad arrivare parecchie notizie, che si è usi a ricevere in tempo di pace; anzi, in alcuni casi, certe pubblicazioni, già sospese, hanno ripreso; per esempio quelle delle situazioni di talune banche centrali.

1016 kg.) di fronte ad un fabbisogno di gomma naturale che, nel 1938, ammontava a 410.000 tonnellate lunghe. Un'altra importante innovazione nel movimento internazionale delle merci è lo sviluppo preso dalle consegne a titolo di "prestito o locazione" le quali, per gli Stati Uniti, rappresentarono, nel 1942, non meno di 60% delle loro esportazioni totali. D'altra parte, gli scambi tra i paesi del continente europeo non presentano grandi variazioni nel 1942: i crediti in conto compensazione sono rimasti nell'ordine di grandezza di quelli dell'anno precedente.

Nella sua politica economica ogni paese belligerante deve proporsi di utilizzare al massimo grado le proprie disponibilità d'uomini e di materiali. Se, in tempo di pace, un paese poteva lasciare che la sua mano d'opera, sotto l'influenza delle oscillazioni dei costi e dei prezzi su mercati che ancora si trovavano tra loro in concorrenza, si ripartisse più o meno liberamente tra le varie occupazioni offerte; in tempo di guerra, invece, è necessario che il governo stesso stabilisca quali categorie debbano essere assegnate al servizio nelle forze armate ed arresti, o almeno freni, il rialzo dei prezzi che dovrebbe essere la conseguenza normale dell'aumento della domanda di merci e servizi per conto dello Stato. In alcuni paesi il rialzo dei prezzi e dei salari può aver rappresentato un utile fattore, quando si è trattato di trasformare la produzione e ridistribuire la mano d'opera; ma, coll'intensificarsi dello sforzo bellico, è andato rafforzandosi il predominio dello Stato, esercitato per mezzo di un complesso di provvedimenti economici, che si possono raggruppare come segue.

1) La mobilitazione di tutte le disponibilità di uomini, comprende (oltre l'impiego di lavoratori stranieri, fattore importante in Germania): il riassorbimento dei disoccupati; il prolungamento della giornata lavorativa; il ritardo del pensionamento; l'anticipo dell'età minima per l'impiego di ragazzi e, non ultima fra le innovazioni di grande importanza, il maggior impiego delle donne in ogni genere d'occupazione. L'esperienza in più di un settore industriale ha dimostrato che, nell'efficienza, spesso le donne eguagliano gli uomini e, talvolta, li sorpassano. In Germania, ove nel 1939 il numero delle donne impiegate nel commercio e nell'industria superava di 50% quello del 1932, la guerra in un primo tempo provocò un assottigliamento delle schiere femminili (dovuto più che altro ai numerosi matrimoni); ma già nel 1940 s'ebbe una ripresa e, nel 1942, si trovavano impiegate 1,3 milioni di donne più che allo scoppio della guerra (al principio del 1943 si è avuta un'ulteriore chiamata, al fine di rendere disponibili per il servizio attivo o per la produzione bellica altrettanti uomini). Alla fine del 1942 la mano d'opera straniera, compresi i prigionieri di guerra, rappresentava in Germania 17% dei lavora-

tori dell'industria e dava un rendimento effettivo individuale valutato in media a circa 80% di quello della mano d'opera tedesca.

Dire che in tempo di guerra, colla necessità di dare grande sviluppo al riarmo, v'è urgente bisogno di mano d'opera, equivale a constatare il fatto che la disoccupazione per ora ha cessato di costituire un problema. Negli Stati Uniti, per esempio, nell'autunno del 1942 si trovavano impiegati circa 7 milioni di uomini più che nell'estate 1939 e la durata effettiva della settimana di lavoro negli opifici era di circa un settimo più lunga. Nello stesso paese, come in altri, la massa delle nuove ordinazioni statali, finanziate per metà e più a carico del debito pubblico, offre uno sbocco sicuro alla produzione; i prezzi dei beni, siano essi sottoposti o meno a controllo, vengono stabiliti in modo da coprire interamente i costi, mentre l'abbondante potere d'acquisto di cui dispone un pubblico il cui tenore di vita si è necessariamente abbassato, rende possibile esitare pressochè ogni cosa. Nei pochi paesi neutrali, ove meno forte è il prelevamento per servizio militare sulle disponibilità d'uomini del paese, sono sorti talvolta timori di una estesa disoccupazione a causa della mancanza di materie prime e delle difficoltà d'esportare; anche in questi paesi si è tuttavia constatato, non senza qualche sorpresa, che, grazie alla produzione di surrogati ed all'acuto fabbisogno d'ogni sorta di merci, il numero dei disoccupati non si discosta attualmente dalla cifra più bassa registrata in passato. Uno degli aspetti più tragici della vita sta nel fatto che certi problemi, come quello dell'impiego della mano d'opera, trovano più facilmente soluzione in tempi di crescente penuria e di conflitti internazionali, che non in tempi di pace ed abbondanza. Eppure, quantunque in questi ultimi la crescente produzione di una grande varietà di prodotti comporti il rischio che s'ingenerino molti squilibri, nondimeno è proprio durante tali periodi che la prosperità materiale aumenta. Altro è il lavoro volto a produrre quei beni e servizi che il pubblico effettivamente domanda (quelli, cioè, che esso è disposto a pagare col proprio danaro) altro l'integrale impiego della mano d'opera reso possibile soltanto dalle ordinazioni statali, in un regime di compressione del tenore di vita destinato a sboccare nella generale penuria d'ogni cosa.

2) Di pari passo colla migliore utilizzazione delle riserve d'uomini progredisce la razionalizzazione dell'industria — anche nel settore civile — intesa a semplificare la produzione, in obbedienza alle necessità d'una economia di guerra, mercè la standardizzazione dei tipi, il concentramento delle aziende produttrici e la semplificazione della catena degli intermediari. Nel Regno Unito fu realizzato, nella primavera del 1941, un piano a vasta portata ed effetti a lunga scadenza per il concentramento della produzione, col risultato che, tra il maggio di quell'anno ed il marzo 1943, 235.000 lavoratori furono

resi disponibili per l'impiego nelle forze armate o nella produzione di guerra ed aree industriali per 5,8 milioni di metri quadrati furono messe a disposizione degli stabilimenti di guerra, ovvero utilizzate per magazzinaggio; questa trasformazione ha reso necessaria la chiusura di 2800 stabilimenti; altri 5800 hanno ricevuto la qualifica di "azienda-nucleo" (autorizzata a continuare le lavorazioni, a commissione o contro pagamento diretto, per conto delle ditte chiuse). In ogni paese il carattere delle misure prese dipende naturalmente dalle condizioni locali. In Germania il sistema dei cartelli è stato modificato sotto parecchi punti di vista dalla creazione di nuove forme di associazione, in relazione ad una ripartizione di compiti fra i vari rami dell'industria e del commercio; nell'autunno del 1943 è stata conferita al ministro delle armi e munizioni la direzione dell'intera produzione tedesca (compresa, a partire da quel momento, quella per i bisogni civili). Anche in Giappone il governo ha preso misure rigorose: al concentramento della produzione industriale è seguita, nell'autunno del 1943, la soppressione di un gran numero di imprese non indispensabili per lo sforzo bellico.

Naturalmente, tutte queste trasformazioni economiche sono state ideate allo scopo precipuo di destinare tutte le energie alla guerra; ma talune innovazioni lasceranno probabilmente un'impronta durevole sulla organizzazione industriale. Quei paesi che non hanno realizzato in modo rigoroso il concentramento industriale cominciano a domandarsi se gli altri non trarranno grande vantaggio dall'incremento permanente di efficienza che deriva dal più frequente scambio di conoscenze tecniche e dalle nuove invenzioni che fanno parte dell'impulso irresistibile verso la razionalizzazione scaturito dall'acuta penuria di mano d'opera. Il progresso è soprattutto visibile nelle fabbriche di materiale bellico, perciò i suoi effetti dovrebbero essere particolarmente sensibili, col ritorno alla produzione del tempo di pace, nelle categorie industriali che producono beni durevoli. Colla pace verrà presumibilmente restituito al consumatore — se anche forse non ad un tratto — il diritto di decidere che cosa egli intenda acquistare e si può prevedere che molte fra le attuali fabbricazioni su modelli standardizzati saranno abbandonate; ma in parecchi settori e per un grande numero di articoli la produzione standardizzata presenta vantaggi così evidenti, che certamente verrà proseguita anche dopo la guerra e ciò permetterà ai fabbricanti di chiedere prezzi molto inferiori a quelli del regime di libertà e varietà della produzione. D'altra parte, esiste un certo pericolo che le forti associazioni industriali e commerciali costituite durante la guerra cerchino di conservare la posizione di monopolio acquistata in circostanze assolutamente straordinarie e, a tale fine, tentino di limitare la concorrenza e di opporsi alle innovazioni; se esse non si adatteranno alle condizioni del tempo di pace, renderanno estremamente difficile l'assicurare impiego a coloro che torneranno dal fronte o dalle officine di guerra.

La limitazione della produzione destinata alla popolazione civile ha assunto le forme più draconiane nei settori dei beni d'uso durevoli (case d'abitazione, automobili, frigoriferi, radio ecc.) data la maggiore facilità per le imprese di queste categorie di trasformarsi in fabbriche di grosso materiale bellico: cannoni, munizioni, carri armati, automezzi, aeroplani, navi. Negli Stati Uniti la prima limitazione nella produzione d'articoli d'uso civile s'ebbe nell'autunno del 1941; la tabella seguente mostra che, dal giugno del detto anno a quello del 1942, tutto l'aumento della produzione industriale complessiva s'ebbe nella categoria

Indice della produzione industriale negli Stati Uniti.

(Base 100 nel periodo 1935/39)

	Giugno 1941	Giugno 1942	Giugno 1943
Beni durevoli	198	246	303
Beni non durevoli	138	136	147
Minerali (tranne l'oro)	131	132	121
Indice totale	160	177	203

L'incremento fra il giugno 1942 ed il giugno 1943 dell'indice per i beni non durevoli è dovuto prevalentemente alla maggiore quantità di prodotti chimici, nel qual settore, più che in ogni altro, prevalgono le munizioni. Il declino durante lo stesso periodo nella produzione di minerali sembra aver avuto carattere temporaneo, potendosi imputarlo ai conflitti di lavoro nell'industria carbonifera.

dei beni durevoli; pressochè lo stesso può dirsi per i successivi dodici mesi, fino al giugno 1943.

Si è stimato che, nella primavera del 1943, quasi due terzi della produzione industriale corrente negli Stati Uniti fosse destinata alla guerra; l'indice della produzione industriale complessiva poco è variato nella prima metà

del 1943; indizio, forse, che la mobilitazione economica aveva raggiunto lo stadio più o meno finale, in cui ad un ulteriore sviluppo si oppone l'acuta deficienza di mano d'opera.

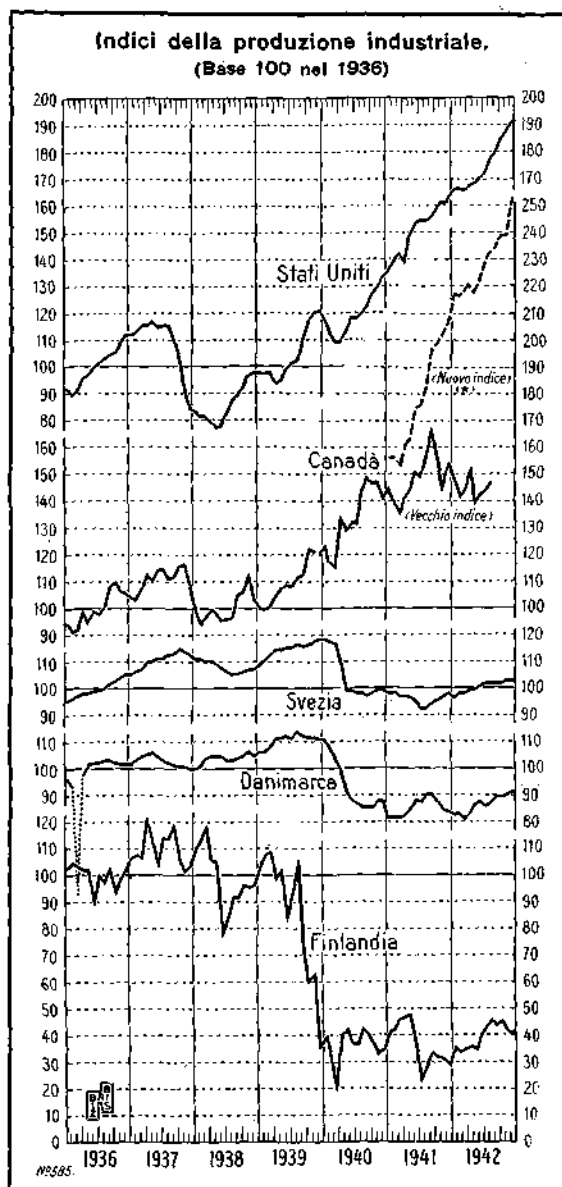
Come si rileva dal grafico alla pagina seguente, più rapidamente che negli Stati Uniti la produzione industriale è aumentata nel Canada, divenuto di gran lunga il più importante paese produttore d'armi del mondo, dopo le grandi potenze. In parte tale spettacoloso aumento dipende dall'accresciuta efficienza economica; ma la sua ragione principale sta nei trasferimenti di mano d'opera da occupazioni a bassa produttività ad altre ad altissima produttività (naturalmente, il valore del prodotto cresce di molto quando un lavoratore passa da una azienda agricola "marginale" ad una fabbrica di aeroplani attrezzata con le macchine più moderne). Il fabbisogno per la guerra sembra concentrarsi sui prodotti che possono essere fabbricati col metodo a catena o con altri procedimenti tecnici della moderna produzione in serie; tutt'altro è generalmente il fabbisogno del consumatore ordinario in tempo di pace, il quale richiede servizi (ristoranti, luoghi di villeggiatura, assistenza sanitaria, istituti di bellezza ecc.) che non possono prodursi in serie, nè giovare nella stessa misura dei metodi moderni d'economia di lavoro. Incidentalmente sia detto, che questa sembra

essere una delle ragioni per le quali in tempo di pace la produzione non può assumere quel ritmo spettacoloso di sviluppo che si constata durante la guerra.

All'infuori della Finlandia, nessun paese belligerante in Europa pubblica regolarmente un indice della sua produzione industriale, circa la quale di rado vengono fornite indicazioni anche soltanto generiche. E' probabile che nella maggior parte dei detti paesi la percentuale della produzione bellica rispetto al complesso di quella industriale sia press'a poco la stessa come negli Stati Uniti. L'aumento della produzione totale varia però notevolmente da un paese all'altro. Per la Francia si valuta che, quantitativamente, la produzione nel 1942 non sia stata che due terzi, circa, di quella del 1938. Il forte declino in Finlandia, visibile nel grafico, è imputabile, in parte alla mancanza di materie prime, in parte all'alta percentuale della popolazione mobilitata: fino a 18% e per lunghi periodi. A partire dalla primavera del 1940 la scarsità delle materie prime che

normalmente venivano importate ha influito sul volume della produzione industriale anche in Svezia ed in Danimarca, paesi per i quali va tenuto conto altresì della perdita dei mercati esteri. Se, malgrado la chiusura degli importanti sbocchi anglosassoni per le industrie svedesi della pasta di legno, della carta e del legname, la produzione industriale complessiva della Svezia si è mantenuta relativamente alta (all'incirca al livello del 1936) ciò si deve, sia al riarmo, sia al grande sviluppo delle manifatture di surrogati.

I proventi dell'industria costituiscono generalmente il più importante, ma non il solo componente del reddito nazionale. In parecchi paesi si compilano periodicamente stime (non sempre pubblicate) non soltanto del reddito nazionale



*) Nuovo indice, diversamente ponderato.

netto, ma anche di quello lordo, vale a dire dell'intero flusso di beni e servizi prodotti nel corso di un anno (compresa la manutenzione ed il rinnovo del capitale della nazione)*. Quando i dati disponibili comprendono il costo della manutenzione e del rinnovo, nonché il consumo privato complessivo ed il totale degli investimenti (o disinvestimenti) all'interno ed all'estero, è possibile calcolare in modo più o meno completo il rendimento delle fonti reali che contribuiscono alle spese di guerra. Queste ultime possono fronteggiarsi, in primo luogo, accrescendo la produzione; in secondo luogo, restringendo le spese in uno o più dei seguenti settori: consumo privato, erogazioni statali per scopi non bellici, oneri di manutenzione e rinnovo, nuovi investimenti all'interno; in terzo luogo, prelevando sulle disponibilità all'estero (disinvestimenti all'estero).

Per quattro paesi si dispone di stime del reddito nazionale nel 1942; alcune cifre principali sono riportate nelle tabelle seguenti, coll'avvertenza che quelle relative a paesi diversi non sono tra loro pienamente comparabili, dato il largo margine di errore inerente ad ogni stima ed il possibile impiego di metodi di calcolo diversi. Anche per un singolo paese non possono confrontarsi tra loro cifre che si riferiscono ad anni diversi, senza ridurle ad un comune denominatore rappresentante prezzi stabili (per esempio, per gli Stati Uniti, il dollaro del 1939); impresa, quest'ultima, alquanto arrischiata, data la difficoltà di tener conto delle variazioni dei prezzi di tutti gli elementi etero-

Provenienza reale dei fondi per la guerra negli Stati Uniti. — Confronto tra il 1942 e il 1939. (Miliardi di dollari)

	1939	1942	In \$ del 1939	
			1942	Differenza tra il 1942 ed il 1939
Reddito nazionale lordo	88,6	151,6	133,2	+ 44,6
meno:				
consumo privato	61,7	81,9	72,0	+ 10,3
formazione di capitale privato (lordo)	10,9	8,0	7,0	- 3,9
spese statali non belliche*	14,6	12,5	11,0	- 3,6
cioè deducasi in totale	67,2	102,4	90,0	+ 2,8
resta per spese di guerra*	1,4	49,2	43,2	+ 41,8

Questa tabella è stata compilata in base ai dati dell'articolo "National Income and National Product in 1942" di Milton Gilbert e George Jazzi nel "Survey of Current Business" del marzo 1943, pubblicato dal Dipartimento statunitense del commercio.
* Per merci e servizi, cioè al netto delle spese che ricompaiono tra le fonti del reddito nazionale, come gli interessi sul debito pubblico, le pensioni ecc.

* Spesso il reddito nazionale, lordo e netto, è doppiamente calcolato, in base a prezzi comprendenti o escludenti l'aumento proveniente dell'imposizione indiretta.

genei che concorrono a formare il reddito di una nazione, o che sono oggetto delle spese dello Stato e del pubblico in genere. Si ha speranza, tuttavia, che le cifre riportate nella tabella permettano di formarsi un'idea dei rapporti tra i vari elementi.

Nella tabella relativa agli Stati Uniti figurano, nelle due prime colonne,

le cifre effettive per il 1939 ed il 1942; nella terza colonna le cifre di quest'ultimo anno, ricalcolate in dollari del 1939 sulla base di un indice di prezzi che accusa un aumento di 14% fra i due anni considerati. La differenza fra le cifre della terza colonna e quelle della prima rappresenta le fonti reali che contribuiscono alle spese di guerra. Queste ultime sono aumentate di \$41,8 miliardi (in dollari del 1939) mentre l'aumento del reddito nazionale lordo è stato ancora maggiore — \$44,6 miliardi — ciò che, nonostante la diminuzione di \$3,9 miliardi nella formazione di capitale privato lordo e di \$3,6 miliardi nelle spese statali non belliche, ha reso possibile l'aumento del consumo privato nel 1942 a \$10,3 miliardi al disopra del livello del 1939 (cioè, tenuto conto dell'aumento dei prezzi).

Esprese in sterline del 1938, le spese statali nel Regno Unito sono aumentate di £2700 milioni tra il 1938 ed il 1942; a fronte di questo aumento si ha un maggior reddito nazionale lordo di £1113 milioni, una riduzione del consumo privato di £627 milioni, una compressione di £530 milioni delle spese di manutenzione e di accrescimento del capitale interno e, da ultimo, un aumento di £430 milioni delle somme prelevate sulle

disponibilità all'estero. (I disinvestimenti all'estero per £55 milioni nel 1938 rappresentano probabilmente il reinvestimento in Gran Bretagna di fondi ricevuti dall'estero per ammortamento di vecchi prestiti a lungo termine.)*

* Per trovare un modo di comparazione che elimini l'ostacolo opposto ad un confronto diretto dal differente ordine di grandezza degli Stati Uniti e del Regno Unito e dal differente valore delle loro monete, l'"Economist" ha presentato le cifre per i due paesi (in altro modo raggruppate) sotto forma di percentuale del loro reddito lordo d'anteguerra; vale a dire: le cifre britanniche rappresentano percentuali su £5587 milioni (reddito nazionale lordo del Regno Unito nel 1938) quelle americane sono percentuali su \$88,6 miliardi (reddito nazionale lordo

Provenienza reale dei fondi per la guerra nel Regno Unito. Confronto tra il 1942 e il 1938. (Millioni di sterline)

	1938	1942	In £ del 1938	
			1942	Differenza tra il 1942 ed il 1938
Reddito nazionale lordo	5587	9078	6700	+ 1113
più: disinvestimenti all'estero	55	632	485	+ 430
cioè in totale	5642	9710	7185	+ 1543
meno: consumo privato	4035	4800	3408	— 627
mantenimento ed aumento del capitale privato all'interno	762	302	232	— 530
cioè deducasi in totale	4797	5102	3640	— 1157
resta per spese statali*	845	4608	3545	+ 2700

Nel Libro bianco del governo britannico, presentato al Parlamento nell'aprile 1943, sono state analizzate le fonti del finanziamento della guerra, in base ad una stima del reddito nazionale e del suo utilizzo negli anni 1938, 1940, 1941 e 1942. Sulla base di tale pubblicazione, l'"Economist", in un articolo del 27 aprile 1943, ha ricalcolato le cifre del 1942 in base alla sterlina 1938, nell'ipotesi che tra il detto anno ed il 1942 si sia verificato un aumento dei prezzi di 30%. Nella tabella che precede si è tenuto conto della cifre del Libro bianco e di quelle dell'"Economist".

* Per merci e servizi, cioè al netto delle spese che ricompaiono tra le fonti del reddito nazionale.

A causa dell'ingrandimento del territorio nazionale dell'Ungheria nel 1938 il miglior metodo di comparazione consiste nel calcolare "pro capita"; ciò non dispensa dall'apportare un ulteriore ritocco per tener conto del fatto che i territori di recente annessione sono relativamente poveri. L'Istituto per gli studi economici stima che il declino di 17% nel reddito nazionale "pro capita" sia dovuto per 12% a quest'ultima circostanza, cosicchè la diminuzione reale

Reddito nazionale in Ungheria — 1938/39 e 1942/43.
(Millioni di pengö)

	1938/39 (frontiera del Trianon)	1942/43 (nuove frontiere)		Differenza fra la terza e la prima colonna
		Prezzi correnti	Prezzi del 1938/39	
Reddito nazionale complessivo	5192	12.461	7029	+ 1637
meno: consumo privato	4450	9.817	5594	+ 1144
resta per altri scopi, principalmente: spese statali per merci e servizi e per l'eccedenza di esportazioni	742	2.544	1435	+ 693
	In pengö			Variazione %
Reddito nazionale pro capita	572	840	474	- 77

Questa tabella è stata calcolata sulla base delle stime del reddito nazionale corrente, comparato alle cifre prebelliche, secondo la pubblicazione fatta nel luglio del 1943 dall'Istituto di studi economici di Budapest. I calcoli dall'Istituto si basano sopra un aumento dei prezzi di 77% fra il 1938/39 ed il 1942/43.

Reddito nazionale pro capite del Trianon, diminuì di 11% per abitante, percentuale che può considerarsi come la misura dell'abbassamento del tenore di vita in confronto alle condizioni d'anteguerra.

degli Stati Uniti nel 1939). Queste percentuali forniscono una buona indicazione dell'ordine di grandezza dei cambiamenti portati dalla guerra: così, nel 1942, il costo della guerra per il Regno Unito, accusato dall'aumento delle spese statali, rappresenta 48,4% del reddito nazionale lordo; ciò significa che, in quell'anno, il governo britannico ha consacrato alla guerra merci e servizi per una quantità equivalente a quasi metà della produzione totale della collettività britannica prima della guerra.

Costo della guerra nel Regno Unito e negli Stati Uniti e provenienze dei mezzi, espressi come percentuale del reddito nazionale lordo d'anteguerra.

	Regno Unito	Stati Uniti
Costo della guerra (incremento delle spese statali)	48,4	46,5
Fronteggiato mediante:		
Maggior produzione (aumento del reddito nazionale lordo)	20,0	51,2
Minore consumo	11,2	- 8,7
Minore accantonamento di capitale privato ed eventuali disinvestimenti	17,2	4,0

Nel due paesi in questione l'aumento delle spese statali rappresenta press'a poco la stessa aliquota del reddito d'anteguerra; ma negli Stati Uniti le maggiori spese sono state fronteggiate interamente coll'aumento della produzione — di 50% in tre anni — mentre nel Regno Unito l'aumento della produzione è stato di 20% in quattro anni; tale diversità si spiega, almeno in parte, coll'esistenza, negli Stati Uniti, di ampie risorse non ancora utilizzate prima della guerra.

Per il 1943 si è stimato che circa metà del reddito nazionale negli Stati Uniti venga assorbito dalla guerra, contro circa un quarto nel 1918.

sarebbe di soli 5% e si potrebbe attribuirlo in gran parte al raccolto, che fu cattivo nel 1942, mentre era stato eccellente nel 1938. Ma le maggiori spese statali e la più forte eccedenza di esportazioni assorbono una maggiore quota del reddito nazionale nel 1942/43, che non nel 1938/39 epperò il consumo privato (riferito a prezzi stabili) entro le fron-

Riferite ai prezzi del 1939, le spese dell'amministrazione centrale furono, nel 1942, doppie di quelle del 1939. A fronte di queste maggiori spese non si trova però un'espansione della produzione totale, la quale, al contrario, si è contratta di circa 7% fra i due anni considerati, parallelamente alla "spesa complessiva lorda" indicata nella tabella.

Spese per merci e servizi in Svezia nel 1939 e 1942.
(Milioni di corone svedesi)

	1939	1942	1942 (prezzi del 1939)	Differenza fra la terza e la prima colonna
Spesa lorda complessiva (pubblica e privata)	10.891	13.930	10.200	— 700
meno:				
consumo privato	7.588	9.067	6.500	— 1.100
investimenti privati	1.481	1.354	1.050	— 400
spese delle amministrazioni locali	927	1.023	850	— 100
totale da dedurre	9.996	11.464	8.400	— 1.600
resta per:				
spese dell'amministrazione centrale	895	2.466	1.800	+ 900

Le cifre indicate nelle due prime colonne della tabella sono state prese tali e quali da una analisi sulle variazioni del reddito e l'eccesso del potere d'acquisto durante gli anni di guerra, pubblicata nel maggio 1943 dal "Konjunkturinstitut" di Stoccolma. Le cifre delle due ultime colonne sono state calcolate sulla base di certe percentuali ed altre indicazioni fornite dall'Istituto. Per il riferimento del consumo privato ai prezzi del 1939, l'Istituto si è basato sopra un aumento dei prezzi di circa 40% fra il 1939 ed il 1942.

Così stando le cose, l'aumento degli esborsi statali e la contrazione della produzione hanno causato una diminuzione tra 14 e 15% del consumo privato, una riduzione di quasi un terzo negli investimenti privati ed anche una certa contrazione delle spese delle amministrazioni locali.

Tenendo conto d'ulteriori dati non riportati nelle tabelle precedenti, l'evoluzione nei quattro paesi esaminati fino a tutto il 1942 può riassumersi come segue: espresse in "prezzi costanti", le spese delle amministrazioni statali (centrale e locali) in Ungheria ed in Svezia sono aumentate di circa metà*; nel Regno Unito e negli Stati Uniti sono più che triplicate; la produzione totale è aumentata di 50% negli Stati Uniti e di 20% nel Regno Unito, ma si ritiene che sia diminuita di 5 a 7% in Ungheria ed in Svezia; il consumo complessivo privato negli Stati Uniti ha superato nel 1942 di 16% quello del 1939 (grazie soprattutto alla rapida espansione della produzione americana) mentre nel Regno Unito ed in Svezia si è contratto di 15% ed in Ungheria di 10% rispetto al livello d'anteguerra.

Per la Germania non si hanno dati analoghi, ma si è stimato che la spesa complessiva delle amministrazioni statali (centrale e locali) per merci e servizi sia aumentata da RM 36 miliardi nel 1938 a RM 70 miliardi nel 1941 e che

* Se si volesse tener conto non soltanto delle spese per merci e servizi, ma anche di quelle che ricompaiono tra le fonti del reddito nazionale — interessi sul debito pubblico, pensioni, sussidi ad integrazione di prezzi — l'aumento della spesa pubblica totale (amministrazioni centrale e locali) in Svezia ed in Ungheria, risulterebbe maggiore di quello indicato nel testo.

nello stesso intervallo la parte del reddito disponibile per la popolazione civile (consumo privato ed investimenti) sia aumentata da RM 59 miliardi a RM 71 miliardi, in conseguenza dell'incorporazione nel Reich delle nuove province orientali ed occidentali, nonché delle maggiori remunerazioni e dei più alti prezzi in taluni settori. Le statistiche pubblicate non consentono di determinare il contributo di ciascuna fonte di reddito — maggior lavoro, minor consumo e prelevamenti sui capitali — alle spese di guerra; ma si può riguardare come certo che tutte e tre queste fonti hanno contribuito a ridistribuire le risorse nazionali ai fini della guerra.

Se è vero che lo sforzo bellico trova il suo limite allorquando cominciano a mancare gli uomini, le macchine ed i materiali, d'altra parte, per esercitare il suo imperio sulle disponibilità reali, lo Stato deve di regola pagare in moneta all'interno ed all'estero, donde il problema delle fonti finanziarie d'alimentazione della guerra.* I governi che sono in grado di applicare metodi moderni di politica fiscale e creditizia sembrano venire a capo con relativa facilità delle difficoltà finanziarie, almeno all'interno; anche nei confronti dell'estero sono stati escogitati vari metodi (accordi di aiuto reciproco, "prestiti o locazioni", accordi di compensazione e tributi per spese d'occupazione) per evitare che l'insufficienza dei mezzi ostacoli l'approvvigionamento dei prodotti desiderati. In generale i metodi di finanziamento elaborati nei primi due o tre anni di guerra sono rimasti in sostanza immutati, mirandosi nelle eventuali modificazioni ad assicurare la resistenza dell'organizzazione economica e finanziaria alle tensioni prodotte dai crescenti oneri bellici e dall'accumulazione del potere d'acquisto in mano al pubblico. Mentre le cifre relative al reddito nazionale ed al consumo interno accusano rilevanti diversità fra i vari paesi, spesso si riscontra un notevole parallelismo nell'evoluzione fiscale; in materia d'imposizione e di ricorso al credito i governi non esitano a profittare dell'esperienza d'altri paesi, siano essi amici o nemici; in ogni caso, essi non hanno grande scelta ed un elemento di coercizione entra sempre nel quadro.

Nella precedente relazione annuale (pagine 15/17) i vari metodi per ottenere il danaro occorrente allo Stato sono stati esaminati dal punto di vista della loro efficacia nella lotta contro l'inflazione ed una "gerarchia" è stata istituita come segue:

* Il finanziamento statale in tempo di guerra gravita sul sistema monetario epperò i vari capitoli della presente relazione alquanto si dilungano su questo argomento, offrendo statistiche delle entrate ed uscite del Tesoro, dei finanziamenti pubblici, dei conti di compensazione, dei "prestiti o locazioni", delle spese d'occupazione. Per facilitare il raffronto con gli anni precedenti e per fornire uno sfondo sul quale tracciare gli ampî e rapidi cambiamenti durante gli anni di guerra, sono stati inseriti nelle tabelle statistiche alcuni dati relativi all'immediato anteguerra, ciò che contribuisce all'eccezionale lunghezza della presente relazione.

- a) imposizione fiscale (e altre entrate ordinarie);
- b) prelevamento sul risparmio genuino corrente;
- c) espansione del credito delle banche commerciali;
- d) espansione del credito della banca centrale.

Si è asserito che i due primi metodi — l'imposizione fiscale ed il prelevamento sul risparmio genuino corrente — sono i più "ortodossi" dal punto di vista monetario; sotto parecchi aspetti è il loro insieme che ha vera importanza.

Se, per la maggior parte dei paesi, l'assenza di dati statistici rende impossibile la presentazione di cifre esatte raggruppate secondo la suindicata "gerarchia", in alcuni casi si può tentare un'approssimazione. In Germania e nel Regno Unito è praticamente cessata ogni operazione di credito che non abbia relazione con la guerra, epperò il ricorso dello Stato al credito sul mercato interno equivale approssimativamente, nel suo insieme, alla cosiddetta "formazione di capitale monetario". Per questi due paesi la tabella presentata nel capitolo V (pagina 313) espone in particolare i mezzi grazie ai quali le spese statali furono finanziate negli anni 1940/42 e le fonti dei finanziamenti sono ordinate all'incirca secondo la "gerarchia"; un'analisi press'a poco analoga è anche presentata per quanto riguarda gli Stati Uniti. Qui si riepilogano i principali fatti e le conclusioni.

Finanziamento statale in Germania e nel Regno Unito.
Medie per il triennio 1940/42

Provenienza dei fondi dal 1940 al 1942	Percentuale rispetto alla spesa complessiva finanziata all'interno	
	Germania	Regno Unito
Tributi ed altre entrate ordinarie	48,9	49,9
Finanziamenti fuori della banca centrale e delle banche commerciali	35,1	34,2
Totale	84,0	84,1
Finanziamenti presso banche commerciali	10,2	12,5
Finanziamenti presso la banca centrale	5,8	3,4
Totale	16,0	15,9
Spesa complessiva finanziata all'interno	100,0	100,0

Per costruire le suaccennate tabelle è occorso procedere alle stime e ritocchi come avvertito nella nota alla pagina 313. Nell'insieme, le discordanze e gli errori non sembrano tanto grandi da falsare il raffronto delle cifre per grandi linee; i rilievi più interessanti che le tabelle consentono di fare sono i seguenti:

1) in entrambi i paesi la frazione della spesa complessiva dello Stato (finanziata all'interno) coperta da tributi ed altre entrate ordinarie negli anni 1940/42 è stata in media poco meno di 50% (la percentuale maggiore si è raggiunta nel terzo anno, 1942);

2) in entrambi i paesi i finanziamenti al di fuori del sistema bancario rappresentano approssimativamente la stessa percentuale, 34 a 35%; pertanto,

l'insieme dei tributi ed altre entrate ordinarie più i finanziamenti all'infuori del sistema bancario hanno coperto press'a poco 84% della spesa in entrambi i paesi;

3) la percentuale della spesa fronteggiata mediante ricorso alle banche commerciali è da 10 a 12^{1/2}% per l'intero periodo, con netta tendenza a diminuire d'anno in anno; il sistema bancario nel suo insieme (banca centrale e banche commerciali) ha fornito 16%, percentuale che tende anch'essa a diminuire.

A giudicare da queste grandi linee, l'analogia della finanza di guerra nei due paesi è veramente notevole; poichè le differenze tra le percentuali rientrano nel margine d'errore imputabile all'inevitabile imprecisione dei dati*, si può concludere che, dopo tre anni completi di guerra, le diverse fonti di finanziamento interno conservavano in Germania e nel Regno Unito un'importanza relativa pressochè identica.

Tuttavia, accanto alle analogie, si notano differenze tra le varie fonti di finanziamento. Una fra esse, rivelata dalle tabelle, sta nella percentuale dei fondi presi a prestito presso la banca centrale; essa è un poco più forte in Germania che non nel Regno Unito, a causa della minore importanza relativa

Finanziamento statale negli Stati Uniti,
nel triennio 1940/42.
(Percentuali della spesa totale)

Provenienza dei fondi	1940	1941	1942	Totale 1940/42
Tributi ed altre entrate ordinarie	60,4	46,4	29,3	36,7
Titoli di Stato collocati fuori delle banche	22,1	48,9	43,4	42,2
Totale	82,5	95,3	72,7	78,9
Titoli di Stato collocati presso: banche commerciali	15,1	21,2	34,9	29,5
banche di Riserva federale	(- 3,1)	0,3	7,0	4,4
Totale	12,0	21,5	41,9	33,9
Movimenti delle disponibilità del Tesoro	5,5	(- 16,8)	(- 14,6)	(- 12,8)
Totale delle spese	100	100	100	100

Per due ragioni principali non è stato possibile dare alla tabella per gli Stati Uniti la stessa forma adottata per la Germania e per il Regno Unito. In primo luogo la formazione di capitale monetario negli Stati Uniti non può riguardarsi come corrispondente al finanziamento dello Stato, perchè le operazioni di credito per conto privato sono state ancora molto importanti, specialmente nel 1940 e 1941, prima dell'entrata in guerra del paese; in secondo luogo i forti acquisti di titoli di Stato da parte delle banche di Riserva federale, nei primi anni, hanno prodotto un'accumulazione latente di credito di "banca centrale", sotto forma di eccedenze di riserve delle banche affiliate. Questa tabella è stata compilata sulla base dei conti di bilancio e delle statistiche periodiche riguardanti i principali portatori di titoli di Stato.

* Va ricordato che il raffronto istituito nel testo si basa sulla situazione fino a tutto il 1942 e che l'intensificazione della guerra nel 1943 ha portato di conseguenza nei vari paesi un allargamento del dominio dello Stato sulle risorse economiche del paese, cambiamento che verosimilmente si rispecchierà nei conti finanziari degli anni seguenti.

del sistema delle banche commerciali in quest'ultimo paese. D'altra parte, negli Stati Uniti il finanziamento presso le banche commerciali è stato notevolmente più importante che non nei due paesi europei, come si rileva dalla tabella accanto.

La frazione della spesa coperta dai tributi e dalle altre entrate ordinarie è scesa negli Stati Uniti da oltre 60% nel 1940 a meno di 30% nel 1942; reciprocamente, il totale dei finanziamenti e dei movimenti delle disponibilità del Tesoro è salito da 40

a 70% delle spese totali. Il complesso effettivo dei nuovi finanziamenti presso le banche di Riserva federale è stato relativamente piccolo, mentre quello dei finanziamenti presso le banche commerciali è stato ingente, nonostante il risultato abbastanza soddisfacente degli sforzi fatti nel 1942 per collocare titoli fuori delle banche. Una delle ragioni che spiegano l'importanza dei finanziamenti presso le banche è la rapidità dell'aumento delle spese statali dopo l'ingresso in guerra degli Stati Uniti, rapidità che concorre anche a spiegare perchè negli Stati Uniti la frazione della spesa coperta dai tributi debba essere minore che non nel Regno Unito ed in Germania.

Con una media di 34% per il triennio 1940/42, la frazione della spesa statale finanziata dalle banche negli Stati Uniti risulta doppia di quella analoga in Germania e nel Regno Unito. Però, il pericolo insito nel ricorso alle banche per finanziamenti non può giudicarsi soltanto dal rapporto di questi finanziamenti alla spesa totale dello Stato; esso dipende essenzialmente dalla rapidità d'espansione del volume del credito e della circolazione e va quindi giudicato in relazione alle dimensioni del sistema bancario commerciale, le quali, in confronto al bilancio statale ed al reddito nazionale, variano da paese a paese.

Le percentuali figuranti nella tabella dimostrano che, in confronto al reddito nazionale ed ai bilanci del tempo di guerra, il sistema bancario e monetario ha proporzioni più modeste in Germania che non nei due paesi anglosassoni, nel rapporto di 1:2 rispetto al Regno Unito e poco più rispetto agli

Importanza del sistema bancario in Germania, nel Regno Unito e negli Stati Uniti.

Anni	Germania	Regno Unito	Stati Uniti
	RM	Milioni di £	Milioni di \$
1938			
Volume del credito			
Circolazione	10.500	600	6.800
Depositi presso banche commerciali	19.500	2.800	43.700
Volume totale del credito	30.000	3.400	50.500
Reddito nazionale netto	80.000	4.500	64.500
1942			
Spese di bilancio finanziate all'interno	90.000	4.500	56.000
	Percentuali		
Volume del credito nel 1938 in percentuali			
1. del reddito nazionale netto nel 1938	37½	75	78
2. delle spese di bilancio finanziate internamente nel 1942	33	75	90

Stati Uniti; questa differenza sembra rispecchiare una profonda diversità di costume circa le somme che il pubblico conserva sotto forma liquida in contanti o in banca. Un sistema comportante una massa meno vasta di averi liquidi in circolazione può, sotto alcuni punti di vista, presentare vantaggi; ma, nei riguardi del problema del finanziamento della guerra, è ovvio che il ricorso

al sistema creditizio per coprire, dicasi, 15% delle spese di bilancio (finanziate all'interno) provoca necessariamente un'espansione del credito bancario relativamente tanto maggiore, quanto minore era, inizialmente, il volume di quest'ultimo.* Il movimento d'espansione, per sua natura, è cumulativo ed il pericolo del finanziamento statale mediante allargamento del credito bancario è insito nel fatto che la spesa bellica annuale è di dimensioni assai grandi in confronto al volume di biglietti in circolazione e di credito bancario quale occorre per il normale fabbisogno di un'economia di pace. Pertanto, se, per finanziare una certa frazione delle spese di guerra, si ricorre al sistema bancario, l'espansione del credito di quest'ultimo risulterà in via relativa molto maggiore.

La situazione del Regno Unito durante l'ultima guerra offre un esempio. Se si considerano non soltanto gli anni di guerra effettiva, bensì l'intero periodo dall'agosto 1914 al marzo 1921, 44% della spesa finanziata all'interno, ammontante a £11.050 milioni, furono coperti da tributi, 5% da altre entrate ordinarie e 51% mediante ricorso a prestiti. Delle somme prese a prestito all'interno, circa £350 milioni sembrano aver rivestito la forma di "credito di banca centrale" (comprese le emissioni di biglietti del Tesoro) mentre l'espansione dei depositi presso banche commerciali fu di £1350 milioni. L'aumento globale della circolazione e del credito — che equivale al finanziamento statale presso il sistema bancario nel suo complesso — fu pertanto di £1700 milioni, somma che rappresenta 15% della spesa statale finanziata all'interno, cioè una percentuale molto prossima a quella del triennio 1940/42. Sebbene questa percentuale non appaia molto elevata, l'incessante influenza del finanziamento statale sul volume dei biglietti e dei depositi in banca durante quasi sette anni fu assai considerevole. Poichè prima del 1914 circolavano monete d'oro, per questa e per altre ragioni non è possibile indicare esattamente l'ammontare della circolazione allo scoppio della guerra, ma si ritiene che debba essersi elevato a circa £120 milioni; aggiungendovi i depositi presso le banche commerciali per circa £1100 milioni, il volume totale dei mezzi circolanti doveva essere, all'incirca, di £1220 milioni. Pertanto, un'espansione di £1700 milioni, mentre copriva soltanto 15% della spesa statale, rappresentava 140% del totale della circolazione e del credito bancario d'anteguerra; sta di fatto che i depositi presso le banche commerciali raddoppiarono ed anche

* In pratica bisogna naturalmente tener conto dei cambiamenti del territorio sul quale opera un determinato sistema bancario e, perciò, per quanto riguarda la Germania, del suo allargamento negli ultimi anni.

più, mentre la moneta in circolazione raggiunse il quadruplo del suo volume d'anteguerra.*

Così in questa guerra, come nella precedente, nessun governo è interamente riuscito a fare a meno di ricorrere al sistema bancario. Anzi, a parte la necessità di tale ricorso quando l'afflusso di danaro da altre fonti diviene insufficiente, è giusto riconoscere che una certa espansione del volume della circolazione e del credito è risultata utile — forse indispensabile — in quanto facilita la percezione delle imposte ed il collocamento dei titoli di Stato. Essa però ha avuto per conseguenza l'aumento del potere d'acquisto in mano al pubblico in un momento in cui altre cause (facilità per la mano d'opera di trovare impiego ecc.) concorrevano anch'esse a dilatarlo. L'accrescimento dei biglietti in circolazione e dei depositi bancari sono sintomi esterni di una crescente disponibilità di mezzi, confermata dalle valutazioni del reddito nazionale. Il dipartimento americano del commercio ha calcolato che il reddito nazionale nel secondo trimestre del 1943 supera di 19% quello del terzo trimestre del 1942, vale a dire quello del periodo immediatamente precedente l'inizio della lotta contro l'inflazione. Sulla base del reddito nel secondo trimestre del 1943, il reddito annuale raggiungerebbe \$146 miliardi, cioè \$37 miliardi oltre la somma del valore delle merci o dei servizi disponibili per il consumo, più l'ammontare dei tributi pagati dalle persone private e dalle società. Nel settembre del 1942 tale differenza — la cosiddetta "breccia dell'inflazione" — quasi raggiungeva \$29 miliardi; perciò dipoi è aumentata, in via relativa, più rapidamente che non lo stesso reddito nazionale.

Anche per la Svezia si è tentato di calcolare "l'eccesso di potere d'acquisto in mano al pubblico", espressione alla quale si dà, nel detto paese, un significato un poco differente, in quanto dal reddito lordo si sottrae anche una cifra rappresentante l'aumento normale del risparmio. L'eccesso, in questo senso, del potere d'acquisto è stato riscontrato pari, nel 1942, a circa 10% del reddito totale in mano al pubblico.

Se fosse possibile spingere alle loro estreme conseguenze logiche i principi dell'economia di guerra, non rimarrebbe verosimilmente alcun "settore

* La maggiore rapidità d'espansione della circolazione di biglietti durante la guerra produsse un cambiamento permanente nel rapporto fra la circolazione ed i depositi bancari; mentre nel 1913 i depositi presso le banche commerciali ammontavano a otto o nove volte il volume dei biglietti e dell'oro in circolazione, questo rapporto scese a cinque volte e mezza nel 1919. Questa espansione monetaria e creditizia nel Regno Unito è stata illustrata da un grafico alla pagina 260 della dodicesima relazione annuale, dal quale si rileva che il volume raggiunto durante la guerra rimase immutato in seguito, fenomeno che si riscontra anche negli Stati Uniti, benché ivi una gran parte dei debiti di guerra siano stati rimborsati prima del 1931. Vedasi anche la pagina 324 della presente relazione.

libero" di merci e servizi, dovendo, in tal caso, ogni acquisto essere autorizzato dal possesso di tagliandi o di un permesso speciale. Il danaro non avrebbe allora alcun potere d'acquisto in sè stesso, ma soltanto nell'ambito di tali autorizzazioni; per quella parte che non potesse essere spesa, esso verrebbe risparmiato (nell'ipotesi che, sotto un controllo pienamente efficace, non si formasse alcun mercato nero). Il consumo totale restando limitato a quello dei beni legalmente acquistabili, ogni eccedenza dei pagamenti statali oltre il fabbisogno per l'acquisto autorizzato di beni di consumo si convertirebbe in imposte e risparmio e, se fosse anche possibile impedire il tesoreggiamento di biglietti di banca, quest'ultimo, in quanto non investito in titoli di Stato, si tradurrebbe in un aumento dei depositi bancari i quali, a loro volta, finirebbero per essere prestati allo Stato. Questo processo, spesso designato come "circuito dei capitali", funzionerebbe adeguatamente, cioè senza inflazione, soltanto a condizione che il danaro di nuova creazione erogato dallo Stato (cioè quello preso a prestito dal sistema bancario) gli facesse effettivamente ritorno, sotto forma di imposte o di risparmio genuino. Le autorità debbono, come effettivamente fanno, inseguire e catturare il nuovo potere d'acquisto dovunque esso compaia. Di fronte a questo problema, tre metodi diretti sono stati impiegati per arrestare l'inflazione:

- 1) l'imposizione fiscale;
- 2) il risparmio obbligatorio e semi-obbligatorio;
- 3) l'incoraggiamento ad investire direttamente in titoli di Stato.

Risultati insufficienti questi metodi, si sono rese necessarie altre misure intese a limitare l'effetto d'inflazione delle spese statali ed a contenere indirettamente la pressione della domanda non più equilibrata dall'offerta, cioè:

- 4) restrizioni alla facoltà di ricorrere per prestiti alle banche commerciali e centrale e divieto di usare le loro disponibilità per scopi non bellici;
- 5) misure per evitare che il finanziamento delle eccedenze d'esportazioni comporti creazione di credito;
- 6) controllo dei prezzi come strumento di lotta contro la spirale dell'inflazione;
- 7) freno al rialzo dei prezzi dei beni capitali.

Conviene ora esaminare in particolare questi vari metodi.

1) L'imposizione fiscale è stata definita dal ministro delle finanze della Germania come "il miglior mezzo per combattere i pericoli dell'inflazione; mentre, in un'epoca di ristagno degli affari, a carattere d'inflazione, la politica creditizia assurgerebbe al primo posto" *. Durante la guerra attuale il rapido

* Articolo in "Europa-Kabel" del 17 settembre 1943 dal titolo "Volkswirtschaftliche Aufgaben der Finanzpolitik".

inasprimento delle imposte sul reddito e sui profitti, unitamente agli effetti di provvedimenti quali le restrizioni ai dividendi, hanno oltrepassato in parecchi paesi l'intero aumento di reddito delle classi più abbienti. L'aumento del potere d'acquisto, accusato, per esempio, dalle maggiori cifre del reddito nazionale, sembra essersi ripartito per la maggior parte nella grande massa della popolazione, per effetto del maggior impiego, della maggior durata della giornata lavorativa, dei più alti salari orari e del trasferimento di mano d'opera verso occupazioni meglio retribuite; nè si dimentichi l'importante aumento, in quasi ogni paese, del reddito delle popolazioni rurali. L'aumento del reddito nazionale degli Stati Uniti fra il terzo trimestre del 1942 ed il secondo del 1943 è andato, per la maggior quota-parte, a profitto degli agricoltori, il cui reddito annuale netto, accresciutosi di \$3,7 miliardi, è di \$13,6 miliardi. L'aumento di \$17 miliardi ha portato a \$103,2 miliardi il reddito delle categorie dei salariati ed impiegati; gli utili delle aziende d'affari, in aumento di \$0,9 miliardi, hanno raggiunto \$8,7 miliardi ed il reddito sotto forma di interessi, pensioni ecc., in aumento di \$1 miliardo, ammonta a \$9,5 miliardi (le cifre sopra citate si riferiscono al reddito lordo d'imposte dirette). Secondo i dati forniti nella relazione sul bilancio presentata nel Libro bianco nell'aprile 1943, il reddito personale dei contribuenti nel Regno Unito aventi £1000 o più all'anno ha raggiunto in totale £930 milioni nell'esercizio 1941/42. In base alle aliquote fiscali in vigore nell'esercizio 1938/39, il reddito netto, dopo il pagamento della tassa e soprattassa di ricchezza mobile, sarebbe stato di £668 milioni; in base alle aliquote dell'esercizio 1941/42, esso è risultato di soli £450 milioni; pertanto, le imposte dirette in tempo di guerra hanno assorbito ben più di metà del reddito lordo.

Mentre l'applicazione di aliquote più forti alle categorie di reddito più elevato ha presentato poche difficoltà tecniche, l'assorbimento di una frazione importante del nuovo potere d'acquisto dalla massa dei consumatori ha creato dappertutto parecchi problemi difficili. Le soluzioni applicate comprendono generalmente forti inasprimenti dell'imposizione indiretta, tipico forse fra tutte l'introduzione o l'aumento delle tasse sugli acquisti, il cui gettito aumenta parallelamente al prezzo delle merci, ciò che è un pregio eccellente dal punto di vista fiscale. Nel giudicare il gravame imposto da queste tasse sulle classi meno abbienti e specialmente sulle famiglie numerose, occorre tener conto d'altri provvedimenti governativi, tra cui i sussidi destinati a mantenere bassi i prezzi degli alimenti indispensabili come il pane ed il latte; le somme erogate a tale fine possono venire considerate come un compenso per mitigare gli effetti dell'aggravio dell'imposizione indiretta. Altre misure sono state: l'estensione dell'imposta di ricchezza mobile a categorie di reddito precedentemente esenti e l'introduzione del metodo (detto in Inghilterra "pay-as-you-go" e negli Stati Uniti

"withholding") per l'esazione della stessa alla fonte, mediante ritenuta da parte del datore di lavoro per conto del fisco di un'aliquota dei salari, stipendi ed altri guadagni. Queste estensioni dell'incidenza dell'imposta di ricchezza mobile costituiscono una innovazione nella politica fiscale dei paesi anglosassoni, nei quali, prima della guerra attuale, il limite d'esenzione dall'imposta di ricchezza mobile era alto in confronto ai paesi dell'Europa continentale. Ad esempio, il numero dei contribuenti effettivi, nel Regno Unito, a reddito annuo lordo inferiore a £500, è passato da 3 milioni nell'esercizio 1938/39 a 9 $\frac{1}{2}$ milioni in quello 1941/42. Il metodo dell'esazione alla fonte sulla base del guadagno corrente, è stato adottato nel 1943 tanto nel Regno Unito quanto negli Stati Uniti; esso garantisce il pagamento immediato, anzichè differito, delle imposte dovute e consente ai contribuenti (specialmente ai nuovi, molti dei quali non dispongono probabilmente che di modesti mezzi) di liberarsi dal loro debito fiscale in modo non troppo gravoso.

2) Oltre l'imposizione fiscale ordinaria ed in relazione con la stessa, in alcuni paesi (tra gli altri il Regno Unito e gli Stati Uniti) è stato introdotto il risparmio obbligatorio, bloccato, salvo taluni casi speciali, fino a dopo la guerra; in altri paesi (specie in Germania) è stata creata un'organizzazione del risparmio volontario, consistente nel trattenere sui salari determinate quote che vengono versate per conto degli interessati alle casse di risparmio o investite in titoli di Stato. Il frutto di questi espedienti generalmente non è cospicuo in confronto al fabbisogno del tempo di guerra, ma tali misure contribuiscono fino ad un certo punto ad assorbire potere d'acquisto dalle masse e, inoltre, bloccano il risparmio in un modo che lo renderà meno pericoloso dopo la guerra.

Un'altra forma di risparmio che implica un elemento di coercizione è l'assorbimento da parte dello Stato dei premi d'assicurazione e delle quote contrattuali d'ammortamento delle ipoteche e d'analoghi prestiti. Nella maggior parte dei paesi belligeranti ed anche in altri è generalmente vietata la concessione di nuovi crediti privati per scopi non aventi relazione con la guerra, dimodochè per gli istituti di credito ipotecario, le società edilizie e gli enti analoghi è fortemente diminuito il normale giro d'affari di prestito. In tali condizioni i rimborsi dei debiti acquistano particolare importanza nella gestione normale del risparmio; gli istituti che incassano regolarmente rimborsi sui loro crediti devolvono — spesso a norma di piani prestabiliti — tali fondi all'acquisto di titoli di Stato i quali, pertanto, vanno assumendo, per loro, un'importanza crescente come investimento. Analoghe misure si riscontrano anche in paesi neutrali: in Svizzera la concessione di nuovi crediti all'agricoltura è sottoposta ad un severo controllo che praticamente equivale ad un divieto, mirante

soprattutto ad impedire che si ripeta, come dopo la passata guerra, la speculazione sui prestiti, rovinosa per i proprietari. D'altra parte, una misura che tende più direttamente a riservare per lo Stato i fondi disponibili è, negli Stati Uniti, la compressione dei crediti per vendite a rate il cui volume è stato ridotto di due terzi tra la fine del 1941 e l'estate del 1943.

3) In generale, la riuscita del finanziamento può giudicarsi dal grado di immobilizzazione degli investimenti in titoli di Stato, criterio il cui valore non apparirà in tutto il suo significato se non dopo la guerra; da questo punto di vista i prestiti a lungo termine sono preferibili a quelli a breve; i titoli non negoziabili a quelli negoziabili e gli acquisti diretti di titoli di Stato da parte del pubblico ai depositi presso le banche commerciali.

La tecnica dell'emissione dei prestiti varia da paese a paese, con tendenza ad offrire un'ampia scelta di titoli a lungo e breve termine, adatti alle più svariate categorie di fondi da investire. I titoli negoziabili a lungo ed a breve termine godono in ogni paese il favore delle banche e dei grandi capitalisti. I titoli a lungo termine non negoziabili vengono collocati presso le casse di risparmio, le compagnie d'assicurazione e le casse di assicurazione sociale, enti che hanno spesso carattere pubblico; esempi tipici sono i cosiddetti "prestiti di liquidità" in Germania e le "emissioni speciali" negli Stati Uniti. Le emissioni di titoli a breve termine non negoziabili, sotto forma di "certificati d'imposte", i quali servono ad assorbire i fondi liquidi in attesa d'essere versati per pagamento d'imposte, hanno incontrato molto favore nei vari paesi in cui recentemente sono stati introdotti.

In alcuni paesi il governo ha organizzato intense campagne di incitamento al risparmio personale ed all'acquisto diretto di titoli di Stato da parte del pubblico all'infuori delle banche. Per varie ragioni si è dedicata speciale attenzione ai piccoli risparmiatori (che in massa diventano importanti) per i quali sono stati creati tipi speciali di titoli non negoziabili. E' caratteristica del finanziamento di guerra in Germania l'assenza di tali speciali emissioni a risparmio, maggior fiducia avendosi nell'attrattiva che presentano per il pubblico i semplici depositi a risparmio; dei RM 44 miliardi di risparmio accumulato nel triennio 1940/42, RM 1 miliardo si trova sotto forma di "risparmio ferreo", vincolato fino a dopo la guerra. Ciò contrasta con quanto si verifica in Inghilterra e gli Stati Uniti, dove i depositi a risparmio hanno assai minore importanza per il finanziamento della guerra, che non le emissioni speciali a risparmio, come trovasi accennato nel capitolo V ove sono anche indicate le varie proporzioni del finanziamento totale assunte dalle emissioni sul mercato e fuori, dai prestiti a lungo ed a breve termine ecc.

4) Esaurite le possibilità di prendere danaro a prestito dal pubblico e dagli enti finanziari, quali le compagnie d'assicurazione e le casse di risparmio, i governi si sono rivolti alle banche commerciali e, in ultima istanza, alla banca centrale. Coll'attenersi strettamente a tale ordine, i governi hanno cercato di ridurre al minimo le conseguenze a carattere d'inflazione; ciò va detto soprattutto dei grandi paesi aventi un sistema bancario assai sviluppato, ma lo stesso principio è stato seguito anche in qualche paese minore, ad esempio in Ungheria. C'è da attendersi, peraltro, che il pubblico conservi in contanti una parte delle somme prestate dalle banche commerciali ed erogate dallo Stato. Per far fronte alla domanda di contante da parte del pubblico, le banche commerciali possono già avere a disposizione ampie riserve di cassa (come accadde per esempio negli Stati Uniti al principio del periodo di riarmo) oppure possono aumentarle quando si verifica un'affluenza di fondi dall'estero (come accadde in Svizzera nel 1940 e nel 1941). Spesso però le banche commerciali sono costrette a ricorrere alla banca centrale, cedendole (direttamente o indirettamente) parte del loro portafoglio titoli di Stato; oppure la banca centrale, con sue proprie operazioni (comprese le anticipazioni dirette al Tesoro) può procurare fondi sufficienti alle banche. Pertanto, il credito proviene simultaneamente dalla banca centrale e dalle banche commerciali in un rapporto che dipende da quello tra il totale dei biglietti in circolazione e quello dei depositi bancari; generalmente si tenta di assicurare un parallelismo armonico fra le due espansioni.

Una saggia politica d'equilibrio esige, da un canto, il mantenimento di un alto grado di liquidità sui mercati del danaro e dei capitali (ciò che è indispensabile, fra l'altro, per mantenere bassi i tassi d'interesse); d'altro canto, la lotta contro la sovrabbondanza di fondi liquidi capaci di provocare un'inflazione di crediti per scopi speculativi ed altri. Spesso è occorso considerare quali passi le autorità potessero e dovessero fare per riacquistare il predominio sui mercati del danaro e dei capitali; negli Stati Uniti le percentuali minime delle riserve obbligatorie di cassa delle banche commerciali furono rialzate prima dell'entrata in guerra del paese, poi leggermente ribassate per le banche di Nuova York e Chicago, esposte all'esodo di fondi verso altri distretti; in Danimarca, per la prima volta nel 1942, furono imposte percentuali minime per le riserve obbligatorie di cassa e fu vietato di utilizzare il ricavo delle emissioni speciali del Tesoro per fronteggiare spese ordinarie, intendendosi lasciarlo sterile in deposito presso la banca centrale; in Svezia la Riksbank fu autorizzata ad ottenere titoli di Stato dall'amministrazione del debito pubblico, ogniqualevolta ritenesse opportuno di chiederne per assorbire i fondi sovrabbondanti sul mercato.

Pertanto l'azione di politica monetaria, destinata a risolvere il problema della liquidità, si è svolta sotto forma di operazioni sul mercato libero e di modificazioni delle percentuali obbligatorie minime di cassa, mentre i tassi d'interesse sono stati mantenuti bassi in aderenza alla politica del danaro a buon mercato, già adottata prima della guerra. Per la durata del conflitto, alle Tesorerie è stata praticamente conferita una situazione di monopolio per metterle in grado di prendere a prestito a tassi favorevoli le immense somme di cui abbisognano. Si è, anzi, riscontrato che il controllo sul credito non è di difficile applicazione, quando alle necessità di guerra bisogna dare la preferenza su ogni altra; in tempo di pace, il problema sarà diverso e consisterà nello scegliere tra il grande numero di possibilità quelle che meglio risponderanno al fabbisogno civile. La capacità lucrativa delle differenti aziende riacquisterà allora la sua importanza come collaudo della loro utilità e guida alla produzione; è da presumere che la situazione del credito tornerà a dipendere dai margini di profitto di quelle aziende che effettivamente si avvarranno delle facilitazioni creditizie loro offerte.

5) Un problema particolarmente importante durante la guerra attuale è il finanziamento delle eccedenze d'esportazioni e degli altri saldi attivi nei confronti dell'estero. Negli Stati Uniti il finanziamento delle esportazioni in regime di "prestiti o locazioni" è stato posto sullo stesso piede di quello delle altre spese di guerra; lo stesso dicasi dei "prestiti o locazioni in senso inverso", per i paesi dell'Impero britannico. Analogamente, il governo elvetico ha provveduto coi suoi propri mezzi ad anticipare le somme occorrenti per mobilitare le "punte" della compensazione, attenuando in tal modo il rischio della creazione di un nuovo potere d'acquisto e assumendo in proprio il rischio di credito insito negli accordi di compensazione (che del resto esso stesso aveva conclusi). In altri paesi d'Europa il compito di finanziare i saldi attivi in conto compensazione è stato generalmente affidato alla banca centrale, col risultato che i biglietti in circolazione e le riserve delle banche commerciali sono aumentate simultaneamente in misura corrispondente alle anticipazioni in conto compensazione. Problemi di natura analoga sono sorti in alcuni paesi dell'America latina, sotto l'influenza delle importanti eccedenze d'esportazioni. Si può aggiungere che l'intervento, quale era praticato dai fondi di perequazione dei cambi prima della guerra attuale, si esercitava per lo più sulle disponibilità che i rispettivi proprietari intendevano conservare a titolo di capitale (per esempio, il danaro a breve termine trasferito da un mercato all'altro); assai più difficile riesce invece il preservare l'organizzazione del credito dalla pressione delle anticipazioni in conto compensazione, dato che la maggior parte dei saldi da compensare rappresenta fondi occorrenti per

pagamenti di salari, acquisti di materiali ecc., cioè destinati effettivamente a pagamento di merci e servizi.

6) Per quanti sforzi si siano fatti per inasprire i tributi ed accaparrare il risparmio genuino, nessun paese è riuscito ad impedire la formazione di un eccesso di potere d'acquisto che contrasta con la diminuzione dell'offerta di beni di consumo. Anche durante la guerra passata s'ingenerò un eccesso di potere d'acquisto, ma i prezzi dei beni si formavano allora per lo più nel giuoco della domanda e dell'offerta e, perciò, salirono alquanto al disopra del livello prebellico. Il rialzo non s'arrestò ad un nuovo livello d'equilibrio, bensì continuò fintantochè il fabbisogno finanziario dello Stato seguì ad espandere il volume del potere d'acquisto in mano al pubblico. Vi fu quindi una tendenza a considerare i rialzi dei prezzi come pressochè inevitabili e, per arrestarli, risultarono inefficaci l'aumento del saggio di sconto e le altre misure puramente monetarie. Durante la guerra attuale, invece, i governi dei paesi più importanti hanno seguito una direttiva completamente diversa, istituendo un vasto controllo dei prezzi, progressivamente esteso ai salari ed alle altre forme di reddito.

In Germania, il controllo dei prezzi, introdotto fino dal 1936, fu molto inasprito nell'autunno del 1939, specie coll'introduzione del blocco dei salari. Gli altri paesi, per la maggior parte, procedettero in vari tempi all'istituzione di un controllo completo. Dapprima si lasciò che gli aumenti dei prezzi dipendenti dall'estero producessero il loro pieno effetto sui prezzi all'interno. In Inghilterra l'abbassamento del cambio della sterlina di 14% nell'autunno del 1939 portò al rialzo dei prezzi. Sul continente, l'adeguamento dei prezzi al superiore livello di quelli tedeschi (calcolato ai cambi ufficiali) fu una delle caratteristiche principali del movimento dei prezzi fino alla primavera del 1942; anche le maggiori spese di trasporto e di assicurazione influirono notevolmente sul costo delle merci importate. Si provvide, però, a fissare i prezzi negli scambi tra un paese e l'altro mediante accordi fra i rispettivi governi, accordi i quali presto si dimostrarono sufficientemente efficaci (anche grazie al più severo controllo dei prezzi all'interno). Ma nelle relazioni con paesi soggetti a forti tendenze verso l'inflazione si resero necessarie misure di più vasta portata, per eliminare dannose ripercussioni sui prezzi, se non addirittura per mantenere in vita il commercio. Esempi di tali provvedimenti sono gli organismi speciali istituiti per gli scambi fra la Germania e la Grecia e, nell'Estremo Oriente, fra il Giappone e la Cina di Nanking. Grazie a questi e ad altri provvedimenti è stato possibile attenuare grandemente, se non eliminare, le influenze dall'estero tendenti al rialzo dei prezzi, ciò che è condizione essenziale per il successo nella manipolazione dei prezzi all'interno.

Per quanto riguarda questi ultimi, i governi hanno sottoposto ad accurato controllo quelli chiesti dai fornitori dello Stato. Data l'importanza del settore delle armi e munizioni, questo controllo generalmente coinvolge la maggior parte dell'industria in ogni paese belligerante, molto contribuendo ad impedire che l'enorme domanda dello Stato divenga un fattore di rialzo dei prezzi. Col perdurare della guerra, sono stati escogitati metodi migliori per stabilizzare i prezzi (per esempio in Germania, quello dei prezzi "uniformi o di gruppo", che servono d'incentivo alle singole aziende a razionalizzare la produzione onde aumentare o, in qualche caso, anche soltanto conservare, il margine di lucro).

Per effetto del controllo dei prezzi sotto queste ed altre forme, i margini di profitto si sono ridotti; nondimeno, sono spesso aumentati i profitti lordi, grazie al maggior giro d'affari, alla riduzione dei costi ecc. Una parte importante dei sopraprofiti è stata assorbita dalle soprattasse, il resto generalmente ha fatto ritorno allo Stato; infatti, la limitazione dei dividendi (praticata anche in paesi dove non è imposta) ed il controllo sugli investimenti, esercitato sia direttamente, sia indirettamente mediante il contingentamento dei rifornimenti di materiali indispensabili (ferro, acciaio, legname ecc.) non hanno lasciato alle singole aziende altra scelta all'infuori del mantenere la rimanenza dei sopraprofiti sotto forma di risparmio liquido, che, in un modo o nell'altro, finisce per essere prestato allo Stato.

L'introduzione del blocco dei salari e degli stipendi risponde ad un doppio scopo: oltre ad assoggettare a controllo quell'elemento dei costi, che è il più importante per l'economia nazionale, essa ha contribuito a frenare la domanda effettiva di merci e servizi proveniente dai lavoratori. Per rendere accettabile questo provvedimento, occorre tuttavia dare una certa garanzia di stabilità del costo della vita, cosicchè l'introduzione del blocco dei salari e stipendi si è ricollegata al problema dei prezzi agricoli, tanto importante dal punto di vista del costo della vita. Senonchè, nell'affrontare questi problemi, i governi generalmente si sono trovati di fronte ad un dilemma: la necessità, da una parte, di incoraggiare la produzione agricola coll'assicurarle prezzi remunerativi (cioè che gruppi di produttori politicamente forti non cessavano dal richiedere); quella, d'altra parte, di non permettere che il costo della vita salisse eccessivamente.

In più di un paese la soluzione adottata consiste nel concedere sussidi per integrazione dei prezzi; ma anche qui è sorto un dilemma: i sussidi accrescono il disavanzo del bilancio e, naturalmente, l'ultima erogazione è quella che riesce più difficile effettuare senza ricorrere ad un finanziamento a carattere d'inflazione. Il governatore della Banca d'Italia, nella sua relazione all'assemblea generale

Sussidi statali per integrazione di prezzi, annunziati per il 1942/43.

Paesi	Millioni di unità monetarie nazionali	Millioni di franchi svizzeri
Argentina	Pesos 240	230
Canada	Dollari can. 70	260
Croazia	Kune 2.000	170
Eire	Lire irlandesi 3,6	60
Finlandia	Marchi finl. 1.600	140
Francia	Franchi franc. 3.000	300
Germania	RM 1.000	1.730
Giappone	Yen 400	400
Gran Bretagna	Sterline 180	3.100
Italia	Lire 12.000	2.700
Slovacchia	Corone slov. 300	50
Svezia	Corone sved. 220	230

del 31 marzo 1943, osservò che i sussidi, in aggiunta alle altre spese indirette di guerra, costituivano un tale peso sul bilancio italiano, che ogni ulteriore aumento avrebbe mancato lo scopo, in quanto il ricorso del Tesoro all'istituto di emissione avrebbe, alla lunga, frustrato gli sforzi per mantenere basso il livello generale dei prezzi.

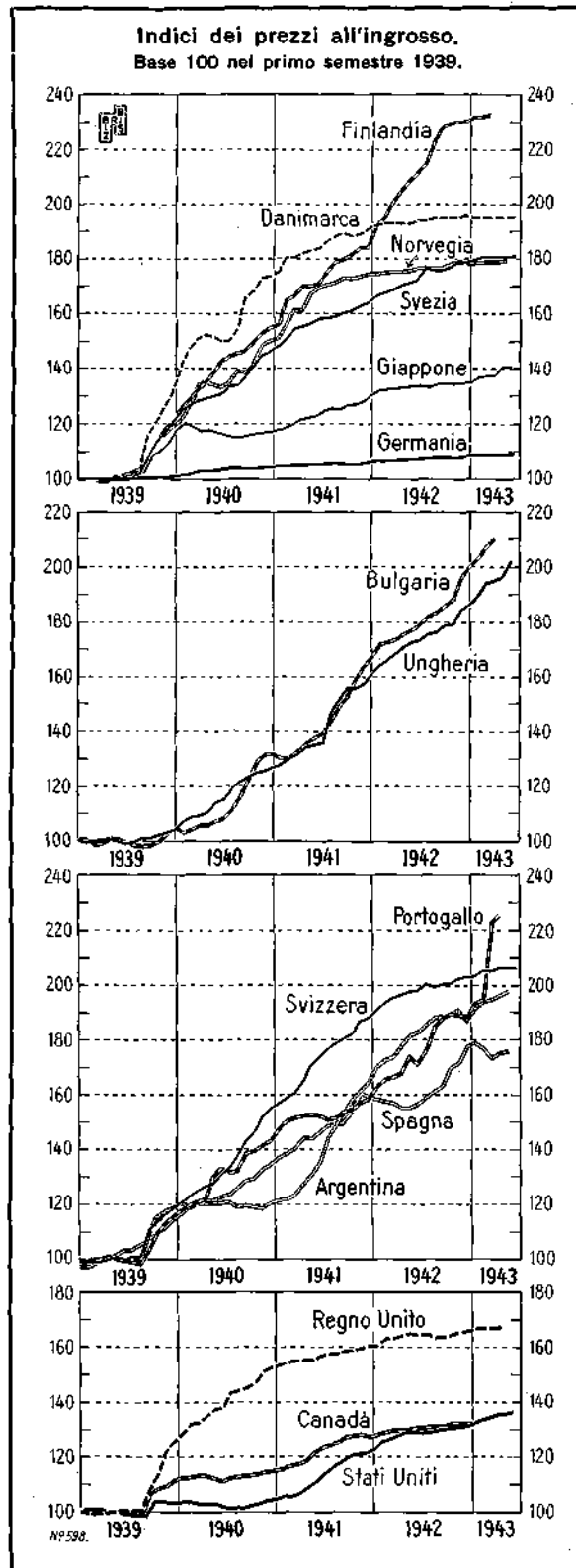
7) Occorre, infine, accennare alle misure destinate ad ar-

restare gli inopportuni aumenti di valore dei beni capitali in vista del pericolo che essi denuncino — e quindi favoriscano — un orientamento della vita economica verso l'inflazione. Il mantenimento della politica del danaro a buon mercato complica in certa misura questi problemi, ma indubbiamente l'influenza che prepondera è quella delle speranze e dei timori che il pubblico nutre nei riguardi del valore intrinseco della valuta dopo la guerra. Le varie misure prese per contrastare ogni forte rialzo delle quotazioni delle azioni sono descritte al capitolo V (2) della presente relazione; nei paesi in cui sono state imposte quotazioni fisse è accaduto in generale che il volume degli affari si è ridotto al minimo.

L'elenco dei mezzi coi quali è possibile combattere la sovrabbondanza del potere d'acquisto è lungi dall'essere completo, ma già mostra che parecchi sono gli organi ufficiali ai quali spetta di cooperare nella resistenza contro l'inflazione. Uno di essi è la banca centrale, alla quale compete particolarmente di mantenere nel sistema creditizio il dovuto grado di liquidità e di collaborare con gli altri organi in tutte le questioni aventi aspetto monetario. Naturalmente, in tempo di guerra le occorrenze dello Stato debbono avere la precedenza. E' necessario prestare aiuto affinché sia possibile al Tesoro di trovare danaro ai tassi più bassi, anche se come conseguenza venga meno alla banca centrale la possibilità di lesinare fondi al mercato nei casi in cui tale azione, in tempo di pace, sarebbe legittima ed opportuna. In questo campo, come in altri, le esigenze della guerra debbono essere collocate al primo posto. L'organo di controllo dei prezzi, ha, per così dire, rilevato dalla banca centrale la funzione di preservare la "integrità della moneta" (per usare l'espressione della legge che ha istituito la Banca centrale d'Irlanda nel 1943); a questo scopo è stato indispensabile creare un nuovo vasto meccanismo amministrativo. Dopo quattro anni di guerra i principi generali ai quali dovrebbe attenersi l'organo di controllo dei prezzi sono ben noti; ma non basta cono-

scerli: il modo della loro applicazione ha pari importanza e non dappertutto si può d'un tratto trovare un numero sufficiente di persone fidate e adatte all'amministrazione, specialmente quando molti candidati idonei sono soggetti agli obblighi militari. Un altro problema è quello del coordinamento dei vari organi; per esempio, spetta allo stesso governo di statuire sulle questioni che, per una ragione o per l'altra, presentano aspetti politici importanti. Così i governi sembrano avocare invariabilmente a sè stessi (con o senza il consenso del parlamento) la determinazione dei prezzi dei prodotti agricoli, sia per l'importanza che questi presentano come elemento del costo della vita e, pertanto, del livello generale dei salari; sia perchè quasi dappertutto le organizzazioni di agricoltori esercitano una considerevole influenza politica.

L'essenza del controllo dei prezzi sta nell'impedire al nuovo potere d'acquisto in mano al pubblico di provocare rialzi col tradursi in domanda effettiva; i prezzi "ufficiali" hanno preso il posto di quelli che in passato si formavano nel gioco della domanda e dell'offerta. Quando il controllo è efficace, il valore che il consumatore annette ai beni ancora offerti tende a superare il prezzo ufficiale; sorge quindi



un distacco del "valore" dal "prezzo" ed i prezzi ufficiali cessano di denotare, nei rapporti tra di loro, il grado relativo di scarsità delle differenti merci e servizi. La politica ufficiale può tuttavia ammettere una certa elasticità nella struttura dei prezzi; sta di fatto che spesso questa le è imposta dall'aumento dei prezzi all'importazione o da forti pressioni esercitate da categorie di produttori nazionali; ma di regola giunge il momento in cui il timore dell'inflazione e quello delle agitazioni sociali (timori che sorgono quando cresce il costo della vita) inducono le autorità ad attenersi, se possibile — ricorrendo il più delle volte a qualche ausilio come i sussidi statali — ad una politica di più rigido controllo dei prezzi, che virtualmente equivale a bloccarli per le merci di consumo.

Costo della vita.

Paesi	Aumento percentuale rispetto al giugno 1939 in		
	dicembre 1941	dicembre 1942	giugno 1943
Germania	+ 5	+ 7	+ 10
Argentina	+ 11	+ 11	+ 15
Nuova Zelanda	+ 12	+ 14	.
Stati Uniti	+ 12	+ 22	+ 27
Australia	+ 12	+ 22	.
Regno Unito	+ 28	+ 28	+ 28
Giappone	+ 24	+ 29	+ 35
Svezia	+ 34	+ 41	+ 41
Svizzera	+ 34	+ 46	+ 48
Portogallo	+ 35	+ 47	+ 54
Norvegia	+ 43	+ 48	+ 50
Ungheria	+ 39	+ 52	+ 55
Danimarca	+ 51	+ 56	+ 54
India	+ 24	+ 81	.
Bulgaria	+ 65	+ 104	+ 129
Romania*	+ 138	+ 252	+ 332

* Prezzi al minuto.

La tabella qui accanto mostra che in parecchi paesi il rialzo dei prezzi è stato effettivamente arrestato, oppure molto rallentato nel corso del 1942; in alcuni casi l'inasprimento del controllo è stato facilitato da una certa riluttanza del pubblico ad acquistare, tendenza che si manifesta anche sul mercato nero. La maggiore stabilità dei prezzi ha reso anche più facile di tenere a freno i salari, ma ne è risultata la moltiplicazione delle cristallizzazioni di prezzi, le quali legano la situazione ad un determinato momento già passato, impedendole di adattarsi alle mutevoli condizioni della vita economica

e, perciò, sono incapaci di adempiere le funzioni normali del sistema dei prezzi. Questa incapacità comporta tuttavia minori pericoli in tempo di guerra, quando lo scopo principale è evidentemente il concentramento degli sforzi intorno all'obiettivo bellico e quando, per di più, la mano d'opera trova facilmente impiego.

Il riferire il controllo a situazioni passate sembra anzi rispondere ad una sua intrinseca necessità; infatti, esso si esercita in campi — come la ripartizione delle scarse materie prime, l'assegnazione di contingenti all'esportazione ed all'importazione, la concessione di indennità per la chiusura di aziende ecc. — in cui il termine di confronto è generalmente il giro d'affari del singolo commerciante o produttore in tempo di pace; ciò significa che le ditte già solidamente

impiantate godono di un trattamento preferenziale e ben presto la disciplina di guerra toglie ai lavoratori la possibilità di cambiare impiego senza bisogno del permesso di un organo ufficiale dipendente da una commissione nazionale della mano d'opera o da altro ente consimile.

Una cristallizzazione di situazioni si riscontra anche nel campo dei cambi coll'estero; qui la caratteristica spiccata del tempo di guerra è il mantenimento, tranne poche eccezioni, di cambi praticamente stabili, mercè l'intervento della banca centrale, dei fondi di stabilizzazione o degli istituti dei cambi operanti su mercati strettamente controllati. Durante la guerra del 1914/18 un principio di stabilizzazione fu realizzato, ancorando la sterlina al dollaro ed il franco francese alla sterlina (dalla primavera del 1916 alla fine della guerra); ma altri cambi seguitarono a presentare considerevoli oscillazioni malgrado il rinforzo del controllo. Le valute dei paesi neutrali si apprezzarono in confronto alle altre, anche perchè questi paesi di tanto in tanto rifiutarono di accettare incondizionatamente oro in pagamento dall'estero. Fuori della cerchia dei cambi ancorati, nella quale s'inserì la lira nell'estate del 1918, le valute della maggior parte dei paesi belligeranti andarono deprezzandosi durante la guerra, subendo di tanto in tanto improvvise cadute.

Nella guerra attuale tutti i paesi hanno ancorato la propria valuta ad altra; le autorità traggono i fondi occorrenti, in parte dalle riserve monetarie esistenti, in parte dalla mobilitazione degli averi privati all'estero; infine, anche da crediti esteri o altre forme di aiuto da terzi paesi. Negli accordi per "prestiti o locazioni" e per "mutuo aiuto" l'accento è stato posto sull'approvvigionamento effettivo di merci e servizi, annettendosi minore importanza all'aspetto creditizio o monetario delle operazioni (ciò che dimostra, incidentalmente, il carattere eccezionale di provvedimenti di guerra che hanno queste nuove forme di prestito).

In Europa le compensazioni hanno, per la maggior parte, cessato di rispondere al loro scopo primitivo di pareggiare i pagamenti all'estero nei due sensi e sono divenute un espediente creditizio mediante il quale lo Stato anticipa i fondi occorrenti per permettere al paese di continuare ad esportare anche quando dal paese importatore non giunge la divisa in contropartita. Nei paesi del continente europeo coinvolti nella guerra il commercio estero si svolge virtualmente tutto per il tramite delle compensazioni; oltre, però, le operazioni "commerciali", esistono talune altre consegne di carattere militare che non passano per i conti di compensazione. Quasi 75% del commercio estero della Svizzera e oltre 80% di quello della Svezia vengono regolati per il tramite della compensazione, ciò che significa che questi due paesi neutrali, al pari dei belligeranti, liquidano la stragrande maggioranza delle loro operazioni

internazionali al di fuori del mercato dei cambi. Poichè nel mondo intero la maggior parte degli scambi fra paesi belligeranti è effettuata direttamente dallo Stato stesso, l'ordinario mercato dei cambi tende a scomparire. In ultima analisi, il controllo dei cambi non solo esclude ogni forma di arbitraggio, ma discrimina ognora più le categorie di pagamenti per i quali ciascuna particolare specie di valuta può essere utilizzata (per esempio può essere prescritto che le merci esportate siano pagate mediante cessione di divisa da parte dell'importatore, oppure che certe categorie di depositi possano essere utilizzate soltanto per acquisti di titoli di Stato; si potrebbe facilmente moltiplicare gli esempi). In tali condizioni il danaro cessa di rappresentare un potere d'acquisto generico; i mezzi circolanti vengono a ripartirsi tra categorie distinte, ciascuna atta ad un particolare impiego.

Queste restrizioni dell'utilizzo del danaro si applicano specialmente alle disponibilità all'estero in contanti ed in cassa e, perciò, influiscono in particolare sulle relazioni monetarie internazionali. Nella pratica effettiva la compensazione multilaterale ben poco si è spinta al di là della concessione, in casi isolati, di autorizzazioni ad impiegare somme limitate per pagamenti in terzi paesi e la ragione è ovvia: una vera compensazione multilaterale, in cui le disponibilità in una valuta possano essere utilizzate senza serie restrizioni per pagamenti in altri paesi, presuppone l'esistenza di un sufficiente equilibrio nelle bilance dei pagamenti e nel sistema dei cambi, cioè uno stato di cose profondamente diverso da quello dei crescenti squilibri che caratterizzano invece le relazioni internazionali in un'economia di guerra. Si è detto che le condizioni in cui una compensazione multilaterale funzionerebbe in modo soddisfacente sono ben prossime a quelle nelle quali diverrebbe possibile fare a meno dell'intero sistema delle compensazioni. Questa può essere un'affermazione troppo assoluta*, ma ha il merito di porre in luce la necessità, per ogni sistema monetario, di trovarsi fondamentalmente in equilibrio per poter compiere adeguatamente la sua funzione di tramite degli scambi multilaterali e di intermediario per il regolamento degli impegni finanziari ordinari. La ragione d'essere del sistema delle compensazioni si ritrova nel fatto che esso consente una certa discriminazione nei confronti di determinati paesi (in quanto gli acquisti o le

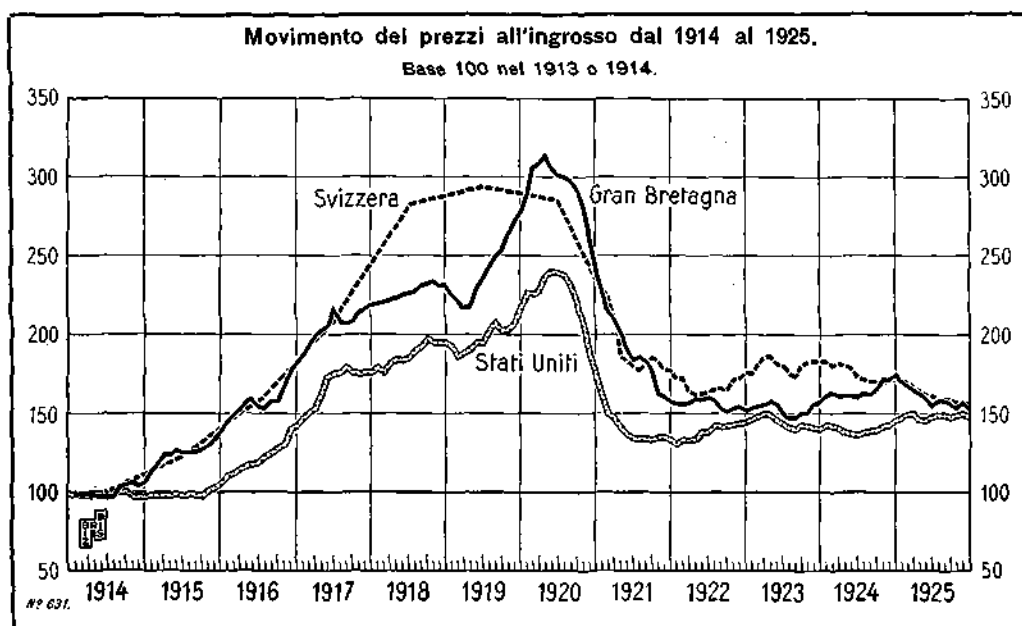
* Un particolare pericolo può essere insito nel fatto che gli immensi debiti pubblici contratti durante la guerra hanno fortemente aumentato la massa delle disponibilità liquide in mano al pubblico. Nelle discussioni intorno ai problemi creati da questi debiti, spesso si è attribuita importanza principale a fattori quali il gravame interno del debito, l'onere in bilancio per il suo servizio ecc.; non si deve però perdere di vista che la massa delle obbligazioni di Stato in circolazione, la quale costituisce un genere artificiale di ricchezza, può produrre un effetto perturbatore sull'intera struttura del capitale; mentre per le azioni e le altre forme di ricchezza reale si può lasciare che il prezzo cada quando sono offerte in sovrabbondanza sul mercato, un'analogo caduta nelle quotazioni dei titoli di Stato metterebbe se non altro in pericolo la possibilità di continuare senza interruzione la politica del danaro a buon mercato.

vendite di una parte si ricollegano alle vendite o agli acquisti della controparte) e nei confronti di determinate categorie di merci (in quanto viene accordata preferenza agli acquisti "utilitari" o "essenziali", rispetto a quelli d'altre merci). In un sistema effettivamente multilaterale vi sarebbe scarsa possibilità di mantenere discriminazioni di tale genere.

Durante la guerra attuale le autorità hanno continuato ad attenersi al principio di ancorare la propria moneta, anche quando è apparso chiaro che le parità in vigore più non corrispondevano al sostrato reale dell'equilibrio tra costi e prezzi. Terminata la guerra, i governi dovranno affrontare i due problemi strettamente connessi del sovrabbondante potere d'acquisto in mano al pubblico e dell'adeguamento dei cambi al valore intrinseco delle varie monete. Molto studio è già stato dedicato a questi problemi, cercandosi nell'esperienza del passato una guida per evitare di ripetere vecchi errori, specie quelli commessi dopo la passata guerra. Molto dipenderà dal successo che ogni singolo governo avrà nel venire a capo dei suoi problemi interni e, in particolare, nell'impedire che i disavanzi di bilancio rimasti scoperti ingenerino ciò che si potrebbe chiamare una "inflazione galoppante", come accadde in parecchi paesi dopo l'altra guerra. Nel capitolo II della presente relazione, dedicato ai cambi, al commercio internazionale ed ai prezzi, sono esaminati alcuni aspetti, soprattutto internazionali, dei problemi del dopoguerra; qui si espongono brevemente alcune considerazioni generali.

1) Spesso si ritiene come evidente che alla fine della guerra attuale i prezzi torneranno a seguire l'andamento che ebbero dopo la guerra passata; vale a dire che, dopo un breve periodo di incertezza, una nutrita domanda si affaccerà per riempire i vuoti causati dalla guerra, la depressione dei prezzi venendo soltanto dopo qualche anno, cioè dopo soddisfatto il fabbisogno dell'immediato dopoguerra. Questi alti e bassi non essendo desiderabili, si è proposto che la bardatura di guerra, consistente in controlli, razionamenti e sussidi, venga mantenuta per qualche tempo dopo la fine delle ostilità, per frenare nell'immediato dopoguerra l'effervescenza economica e così contribuire ad evitare una successiva profonda depressione. In tale senso il Cancelliere dello scacchiere dichiarò, nel suo discorso sul bilancio del 12 aprile 1943, essere intenzione del suo governo di controllare l'offerta e restringere il consumo privato per qualche tempo dopo la guerra; due mesi prima egli aveva dichiarato, proporsi il governo di mantenere i prezzi delle merci al livello raggiunto durante la guerra.

Nel fare pronostici sull'andamento dopo la guerra, occorre tener conto della probabilità che gli uomini d'affari, memori delle gravi perdite che negli anni 1921/22 seguirono alla rapida espansione del 1919/20, usino assai maggior



prudenza nei loro acquisti, decidendo, tra l'altro, di mantenere le scorte al minimo fino a che, a loro giudizio, non sia subentrata una più stabile situazione di prezzi. Se essi assumeranno tale atteggiamento prudentiale, minore sarà il rischio che si produca un violento rialzo dei prezzi nella prima fase del ciclo postbellico e perciò sorga la necessità di mantenere in esistenza l'intera bardatura degli attuali controlli. Dopo la guerra passata, l'insufficienza del tonnellaggio marittimo, aggravata dai ritardi nei porti, fu uno dei fattori che contribuirono al rialzo dei prezzi nel 1919/20; resta da vedere se, sotto questo aspetto, si ripeteranno analoghe deficienze e ritardi. In generale, è sperabile che i piani attualmente predisposti non si attengano troppo pedissequamente alla supposizione che debbano necessariamente ricorrere i postumi dell'altra guerra, bensì rimangano abbastanza elastici affinché in pratica i provvedimenti possano venire adattati al variare delle circostanze. Né la predisposizione di piani va riguardata come un fine in sè stesso; i governi non devono, per lo scrupolo di prevenire disordini, considerare come compito principale la perpetuazione di controlli, che, se mantenuti, possono ritardare i necessari adattamenti e comprimere quelle forze dinamiche, la cui collaborazione sarà indispensabile per dare impiego ai milioni d'uomini che torneranno ad occupazioni civili. Converrà badare a non spingere la preoccupazione circa il periodo di transazione fino al punto di perdere il vantaggio di una ripresa dell'attività economica simile a quella che, dopo la guerra passata e nonostante tutte le vicissitudini, riportò nel biennio 1924/25 la produzione al livello del 1913 e, in un grande numero di paesi, sollevò la media dei salari reali ben al disopra di quella d'anteguerra.

2) Mentre spesso si ritiene, secondo la teoria delle parità di potere d'acquisto, che i cambi siano determinati dalla posizione relativa dei costi e dei prezzi, spesso si riscontra che in pratica predomina una qualche idea generica circa il futuro equilibrio dei cambi. Per esempio, dopo la guerra passata i movimenti dei cambi effettivi furono fortemente influenzati dalla credenza che parecchi paesi intendessero deliberatamente ristabilire il regime aureo all'antica parità; questa convinzione influì anche sull'andamento dei prezzi delle merci, sia direttamente, sia indirettamente attraverso le oscillazioni dei cambi. Per qualche tempo dopo la guerra attuale i cambi rimarranno presumibilmente soggetti a controllo ufficiale e, perciò, l'opinione corrente avrà minore influenza di fronte all'azione statale, che è il fattore decisivo, specie allorquando le finanze pubbliche sono in ordine. Se ciò accadrà, il più importante elemento determinante il livello dei prezzi, in ispecie nei paesi minori, sarà indubbiamente rappresentato dalle parità che, più o meno deliberatamente, verranno stabilite per i cambi coll'estero; è da augurarsi che i paesi maggiori riescano presto a raggiungere e a mantenere un livello di prezzi relativamente stabile, al quale gli altri possano collegare la loro economia nazionale.

L'importanza del problema dei cambi è naturalmente compresa appieno ed i piani monetari discussi nell'estate del 1943 contemplano una sistemazione in cui, mediante consultazioni ed eventualmente assistenza finanziaria, i paesi riusciranno a mantenere l'ordine nella situazione dei cambi. Non sarà certo compito facile il trovare giusti livelli per le stabilizzazioni, dati i profondi cambiamenti subiti dalle varie economie nazionali e dalle loro strutture monetarie e creditizie. Allorquando, nel secolo decimonono, un paese dopo l'altro ancorò la moneta all'oro, i cambi così stabiliti già si erano affermati sul mercato e poterono giustamente essere considerati come parità d'equilibrio. S'offrì allora ai singoli paesi una buona occasione per mantenere le parità fissate, a condizione di attenersi, sotto altri rapporti, ai principi del regime aureo che, a quell'epoca, erano riguardati come precetti quasi ovvi di politica monetaria. Prima del 1914 il regime aureo implicava naturalmente assai più che non il semplice mantenimento della stabilità dei cambi e la liquidazione dei saldi internazionali mediante spedizioni d'oro; esso comportava una varietà di correttivi semi-automatici destinati ad eliminare, fin dal loro sorgere, le cause degli squilibri monetari e presupponeva un codice di norme relative ai bilanci, ai finanziamenti, ai crediti, ai tassi d'interesse, alle compressioni di costi, codice che progressivamente era divenuto dottrina comune di pressochè il mondo intero. Una generazione successiva trovò che taluni fra i "principi accettati" erano troppo restrittivi e comportavano troppi "tabù" finanziari; senonchè, durante l'antico regime i vari governi seguivano, in materia finanziaria, una

politica relativamente uniforme e, in materia commerciale, si astenevano da restrizioni troppo paralizzanti. Senza guardare al passato come ad un ideale, si può affermare che, fino alla guerra passata, il regime aureo rappresentò nel mondo un sistema monetario uniforme, avente il centro creditizio a Londra; dopo il 1914 è riuscito impossibile ristabilire nel campo monetario una comunità d'azione egualmente vasta ed operante senza attriti.

Nel contemplare misure intese ad influire sul movimento dei prezzi all'interno, occorre tener conto delle probabili reazioni psicologiche da parte del pubblico in genere. Dopo la guerra passata il costo della vita in certi paesi rimase immobile a ben 50% sopra il livello del 1914, eppure il pubblico non attribuì questo aumento ad incauta direzione monetaria, ma semplicemente agli effetti della guerra; i possessori di titoli che danno diritto a ricevere determinate somme in moneta, come i portatori di obbligazioni di Stato e i titolari di polizze di assicurazione, non ebbero la sensazione di essere trattati ingiustamente in confronto a coloro che avevano investito il loro danaro in azioni ed altri beni reali. Né essi avanzarono proteste quando, dopo il 1929, le monete si deprezzarono, perchè i prezzi ed il costo della vita non oltrepassarono il livello raggiunto negli anni dal 1926 al 1929. Nei paesi in questione il pubblico seguì a contrarre assicurazioni e ad investire il risparmio sotto altre forme in termini di moneta. (In Svezia ed in Svizzera, ove il costo della vita era giunto al doppio di quello del 1914, il totale delle nuove polizze di assicurazione sulla vita superò nel 1942 ogni precedente, segno che la fiducia nella moneta non era scossa.)

In altri paesi però si oltrepassò il limite entro il quale il pubblico seguita a riconoscere nell'unità di moneta un immutato valore, nonostante il rialzo dei prezzi. In Francia il franco del 1926/28 divenne "le franc à quatre sous", mentre un franco svizzero rimaneva indisputabilmente un franco svizzero. Quando il pubblico comincia a temere che il diritto a ricevere una determinata somma in moneta comporti un rischio speciale, cambia necessariamente il suo atteggiamento nei riguardi del risparmio e può allora risultare difficile ristabilire in misura sufficiente un'autentica fiducia nella moneta. Queste distinzioni, per vaghe che siano, non sono prive d'importanza ed i governi farebbero probabilmente bene a tenerne conto nel procedere alla ricostruzione del sistema monetario dopo la guerra.

Ciò non significa però che un paese debba subordinare la sua politica economica e monetaria al raggiungimento di una qualche antica parità o di un determinato livello dei prezzi. Tanto i cambi, quanto i prezzi delle merci possono variare entro un margine sensibilmente largo prima che la riduzione del potere d'acquisto della moneta dia luogo a proteste aperte; entro questo mar-

gine un governo può ricercare quel livello che renda possibile un alto volume di produzione ed un grado soddisfacente di impiego del lavoro. Ma se ciò permette di prevenire la deflazione dei prezzi, nondimeno rimangono settori nei quali occorrerà abbassare i costi dagli alti livelli raggiunti durante la guerra; gioverà ricordare che un taglio netto spesso è preferibile ad un lento adattamento, perchè ha maggiore probabilità di creare una base solida per la ripresa e di affrettare il raggiungimento di un grado soddisfacente nell'impiego del lavoro.

Alla luce dell'esperienza, il ristabilimento di un reale equilibrio nella struttura dei costi e dei prezzi appare l'unica base sicura d'una ripresa economica, che sia caratterizzata da una forte attività nelle industrie fondamentali e dalla reintegrazione del conto perdite e profitti nella sua doppia funzione di guida alla produzione e metro per l'efficienza. Tale equilibrio difficilmente può raggiungersi senza qualche adeguamento dei costi, ma le riduzioni delle tariffe salariali e degli altri elementi del costo generalmente non bastano per sè stesse a costituire una base per la ripresa, perchè possono semplicemente dipendere da successive contrazioni della domanda con tendenza ad una deflazione cumulativa — tendenza alla quale, d'altra parte, si può contrastare mediante un'espansione finanziaria mirante a ricostituire ed anche ad aumentare il volume della domanda. Negli anni dal 1929 al 1932 i salari orari nelle manifatture degli Stati Uniti furono ridotti di circa 20%; ma questo adeguamento, operato mentre la domanda si contraeva ed i prezzi delle merci precipitavano, non riuscì a ripristinare la prosperità ed il risultato fu un senso generale di frustramento, nonchè inutili sofferenze. In parecchi altri paesi (tra cui l'Australia, il Regno Unito, la Svezia ed anche la Germania) all'adeguamento dei costi s'affiancò però una politica d'espansione finanziaria intesa ad equilibrare i costi ed i prezzi all'interno dell'economia nazionale e nei confronti di altri paesi; il successo di tale politica fu reso evidente dalla ripresa dell'attività industriale. In questo processo, spettò un compito alla politica del danaro a buon mercato: quello di abbassare il costo dei capitali e d'incoraggiare il ricorso a nuovi prestiti. Un altro fattore fu il deprezzamento delle monete, utile specialmente ai piccoli paesi per rimettersi in equilibrio con gli altri mercati e ripristinare una migliore relazione fra costi e prezzi all'interno, ciò che, inoltre, facilita la politica del danaro a buon mercato. Per quanto riguarda i lavori pubblici, l'atteggiamento dei vari governi non fu uniforme e il contributo di tali lavori alla ripresa economica fu meno decisivo finchè le ingenti spese statali, per il riarmo dapprima, poi per la guerra, non ebbero spinto ad un alto diapason una attività industriale di genere particolare.

I metodi adoperati dopo il 1929 non torneranno evidentemente ad essere applicati sotto tutti i punti di vista. Altri e migliori mezzi occorrerà impiegare per ottenere l'espansione economica, che non il deprezzamento delle valute e le forti spese per il riarmo; ma si può ritenere attendibile la conclusione principale; cioè che un contemperamento dell'espansione finanziaria con la compressione dei prezzi assai più sicuramente suscita ripresa nell'attività economica e costa meno, che non l'impiego isolato dell'uno o dell'altro di questi fattori. L'insistere sulla compressione dei prezzi presenta, tra gli altri, il grande vantaggio di far comprendere ad ogni singola azienda la necessità di assestare i propri affari, mentre l'affidarsi esclusivamente a misure d'ordine generale, quali il danaro a buon mercato ed i lavori pubblici, può dare alle singole aziende l'impressione di non avere null'altro da fare se non aspettare gli effetti benefici di un'azione dall'esterno. Nessuna forza che possa aiutare a superare una depressione va trascurata ed il concorso di un gran numero di sforzi individuali può costituire un contributo importante, forse indispensabile, a tale difficile compito. Nel predisporre una politica di lotta contro la depressione, non bisogna essere troppo ortodossi ed escludere ogni ricorso all'espansione creditizia e neppure troppo affidarsi a quest'ultima, sottraendosi ad ogni provvedimento per abbassare i costi.

Le difficoltà, che nei primi anni dopo la guerra potranno incontrarsi negli sforzi per trovare impiego, differiranno, però, da quelle che esistono negli ordinari tempi di depressione economica, quando la pleora di capacità produttiva sembra privare il risparmio di molte possibilità di investimento redditizio. Anzi, è possibile che accada proprio il contrario, in quanto il desiderio del pubblico di acquistare ciò di cui per anni è stato privato, potrà rendere il risparmio volontario insufficiente per le riparazioni, i rinnovi, i riadattamenti dell'industria, senza parlare della concessione di crediti ad altri paesi. I prevedibili squilibri non proverranno verosimilmente da un'esuberanza di risparmio rispetto alle possibilità di investimento, ma da altre cause ed il problema principale consisterà nel rimuovere questi altri ostacoli alla ripresa, col trovare, ad esempio, giuste parità tra le varie monete, col correggere gli squilibri evidenti fra costi e prezzi e col provvedere ad opportuni crediti per materie prime e ad altre forme di assistenza finanziaria utile per ridare vita al commercio internazionale. Non vi sarà un'unica ovvia soluzione alle difficoltà, bensì occorrerà prendere molte diverse misure, perchè il compito dei governi consiste nel garantire l'ordine politico all'interno e nelle relazioni coll'estero.

In tre campi particolari: lo sviluppo delle esportazioni, l'edilizia ed i lavori pubblici, si presentano parecchie questioni

speciali. Per i paesi a scarse riserve monetarie e grande fabbisogno di materie prime lo sviluppo delle esportazioni assumerà un'importanza primordiale. Ma anche nei paesi che hanno la fortuna di possedere sufficienti riserve monetarie sorgeranno preoccupazioni circa l'avvenire del commercio mondiale, ciascun paese dovendo decidere in quale misura integrare la sua vita economica con quella del resto del mondo. Alla fine della guerra rimarranno quasi dappertutto complicati sistemi di controlli sui cambi, ostacolanti, non meno del protezionismo doganale, la ripresa del commercio internazionale. Ogni azione intesa ad approvvigionare le riserve monetarie o ad ottenere crediti dall'estero per la ripresa delle importazioni potrà essere particolarmente utile per attraversare una delle strette del dopoguerra; anche, e non da ultimo, perchè faciliterà il rilassamento delle restrizioni ai cambi.

C'è da aspettarsi che, tanto gli industriali, quanto le maestranze delle industrie sviluppatesi oltre misura durante la guerra, avvanzeranno richieste di protezione (si dice, per esempio, che l'industria delle costruzioni navali nei paesi anglosassoni abbia raggiunto una capacità di produzione decupla di quella occorrente in tempo di pace). Data la difficoltà di trovare immediatamente altro impiego per coloro che attualmente sono occupati nelle industrie essenzialmente belliche, sarà forte la tentazione di salvare la situazione con procedimenti che saranno qualificati come pregiudizievoli "soltanto allo straniero". Molto dipenderà allora da ciò che faranno i maggiori paesi. Dopo tutti gli ostacoli al commercio mondiale che furono accumulati durante la grande depressione — il rialzo delle tariffe doganali negli Stati Uniti nel 1930, l'istituzione del controllo dei cambi in Germania nel 1931, la tariffa doganale del 1932 in Gran Bretagna, accoppiata agli accordi di Ottawa — si farà presumibilmente sentire la necessità d'altre misure non meno importanti e appariscenti, ma in direzione opposta, affinchè il mondo si convinca che una nuova era è cominciata nel campo della politica commerciale.

E' stato espresso il timore che l'industrializzazione, specie dei paesi fuori d'Europa, provochi in avvenire una grave contrazione del volume del commercio internazionale; l'esperienza già fatta nei vecchi paesi industriali sembra escludere che tale conseguenza s'imponga di necessità: fintantochè la politica commerciale di ogni singolo paese tenderà al miglioramento del tenore di vita mediante creazione di nuovi bisogni e di nuove attività, si può credere che si allargherà il mercato dei prodotti degli altri paesi. V'è da attendersi però che cambi la composizione del commercio estero, in quanto i paesi in corso di industrializzazione tenderanno ad importare, anzichè articoli di produzione in serie, maggior numero di articoli di particolare rifinitura, compresi quelli di cui abbisogneranno per la loro attrezzatura industriale, cioè utensili e macchine di

ogni specie. Tale alterazione nella composizione del commercio internazionale può essere perfettamente compatibile coll'aumento del suo volume totale, ma pone per ogni paese esportatore il problema di accrescere al massimo la sua efficienza, specialmente in quelle industrie nelle quali la concorrenza d'altri paesi si avvantaggerà dal cambiamento di struttura del commercio mondiale.

Circa le attività sul mercato interno, la spiccata importanza dell'edilizia è dimostrata forse nel miglior modo dal fatto che, in tempo di prosperità economica, questo settore assorbe normalmente ben 50% dell'insieme degli investimenti di capitale, proporzione che si riscontra anche nel secolo decimonono, quando negli Stati Uniti ferveva la costruzione di ferrovie. Nelle attuali circostanze straordinarie l'edilizia privata soffre grandemente, perchè, per ogni nuova costruzione, occorrono permessi speciali, concessi generalmente solo per scopi connessi con la guerra. Secondo gli indici ufficiali, i costi nell'edilizia sono aumentati di 20% in Germania ed anche più in altri paesi; occorre osservare, però, che il carattere eccezionale dell'edilizia del tempo di guerra rende difficile calcolare per questi costi numeri indici attendibili. D'altra parte, non si è lasciato che le pigioni aumentassero; in molti paesi esse sono rimaste bloccate e, altrove, l'aumento tollerato è minore di quello degli altri componenti dell'indice del costo della vita (vedasi a questo proposito la tabella alla pagina 125). Qui sono insiti elementi di un grave squilibrio che indubbiamente dovrà essere corretto, se si vuole che l'attività edilizia privata riprenda. L'esperienza ha provato definitivamente dopo l'altra guerra che i paesi che per primi abolirono le restrizioni agli affitti furono anche i primi a trovare beneficio dalla ripresa dell'attività edilizia, cui seguì una rinascita economica generale. Poichè sembra poco probabile che i costi delle costruzioni edilizie ritornino al livello d'anteguerra, l'aumento degli affitti sembra necessario. Senonchè, dal punto di vista sociale e politico, non sarà certamente facile permettere l'aumento delle pigioni nella misura che occorrerà per ristabilire quell'equilibrio tra costi e prezzi che viene sempre più generalmente riconosciuto come condizione necessaria di una sicura ripresa economica.

Per prepararsi a fronteggiare le difficili situazioni che potranno presentarsi dopo la guerra, vari governi hanno fatto predisporre programmi di lavori pubblici. Uno dei problemi principali del periodo di transizione dopo la guerra consisterà evidentemente nel trasferire la mano d'opera dalle industrie che si sono gonfiate durante la guerra verso quelle che si indirizzano ai bisogni del tempo di pace. Il nocciolo di questo problema si trova nell'elasticità delle industrie, soggetta non solo all'influenza delle potenti organizzazioni economiche, ma anche ad una quantità di altre circostanze, tra cui la disposizione dei singoli lavoratori a cambiare occupazione ed a trasferirsi in altre

località, affrontando tutti i disagi che ciò comporta. Talvolta si è spinti irresistibilmente a ritenere che, quanto più si sviluppino i mezzi moderni di comunicazione, tanto meno si possa fare assegnamento sulle migrazioni volontarie dei lavoratori in rispondenza alla domanda economica, donde la necessità di una buona organizzazione degli uffici di collocamento.

Sfortunatamente, i lavori pubblici sono per loro natura atti a diminuire la mobilità della mano d'opera e l'attitudine dell'industria in genere ad adattarsi alle nuove circostanze. Il finanziamento dei lavori pubblici può facilmente assorbire buona parte del risparmio corrente, a detrimento della parte che rimane disponibile per nuovi investimenti e che, normalmente, è una delle molle principali dell'espansione industriale. Coll'assicurare impiego alla mano d'opera, i lavori pubblici tendono ad attenuare il già scarso incentivo alla ricerca di nuove occupazioni. In vario modo, pertanto, l'esecuzione di un vasto programma di lavori pubblici può ostacolare e ritardare la correzione degli squilibri sorti durante la guerra. Tutti questi pericoli sono ben noti epperò i programmi che verranno approvati dovrebbero almeno comportare un alto grado di elasticità e garantire che la loro esecuzione, sebbene destinata in primo luogo a provvedere ai bisogni del mercato all'interno, non pregiudichi la produzione e gli scambi nei settori delle industrie esportatrici.

Nei paesi che hanno molto sofferto per la guerra, si renderanno necessari vasti lavori di ricostruzione, finanziati, almeno in parte, dallo Stato; anche in altri sorgerà una grande domanda di mano d'opera e di materiali per provvedere alle differite riparazioni, al riapprovvigionamento degli stabilimenti e dei magazzini ecc. Aggiungendosi agli acquisti diretti dei consumatori, questa domanda procurerà verosimilmente una fase iniziale di prosperi affari e di grande attività industriale; ma molte imprese avranno carattere non permanente e, perciò, potrà accadere che, dopo qualche anno, all'effervescenza economica dell'immediato dopoguerra segua una fase in cui poche possibilità s'offrano all'investimento del risparmio corrente. Se queste debbono essere le prospettive del dopoguerra, sembrerebbe opportuno di non dare inizio troppo presto a programmi di lavori pubblici a carattere meno urgente, riservandoli per quando, più tardi, l'attività economica entrerà in una nuova fase.

E' difficilissimo prevedere ciò che accadrà nel campo economico dopo terminata la guerra ed è perciò di primaria necessità che i progetti relativi a tale periodo comportino la possibilità di adattarli alle circostanze del momento della loro messa in esecuzione. Se un paese avrà la sensazione di potere contare su buone prospettive per l'esportazione (forse in dipendenza di accordi monetari o altri) esso sarà meno disposto ad impegnarsi in un vasto programma di lavori pubblici all'interno.

E' ovvio che quanto più presto l'iniziativa economica potrà mettersi a produrre ciò che i consumatori privati desiderano acquistare, tanto più rapido ed importante sarà il miglioramento del tenore di vita. Non tutti i generi d'impiego hanno lo stesso valore dal punto di vista del fabbisogno del tempo di pace; per il miglioramento delle condizioni sociali occorre non solo che tutte le risorse umane e materiali disponibili siano utilizzate, ma anche che si produca ciò di cui vi è reale fabbisogno, il che evidentemente è nell'interesse della grande massa dei consumatori. Nelle attuali circostanze straordinarie, i rappresentanti dei datori di lavoro e dei lavoratori hanno partecipato, quanto mai prima, all'elaborazione dei principi generali dell'economia di guerra ed a loro si deve in gran parte la realizzazione di molti accordi, che difficilmente avrebbero potuto essere raggiunti in maniera così facile ed efficace per altra strada. Si può porre la domanda se sia lecito sperare che lo stesso spirito di cooperazione permanga quale forza vitale per realizzare l'elasticità industriale e risolvere i molti altri difficili problemi postbellici, la cui soluzione costituirà l'unica base adeguata e sicura per una politica di progressiva realizzazione della sicurezza sociale.

II. CAMBÌ, COMMERCIO INTERNAZIONALE E PREZZI.

1. I CAMBÌ.

Il mantenimento di stabili cambî ufficiali ha continuato a caratterizzare la situazione valutaria nella maggior parte dei paesi. Dato l'ineguale rialzo dei prezzi nei varî paesi, in parecchi casi sono rimasti in vigore cambî non rispondenti alle condizioni reali, il che indubbiamente ha agito come un freno sugli scambi di merci e di servizi, nonostante ogni sforzo per rimuovere gli ostacoli mediante un giuoco combinato di tasse all'esportazione e premi all'importazione (o viceversa). Il timore di schiudere l'adito a forze psicologiche e d'altro genere, i cui effetti sono imprevedibili, ha trattenuto le autorità competenti dal procedere a ritocchi dei cambî. Inoltre, in pratica è apparsa la difficoltà di modificare le parità convenute in accordi commerciali o finanziari, dato che spesso tali modificazioni avrebbero interessato più di due paesi, rendendo assai difficile, se non impossibile, raggiungere un risultato concreto. Per i paesi che hanno una forte eccedenza di importazioni, il mantenimento di parità stabili implica la stipulazione di una specie di accordi di credito, per esempio: anticipazioni e altri pagamenti da parte di paesi occupati; accordi per l'aiuto che si prestano tra loro i paesi belligeranti d'uno stesso gruppo; oppure speciali accordi di credito con i pochi paesi rimasti neutrali.

Va notata tuttavia qualche eccezione alla stabilità dei cambî. Come si è detto nella dodicesima relazione annuale, nel gennaio 1942 la corona danese fu rialzata di 8,2% in seguito a negoziati con la Germania, miranti principalmente a frenare l'aumento dei prezzi in Danimarca. Più direttamente rispondenti all'evoluzione del mercato sono stati i rialzi del valore di cambio delle valute di taluni paesi sudamericani, nei quali l'offerta corrente di dollari ha superato la domanda, per il fatto che le esportazioni si sono ben mantenute in generale, mentre sorgevano difficoltà per ricevere importazioni dai paesi belligeranti, specie dagli Stati Uniti. Nell'Iran, il rial ha mantenuto il miglioramento di valore, cominciato in seguito all'occupazione del paese da parte delle truppe britanniche e sovietiche nell'autunno del 1941: la quotazione effettiva della lira sterlina è scesa progressivamente da 174 rial, prima dell'occupazione, a 129 rial, nel maggio 1942. Le più radicali modificazioni di cambî si riscontrano tuttavia nell'Estremo Oriente, dove si assiste, tra l'altro, all'unificazione monetaria sotto il segno dello yen: le unità monetarie delle Filippine, di Honkong, della Thailandia, degli Stabilimenti dello Stretto, della Birmania e di Giava sono tutte state parificate allo yen, ciò che le ha deprezzate in misura varia.

Le misure sopra accennate hanno avuto per effetto di accentuare il distacco fra una zona monetaria e l'altra e nello stesso senso ha operato il collegamento dei territori dell'Africa settentrionale alle zone del dollaro e della sterlina. Per sè stesso il rapporto ufficiale fra il dollaro e la sterlina è rimasto praticamente immutato in \$4,03 per £1 fino dall'autunno del 1939. I provvedimenti presi nel 1942 per semplificare i conti in sterline intestati a persone residenti negli Stati Uniti possono venire riguardati come uno fra i sintomi di un crescente riavvicinamento dei due blocchi monetari anglosassoni.

Quanto ai paesi del continente europeo rimasti neutrali, non può dirsi che essi appartengano esclusivamente ad una determinata zona monetaria. Essi conservano relazioni valutarie coi paesi dei due gruppi belligeranti e riescono a mantenere al contempo quotazioni ufficiali fisse per la sterlina e il dollaro e cambî stabili per il Reichsmark, che, nei varî accordi di compensazione, conserva intatto il suo pieno valore aureo.

Tranne l'apprezzamento della corona danese a cui si è alluso, non ha avuto luogo, durante l'anno qui considerato, alcun cambiamento nelle parità fra il Reichsmark e le altre valute europee. Il processo di adeguamento delle parità del Reichsmark nei paesi danubiani e balcanici in relazione alle quotazioni del dollaro, del franco svizzero e delle altre "valute libere" si è concluso nel 1941; un'unica eccezione all'uniformità rimane in Romania, dove alla corona svedese ed al franco svizzero si applica un premio di 90 %, mentre per il Reichsmark la quotazione rappresenta un premio di 50 % e per varie altre valute quest'ultimo è appena di 38 %.

A questo proposito si può rilevare che anche nei confronti del franco francese esiste una differenza di valutazioni. Nella compensazione franco-svizzera il cambio convenzionale di 100 franchi francesi per 10 franchi svizzeri corrisponde praticamente al cambio ufficiale del dollaro in 43,80 franchi francesi per \$1, mantenuto immutato dalla Banca di Francia fino dall'autunno del 1939. D'altra parte, la compensazione con la Germania è basata sul cambio di 20 franchi francesi per RM 1, che rappresenta per la valuta francese un deprezzamento di 12,4 % rispetto al cambio ufficiale del dollaro. Inoltre, esiste in Svizzera un mercato di franchi francesi "liberi" che comporta regolari operazioni in franchi francesi, posseduti da persone residenti in Svizzera nei cosiddetti "conti esteri della Svizzera". Fino al novembre 1942, il cambio su questo mercato fu mantenuto vicino al cambio ufficiale di compensazione, ma dopo gli avvenimenti del novembre 1942 cadde bruscamente, scendendo a qualche momento a meno di 3 franchi svizzeri per 100 franchi francesi. Nuovi provvedimenti per sostenere questo mercato hanno migliorato il cambio, che è

risalito a 4 franchi svizzeri al principio del 1943, giungendo, più tardi, a superare 5 franchi svizzeri per 100 franchi francesi. Il mercato in questione è peraltro molto ristretto, venendovi trattati soltanto trasferimenti non soggetti alla compensazione, attraverso la quale passano, tra l'altro, tutti i pagamenti d'origine commerciale. A quanto sembra, al mercato "libero" si ricorre più che altro per taluni trasferimenti finanziari, come i pagamenti di premi di assicurazione e riassicurazione ecc. Nonostante questa ristrettezza del mercato, maggiore attenzione viene prestata alle quotazioni dei franchi francesi "liberi" in Svizzera, che non a quelle d'altre valute per le quali, naturalmente, si ha un analogo mercato, semprechè sia lecito trattarle per scopi speciali. (Per quanto riguarda le quotazioni del franco francese nei territori fuori della metropoli, vedasi pagina 51).

Sul mercato svedese dei cambi la quotazione del "Reisemark" fu rialzata nel marzo 1943 da 90 a 95 corone svedesi per RM 100, in relazione alla reintroduzione di un diritto speciale di 18,50 corone svedesi per RM 100, creato in un primo tempo in esecuzione dell'accordo di proroga del 1937 (in ragione di 10 franchi svizzeri, poi aumentato a 20 franchi) indi soppresso a partire dal 1938 nei riguardi della più importante fonte di "Reisemark" per il mercato svedese. Il cambio ufficiale del Reichsmark per la compensazione è rimasto invariato a 167,50-168,50 corone svedesi per RM 100.

Fra le innovazioni dell'anno va menzionata l'istituzione di una nuova valuta: il carbovanez, emesso dalla Banca centrale dell'Ucraina, istituita nel marzo 1942. Un'altra nuova banca di emissione, la Banca centrale dell'Ostland, è stata aperta nell'aprile 1943, con sede centrale a Riga. Si troveranno nel capitolo VI alcuni particolari a proposito delle operazioni di queste due nuove banche.

Le relazioni estere delle nuove banche d'emissione e delle Reichskreditkassen si riducono praticamente ai loro rapporti di dipendenza dalle autorità monetarie a Berlino. E' tuttavia loro consentito l'utilizzo di averi in Reichsmark per pagamenti in altri paesi o territori. La relazione annuale della Reichsbank per il 1942 riferisce che diciannove paesi e territori si ricollegano alla compensazione multilaterale in Berlino. Si ritiene che la natura e l'importo delle operazioni da ammettersi alla compensazione multilaterale debbano normalmente fare oggetto di accordi speciali. Nelle circostanze imposte dalla guerra, che imprimono un senso unico all'andamento degli scambi, gli effetti del bilateralismo non sono scomparsi, epperò spetta ad ogni singolo paese di conservare l'equilibrio non solo rispetto all'estero nel suo insieme, ma rispetto a ciascun paese, dato che raramente i saldi attivi su un mercato possono venire utilizzati per liquidare debiti su altri mercati.

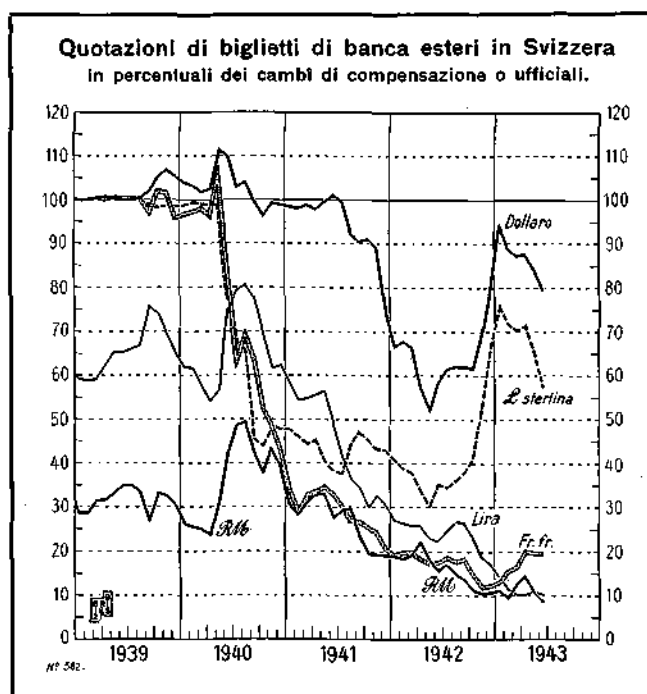
Per i paesi del continente europeo rimasti neutrali, l'ulteriore complicazione del dover trattare i propri affari commerciali e valutarî con ciascuno dei gruppi belligeranti in compartimenti ancora più rigorosamente separati, li ha progressivamente indotti a riavvicinarsi tra loro: ne è esempio l'ammissione dello scudo portoghese, il 5 agosto 1942, e del peso argentino, il 7 ottobre dello stesso anno, al listino delle quotazioni ufficiali sul mercato dei cambi svedese. Benchè nel 1941 e nel 1942 le partite correnti della bilancia dei pagamenti della Svezia presentassero un saldo attivo (vedasi pagina 141) sono state mantenute le restrizioni ai cambi introdotte nel detto paese in un momento critico nel febbraio 1940; ciò più che altro come misura di precauzione e per facilitare la sorveglianza, necessaria in tempo di guerra, sui pagamenti commerciali e finanziari. Tali restrizioni vengono, peraltro, applicate con criterî di larghezza e su parecchi mercati esteri si seguita a riguardare la corona svedese come una divisa "libera", al pari del franco svizzero e del dollaro.

Uno dei principali problemi valutarî per le autorità svizzere seguita ad essere l'assorbimento di forti quantitativi di dollari soggetti al blocco imposto dagli Stati Uniti nell'estate del 1941. In base alle norme in vigore, gli averi svizzeri negli Stati Uniti possono praticamente venire utilizzati soltanto per pagamenti entro la zona del dollaro e la Banca nazionale svizzera afferma nella sua ultima relazione annuale che, nel 1942, le difficoltà da superare sono piuttosto aumentate. Come nell'anno precedente, la Banca nazionale ha limitato i suoi acquisti per lo più ai dollari provenienti da esportazioni di merci, da viaggiatori e da operazioni di assicurazione, oppure in relazione a pagamenti a diplomatici, alla Croce rossa internazionale ed a persone viventi in Svizzera unicamente di redditi in dollari. D'altra parte, in linea di principio, la banca ha rifiutato di accettare dollari provenienti da movimenti o redditi di capitali, mirando soprattutto a sostenere il commercio estero del paese. Date le limitate possibilità di utilizzare gli averi in dollari, la Banca nazionale si è trovata costretta ad accettare, sia pure con grande riluttanza, dollari e oro bloccati negli Stati Uniti, perchè la domanda di dollari da parte degli importatori si è rivelata insufficiente ad assorbire l'offerta degli esportatori e si è riscontrato praticamente impossibile utilizzare i dollari in terzi paesi. Ne è seguito un grande aumento delle riserve monetarie della banca. E' rimasta in vigore la convenzione del settembre 1941 con le banche commerciali relativa agli acquisti e vendite di dollari. Ogni settimana viene determinata la posizione degli acquisti e delle vendite di dollari da parte delle banche per scopi ammessi e l'eccedenza che generalmente si presenta viene acquistata dalla Banca nazionale a cambi convenuti. In tal modo viene mantenuta la stabilità del dollaro in un campo assai largo, comprendente tutte le operazioni commerciali; fuori di questo campo, però, il franco svizzero viene trattato, specialmente sul mercato di Nuova York, a cambi che differiscono grandemente da quello ufficiale in

Svizzera. Mentre quest'ultimo è di 4,30 franchi svizzeri per \$1, a Nuova York talvolta si è scesi fino a 3 franchi svizzeri per 1 dollaro.

Nel 1938 quasi un terzo del commercio estero della Svizzera passava per i conti di compensazione; nel 1942 tale quota è salita a circa tre quarti come conseguenza del fatto che, all'infuori degli scambi col Portogallo e la Svezia, i pagamenti tra la Svizzera e gli altri paesi europei hanno cessato di essere liberi, mentre l'importanza del continente europeo nel commercio estero della Svizzera aumentava per effetto delle crescenti difficoltà di scambio con paesi d'oltremare. Le operazioni soggette alla compensazione vengono liquidate a cambi convenzionali, i quali, per l'influenza che esercitano sulle correnti dei traffici e sul movimento dei prezzi, rivestono grande importanza pratica, essendo certamente più significativi, da questo punto di vista, dei cambi quotati per i biglietti di banca o per i saldi bancari utilizzabili soltanto per scopi limitati.

Le quotazioni dei biglietti di banca hanno ben poca relazione, seppure ne hanno, col volume del commercio e, generalmente, non ricevono sostegno ufficiale; anzi, il rimpatrio dei biglietti nazionali è vietato in quasi tutti i paesi, come norma generale di legislazione sui cambi. Il grafico accanto raffigura le quotazioni sul mercato svizzero dei biglietti di cinque paesi, espresse in percentuali dei cambi di compensazione o ufficiali delle rispettive valute.



Il mercato portoghese dei cambi ha conservato nel 1942 la sua notevole importanza, grazie all'assenza di restrizioni e nonostante talune ripercussioni dell'irrigidimento della disciplina nel commercio estero del paese. Il cambio della sterlina è rimasto invariato a 99,80–100,20 scudi, mentre qualche leggero ritocco è stato apportato ai cambi del dollaro, della corona svedese e del franco svizzero. Raggiunta in tal modo la stabilità, questa è stata mantenuta mediante ripetuti acquisti d'oro e di divise da parte del Banco di Portogallo, il quale, nel 1942, ha aumentato tali suoi averi di non meno di 4530 milioni di scudi.

Anche la Spagna sembra avere rafforzato la sua posizione valutaria nel 1942. A partire dal 26 luglio del detto anno sono stati aboliti i cosiddetti cambi "volontari" che venivano quotati accanto ai cambi ufficiali. Per la sterlina il cambio "volontario" era di 46,55 pesetas, mentre quello ufficiale, rimasto invariato, era di 40,50 pesetas. Per il dollaro si è passati dal cambio "volontario" di 12,56 pesetas a 10,95 e per il franco svizzero da 2,91 pesetas a 2,53. La compravendita di biglietti di banca degli Stati Uniti è stata proibita. Verso la fine dell'anno si è avuto un certo aumento nella domanda di pesetas sui mercati esteri, forse in dipendenza del diminuito disavanzo nel bilancio statale e anche del miglioramento relativo nelle "parità di potere d'acquisto", per effetto del più rapido rialzo dei costi e dei prezzi all'estero che non in Spagna.

La lira turca ha subito varie influenze negli ultimi anni. Forte è stata la domanda di taluni prodotti d'esportazione turca, come il minerale di ferro ed il cromo, mentre d'altra parte sorgevano difficoltà all'importazione e questo duplice fatto ha contribuito a conferire una relativa fermezza alla posizione valutaria in confronto a taluni altri paesi; d'altra parte, i prezzi delle merci sul mercato interno sono rapidamente aumentati e ciò ha influito sul potere d'acquisto della valuta all'interno. Per arrestare il persistente rialzo dei prezzi, il governo decise nel maggio 1942 di sopprimere i premi di 40% sulle esportazioni in divise "libere" (il franco svizzero, la corona svedese e il dollaro) e in agosto ridusse da 48 a 35% taluni premi di cambio che gravavano sulle importazioni pagabili in dollari ed altre valute libere (provvedimento che sembrerebbe equivalente ad un rialzo della lira turca). Tuttavia, i cambi convenuti negli accordi di compensazione sono rimasti inalterati. Nonostante la favorevole posizione delle esportazioni, nell'autunno furono istituiti provvedimenti limitanti la conversione delle lire turche in altre divise. Un decreto del settembre 1942 ha bloccato tutti gli averi appartenenti a persone o ditte, sia straniere, sia di nazionalità turca, domiciliate fuori della Turchia, compresi tutti i proventi di vendite di merci, i redditi fondiari e i dividendi di valori mobiliari ottomani o esteri. Tale decreto vieta l'apertura di crediti in lire turche a favore di qualunque persona o azienda domiciliata all'estero, salvo eccezioni che il ministro delle finanze può talvolta accordare. Le somme bloccate possono venire utilizzate soltanto per l'acquisto e l'esportazione di certe categorie di merci ottomane specificate nel decreto ed enumerate nei vari accordi commerciali.

Coll'aumento delle loro riserve monetarie, i paesi neutrali dell'Europa stanno acquistando ciò che normalmente verrebbe definito una forte posizione valutaria; senonchè, le maggiori esportazioni, visibili ed invisibili, che danno origine a questo incremento, implicano pagamenti che debbono essere finanziati

sul mercato interno ed il metodo di finanziamento deve essere tale da non provocare una pericolosa espansione monetaria. Per i paesi neutrali si sono, pertanto, presentati problemi di finanziamento in relazione a paesi che appartengono ad entrambi i gruppi di belligeranti. Benchè il traffico mercantile col Regno Unito e con gli Stati Uniti sia precluso in maggior grado alla Svezia ed alla Svizzera, che non al Portogallo, alla Spagna ed alla Turchia, le partite correnti della bilancia dei pagamenti dei detti due paesi seguitano a denunciare un importante volume di scambi coi centri monetari nelle zone della sterlina e del dollaro.

Il controllo britannico dei cambi con l'estero, progressivamente perfezionato nei primi due anni della guerra, non ha subito ritocchi importanti nel 1942. Forse la novità più significativa si riscontra nella semplificazione dei rapporti col dollaro, consistente nella fusione di tre diversi tipi di conti in sterline, intitolati a persone residenti negli Stati Uniti, in un unico tipo di "conti registrati", i cui saldi sono liberamente convertibili in dollari al cambio ufficiale. Questo provvedimento ha posto fine al mercato libero della sterlina a Nuova York. Analoga unificazione non è stata estesa alla Svizzera, unico paese col quale già si tenevano "conti registrati"; però fino dal principio del 1943 si è consentito di aprirne a favore di privati o ditte residenti in Svizzera, mentre in passato tali conti potevano soltanto venire aperti a favore di banche, coll'autorizzazione della Banca d'Inghilterra.

Pressochè nessuna variazione presentano nel 1942 i cambi ufficiali a Londra, che esistono per quasi tutte le valute aventi quotazione. Tuttavia, nuove parità sono state stabilite per le valute italiana e francese nei territori dell'Africa settentrionale. Per la Cirenaica e la Tripolitania essa è di 480 lire per 1 sterlina, conforme a quella precedentemente adottata per l'Eritrea e l'Abissinia, mentre per la Sicilia è stato annunziato nel luglio 1943 un cambio di lire 400 per 1 sterlina, assieme a quello di lire 100 per 1 dollaro. Per l'Africa settentrionale francese le parità furono dapprima di franchi francesi 300 per 1 sterlina e 75 per 1 dollaro, ma in seguito ad interventi da varie parti, nel febbraio 1943 esse furono modificate in 200 e 50 franchi francesi rispettivamente. Tali nuove parità rappresentano un deprezzamento del franco francese di circa 12% rispetto a quelle ufficiali, stabilite nell'autunno del 1939 in 176,625 franchi francesi per 1 sterlina e 43,80 per 1 dollaro. Poichè, d'altra parte, il cambio di 176,625 è stato mantenuto nei territori della "Francia libera" grazie ad accordi con le autorità britanniche, il risultato è che nei territori francesi oltremare si quotano attualmente due cambi: uno, di 200 franchi francesi per 1 sterlina, usato soprattutto nell'Africa settentrionale

e nell'Africa occidentale francese; l'altro, di 176,625 franchi francesi per 1 sterlina, usato nell'Africa equatoriale francese, nella Siria, nel Libano, nel Madagascar, nel Camerun francese, nella Nuova Caledonia ed in altri possedimenti francesi nell'Oceano pacifico e nell'India francese.

Nel settembre 1942 il milreis brasiliano ed il peso uruguayano sono stati aggiunti all'elenco delle valute, dette "specificate", che ogni persona residente nel Regno Unito è obbligata a consegnare al Tesoro. Tale provvedimento denota un completo cambiamento nella posizione di queste due valute, che fino allora avevano dato cospicua prova della loro debolezza.

Nei rapporti con gli Stati Uniti, assai hanno giovato a mantenere stabile la parità fra la sterlina ed il dollaro gli accordi di "prestiti o locazioni", grazie ai quali le forniture belliche non influiscono sui cambi. Sebbene in sè stesso il mercato americano dei cambi non sia sottoposto a controllo, esso risente peraltro l'influenza, da una parte, delle restrizioni ai cambi negli altri paesi; dall'altra, del "Controllo sui fondi esteri" che sorveglia oltre 7 miliardi di dollari di averi di pertinenza estera siti negli Stati Uniti e tutte le operazioni con oltre 35 paesi, comprendenti l'intera Europa continentale (tranne la Turchia) la Cina, il Giappone ed i paesi da questo occupati. Gli averi "congelati" consistono non soltanto in depositi presso banche, in oro a custodia e in titoli, ma anche in numerosissime aziende, merci, brevetti ed altre forme di proprietà; il Controllo interviene in tutte le operazioni finanziarie e commerciali tra gli Stati Uniti ed i paesi in questione, ovvero con cittadini di tali paesi, sia che le operazioni si svolgano soltanto all'interno degli Stati Uniti, sia che interessino gli scambi coll'estero. Coll'entrata in guerra degli Stati Uniti, il Controllo è divenuto un'arma di guerra economica ed in relazione a questa sua finalità ne sono stati definiti gli obbiettivi ed i poteri. Esso è un organismo costituito in seno al ministero del Tesoro e spesso le sue decisioni implicanti direttive politiche di maggiore importanza vengono sottoposte a comitati interministeriali. Buona parte del lavoro inerente alle licenze occorrenti per effettuare operazioni sottoposte al Controllo è stata delegata alle banche di Riserva federale, le quali sotto questo aspetto operano in qualità di agenti del dipartimento del Tesoro.

Per riunire il materiale informativo occorrente al Controllo, il ministero del Tesoro ha istituito un censimento di tutte le proprietà straniere soggette alla giurisdizione degli Stati Uniti. E' risultato che il valore totale delle proprietà in questione supera \$13 miliardi, di cui oltre \$7 miliardi appartengono a paesi, o loro cittadini, colpiti dal blocco. Il valore delle proprietà appartenenti a repubbliche dell'America latina o a loro cittadini, ovvero detenute per

conto degli stessi, ammonta a oltre \$1,2 miliardi. Nella tabella seguente i valori delle proprietà in questione sono classificati per grandi categorie.

Situazione dei principali averi di pertinenza estera negli Stati Uniti a mezzo 1941.¹⁾
(Milioni di dollari)

Gruppi di paesi	Oro in custodia	Depositi e altre attività presso banche	Obbligazioni nominative	Investimenti diretti	Altri investimenti	Totale
Paesi nemici	24	160	50	105	125	464
Paesi occupati dal nemico ²⁾	1269	1225	625	365	500	3984
Altri paesi bloccati ³⁾	848	975	540	120	200	2683
Altre repubbliche americane	322	605	225	20	50	1222
Altri paesi	4	1115	1690	1340	650	4799
Totale	2467	4080	3160	1950	1525	13.152

¹⁾ Tabella riprodotta da un memorandum pubblicato nel giugno 1942 dal "Controllo sui fondi esteri" presso il dipartimento del Tesoro.

²⁾ Compresa la Finlandia e la zona della Francia allora non occupata. ³⁾ Compresa la Cina.

All'infuori dei debiti politici accesi negli anni 1917/19, il totale degli averi degli Stati Uniti all'estero, alla fine del 1940, è stato valutato dal ministero del commercio in poco più di \$11 miliardi. Tenendo conto soltanto dei paesi nei riguardi dei quali è competente il Controllo sui fondi esteri, gli averi degli Stati Uniti in questi paesi alla fine del 1940 si ripartirebbero come segue*.

Investimenti industriali e commerciali diretti	\$1051 milioni
Obbligazioni in dollari	613 »
Fondi a breve termine presso banche	80 »
Totale	\$1744 milioni

Durante il 1942 gli Stati Uniti hanno concluso numerosi accordi di stabilizzazione comportanti concessioni di crediti per il tramite del Fondo di stabilizzazione dei cambi. Mercè una convenzione del luglio 1942, il limite di credito di \$60 milioni, concesso al governo brasiliano nel 1937, è stato portato a \$100 milioni, allo scopo di stabilizzare il milreis. Nello stesso mese una convenzione col governo cubano offerse a quest'ultimo la possibilità di acquistare oro a credito negli Stati Uniti con pagamento entro venti giorni, con un limite per lo scoperto di \$5 milioni. Tale facilitazione era destinata a permettere alle autorità monetarie cubane, qualora lo avessero desiderato, di acquistare oro prima di avere a disposizione i dollari. Precedentemente, nell'anno stesso, il governo equatoriano aveva ricevuto un credito fino a \$5 milioni da parte del Fondo di stabilizzazione dei cambi degli Stati Uniti, per stabilizzare il sucre rispetto al dollaro. In virtù di un accordo con l'Islanda, il Fondo di stabilizzazione fu autorizzato a fornire fino a \$2 milioni per stabilizzare la corona

* Secondo Judd Polk, nell'articolo "Future of Frozen Funds" nella "American Economic Review" del giugno 1942.

islandese rispetto al dollaro. Sono anche state prese misure per prorogare fino alla fine di giugno 1943 la convenzione stipulata col governo di Ciunking nell'aprile 1941, in virtù della quale il Fondo di stabilizzazione aveva concesso crediti fino ad un totale di \$50 milioni, per stabilizzare il valore dello yuan.

Nel corso dell'anno, la Export-Import Bank ha concesso crediti a parecchi paesi dell'America latina ed a taluni di essi è anche stato accordato appoggio sotto forma di "prestiti o locazioni". Le vaste somme spese dagli Stati Uniti e da altri paesi per materiali e servizi occorrenti per la guerra hanno contribuito a procurare ai paesi dell'America latina importanti averi in dollari, che essi, in generale, solo in parte hanno utilizzato per pagamento di importazioni. Inoltre, in taluni di questi paesi sono affluiti capitali privati in cerca di rifugio, contribuendo ad aumentare le disponibilità all'estero delle banche centrali e delle Tesorerie.

Le riserve auree del Brasile, nel corso del 1942, sono aumentate dall'equivalente di 70 a quello di 115 milioni di dollari degli Stati Uniti (contro \$34 milioni nel luglio 1939). Le quotazioni della valuta brasiliana a Nuova York hanno dato prova di crescente fermezza fino alla fine dell'anno, con una media del cambio libero di 5,1427 centesimi di dollaro nel 1942, contro 5,0705 nell'anno precedente; però nei primi mesi del 1943 la fermezza non si è mantenuta. Nel febbraio, il Banco del Brasile ricevette nuovi poteri di controllo monetario e vietò le importazioni e le esportazioni di valuta brasiliana, nonché le vendite non autorizzate e la tesaurizzazione di valute estere. Il 1° novembre 1942 l'unità monetaria brasiliana, fino allora denominata milreis (diviso in 1000 reis) ricevette la nuova denominazione di "cruzeiro" (diviso in 100 centavos). Nel settembre 1942, il cambio da impiegarsi nel "conto speciale" col Regno Unito fu modificato da 78,570—79,570 a 83,648 milreis per £1. All'infuori delle operazioni che rientrano nel detto conto, le disposizioni vigenti rendono obbligatoria la cessione, da parte degli esportatori, di 30% del valore delle tratte a vista ai cambi ufficiali di 16,50 cruzeiros per il dollaro e 66,49¹/₂ per la sterlina, i restanti 70% venendo ceduti ai cambi del mercato libero di 19,47 per il dollaro e 78,46⁷/₁₆ per la sterlina. I cambi denaro sul mercato libero per gli importatori sono leggermente superiori, cioè: 19,63 per il dollaro e 79,59⁸/₁₆ per la sterlina. Inoltre esiste uno speciale mercato libero per gli assegni e i versamenti per corrispondenza in valuta degli Stati Uniti, al cambio di 19,70—20,50 per il dollaro; gli acquisti di dollari presso le banche vanno soggetti ad una tassa di cambio di 5%.

Nel Venezuela sono stati unificati nel maggio 1942 i diversi cambi per i dollari ceduti agli importatori. Precedentemente si avevano due quotazioni:

quella ufficiale di 3,35 bolivares per 1 dollaro, applicabile ai pagamenti delle importazioni essenziali debitamente autorizzate in anticipo e quella libera, oscillante fra 3,42 e 4,00 bolivares per 1 dollaro, applicabile ai pagamenti per le altre importazioni. Il nuovo cambio uniforme fu stabilito in 3,35 bolivares, ciò che significa, per gran numero di operazioni, un considerevole apprezzamento del bolivar. Alle cessioni di divise da parte degli esportatori seguivano ad applicarsi cambi vari, che in taluni casi equivalgono a considerevoli sussidi; però nel 1942 essi furono leggermente ridotti, in vista dell'aumento dei prezzi d'esportazione del caffè e del cacao. Sebbene in generale il bilancio statale si chiuda con un avanzo, nel 1942 il governo contrasse con la Export-Import Bank prestiti per \$20 milioni da utilizzarsi in lavori di sviluppo. Anche la Bolivia ha ricevuto prestiti dalla Export-Import Bank e, per effetto della grande domanda da parte dell'estero di taluni suoi prodotti d'esportazione, specialmente stagno, le riserve di divise aumentarono cospicuamente ed il cambio ufficiale fu portato nel febbraio 1943 da 46 a 42 bolivianos per 1 dollaro. Grazie al miglioramento della loro posizione valutaria, il Messico ed il Paraguay poterono riprendere in parte il servizio dei loro debiti esteri. Nel Nicaragua fu abolita, nell'estate 1942, la Commissione dei cambi come ente autonomo e le sue funzioni furono devolute alla banca centrale. Analogamente, nel Cile, i poteri della Commissione di controllo dei cambi passarono alla banca centrale a partire dalla fine del 1942.

A migliorare la posizione valutaria dell'Argentina hanno contribuito l'eccedenza di esportazioni, salita a 702 milioni di pesos nel 1942 (363 milioni nel 1941) ed anche la persistente affluenza di capitali esteri. Sono rimasti invariati il cambio ufficiale denaro di 335,82 pesos per \$100 (13,50 pesos per £1) che si applica a circa 90% delle esportazioni del paese, nonchè il cambio preferenziale lettera di 373,13 pesos, applicabile ai pagamenti dello Stato e alle importazioni di determinate merci essenziali. Ma nell'aprile 1943 il cambio denaro applicabile alle esportazioni non rientranti nella qualifica di esportazioni "regolari" fu ridotto da 421,82 a 397,02 pesos, in aderenza alla riduzione del cambio di mercato libero da 424,75 a 398 pesos (con una corrispondente riduzione per la sterlina da 16,96 a 15,96 pesos). I pagamenti finanziari seguirono a farsi ai vecchi cambi ed è stata respinta la pretesa dei portatori britannici di azioni ferroviarie argentine di percepire i dividendi ad un cambio migliore di quello di 16 pesos per 1 sterlina.

In conseguenza delle decisioni prese alla conferenza panamericana di Rio de Janeiro nel 1942, il governo argentino ha sottoposto a controllo i movimenti di capitali in relazione a paesi fuori del continente americano. Nell'aprile 1943 è stata inoltre annunciata l'estensione del controllo nei confronti di tutti i

paesi esteri, allo scopo di sottrarre il mercato argentino alle ripercussioni dannose di una eccessiva affluenza di capitali stranieri. Per l'avvenire ogni importazione di capitali è soggetta a preventivo permesso, che può venire concesso soltanto quando tale importazione sia riconosciuta economicamente utile, ritenendosi già raggiunto il limite della capacità del mercato argentino di assorbire capitali improduttivi in cerca di rifugio.

Lo scopo principale al quale fino dal principio del 1942 ha mirato la politica monetaria del Giappone è stato la creazione di una zona dello yen, comprendente l'intero Estremo Oriente. Tale politica ha assunto i seguenti aspetti: 1) l'unificazione monetaria dei territori occupati nella Cina, mercè la progressiva eliminazione dello yen militare ed il rafforzamento delle posizioni dello yuan di Nanking e di Peiping; 2) l'istituzione della "Banca per lo sviluppo nei Mari del Sud", fruente del privilegio d'emissione (di cui essa cominciò a fare uso il 1° aprile 1943); 3) l'affermazione dello yen come moneta fondamentale per tutte le altre valute nella zona.

Lo strumento principale per l'allargamento della influenza monetaria del Giappone è stato il "gumpyo", vale a dire la valuta militare emessa dalle autorità occupanti giapponesi. Mentre in Cina lo yen militare fino dal principio era stato parificato allo yen della madrepatria, altrove al gumpyo fu attribuito lo stesso valore della moneta locale, con la quale esso fu ammesso allo scambio, dovendosi solo più tardi istituire un rapporto fisso fra lo yen militare e quello del Giappone. A Honkong, tuttavia, in considerazione delle strette relazioni economiche di quel territorio con la Cina, lo yen militare fu, in via d'eccezione, introdotto il 5 gennaio 1942 come nuova valuta accanto al dollaro di Honkong, lasciandosi per il momento quest'ultimo in circolazione. Il cambio fra lo yen militare ed il dollaro di Honkong, primitivamente fissato in 2 dollari di Honkong per 1 yen militare, fu presto portato a 4 dollari di Honkong per 1 yen militare. Ciò significa, per il dollaro di Honkong, un deprezzamento di oltre 75%, data la parificazione del valore dello yen militare a quello dello yen giapponese. Nella primavera del 1942 fu reso obbligatorio il cambio dei dollari di Honkong contro yen militari entro il termine del 31 maggio 1943; tutti i debiti espressi in dollari di Honkong furono dichiarati rimborsabili nella nuova valuta, nella quale vennero anche convertiti i depositi bancari ed a partire dal 1° giugno il dollaro di Honkong ha cessato di avere corso legale. Per rafforzare queste misure, il governo di Nanking vietò, nel suo territorio, la detenzione e l'uso di dollari di Honkong, di sterline inglesi e di dollari degli Stati Uniti. (Già nel luglio 1942 le autorità militari giapponesi avevano proibito in Cina tutte le operazioni nelle dette valute.)

Negli altri territorî occupati il gumpyo fu dapprima, come si è detto, parificato alla rispettiva valuta locale; ma, nei riguardi del Giappone, esso fu senza eccezione parificato allo yen giapponese, ciò che implica il ricollegamento indiretto di tutte le valute locali allo yen nel rapporto di 1:1. Tranne l'adozione del sistema decimale per la moneta divisionale in Birmania, non si sono avute finora modificazioni monetarie formali nei vari territorî, ma l'introduzione di una nuova parità di fatto con lo yen ha avuto per conseguenza un deprezzamento delle valute locali in varia misura, come segue:

per la rupia in Birmania	22%
per il baht in Thailandia	37%
per il dollaro dello Stretto nella Malesia britannica, nel Borneo settentrionale e Sarawak	50%
per il peso nelle Filippine	53%
per il fiorino nelle Indie orientali olandesi	56%

Il baht della Thailandia era stato definito nel febbraio 1942 come equivalente a 0,32639 grammi di oro fino (in precedenza esso era ancorato alla sterlina nel rapporto di 11 baht per 1 sterlina). Con questa definizione 100 baht equivalevano a 155,70 yen, ma già nell'aprile del 1942 il baht fu staccato dall'oro e parificato allo yen giapponese. Nel gennaio 1943 fu stabilito che l'Indocina francese, nei rapporti col Giappone, accetterebbe "yen speciali" — anzichè, come già convenuto, oro o determinate valute estere — nella liquidazione di saldi provenienti da operazioni commerciali, nei pagamenti delle forze armate stazionanti nel paese ed in ogni pagamento per servizi resi. Simultaneamente, il rapporto della piastra allo yen fu leggermente ritoccato, venendo portato da 98,12½ a 97,60 yen per 100 piastre, ciò che, riferito all'ultima quotazione di 1 scellino 2 denari per 1 yen, corrisponde al cambio di 175,64 franchi francesi per £1 ed attribuisce alla piastra il valore di 0,976 yen. Pertanto l'unificazione monetaria è praticamente compiuta per tutti i territorî dell'Oceano pacifico meridionale dominati dal Giappone; le parità monetarie stabilite rispetto allo yen conferiscono a quest'ultimo un alto potere d'acquisto.

Tre delle quattro valute che circolano nella Cina propriamente detta, cioè lo yen militare, lo yuan di Nanking e lo yuan di Peiping, sono ancorate allo yen giapponese; la quarta, lo yuan di Ciunking, è la moneta del governo di Ciunking. Data la molteplicità delle valute, i provvedimenti nel campo monetario rispecchiano due tendenze: da una parte, le autorità preposte a ciascun territorio debbono risolvere il problema di mantenere in esistenza una qualche circolazione monetaria in mezzo ai contraccolpi di una guerra che dura da lungo tempo; d'altra parte, fra le monete ancorate allo yen e lo yuan di Ciunking, le autorità stesse conducono una specie di guerra monetaria parallela a quella militare.

Nel luglio del 1942 fu annunciato da Ciunking un leggero ritocco ai cambi ufficiali della sterlina e del dollaro degli Stati Uniti: in luogo di $3 \frac{1}{32}$ denari per 1 yuan e $\$5 \frac{1}{32}$ per 100 yuan, la banca centrale quotò rispettivamente cambi lettera di 3 denari e 5 dollari; l'aver fissato queste quotazioni parrebbe un segno che il fondo di stabilizzazione della valuta cinese, il quale si appoggia ai governi britannico ed americano, continua a funzionare. Secondo un'informazione data dal ministro delle finanze, la circolazione dei biglietti espressi in yuan di Ciunking, che nel giugno del 1937, cioè al principio del cosiddetto "incidente cinese", si elevava a 1,6 miliardi di yuan, aveva raggiunto nell'autunno del 1942 la cifra di $22 \frac{1}{2}$ miliardi, superiore di circa $8 \frac{1}{2}$ miliardi a quella dell'anno precedente. Al cambio di $\$5$ per 100 yuan di Ciunking, quest'ultima valuta conserva appena 17% del valore che aveva nell'estate 1937.

Fra le monete ancorate allo yen, speciale appoggio ha ricevuto lo yuan di Nanking, emesso dalla Banca centrale di riserva di Nanking, aperta il 6 gennaio 1941. La circolazione dei biglietti di questa banca, che alla fine del suo primo esercizio raggiungeva circa 300 milioni di yuan, saliva a circa 1 miliardo al principio dell'estate del 1942 ed a 1,7 miliardi nell'autunno. Tale espansione, almeno in parte, va posta in relazione coi provvedimenti presi per eliminare lo yuan di Ciunking dai territori dipendenti dal governo di Nanking.

Tra lo yuan di Ciunking e quello di Nanking, originariamente di pari valore, fu stabilito il 31 marzo 1942 il rapporto di 100 yuan di Ciunking = 77 yuan di Nanking ed il governo di Ciunking annunciò ufficialmente il distacco dell'una moneta dall'altra. Due mesi dopo si provvide in talune province (compreso Sciangai) al ritiro dello yuan di Ciunking ed alla sua conversione in yuan di Nanking al cambio di due a uno. Per evitare un'eccessiva espansione di biglietti della Banca centrale di riserva a Nanking, furono emesse le cosiddette "obbligazioni di stabilizzazione", consegnate alle banche in cambio dei forti quantitativi di biglietti di Ciunking da loro detenuti, mentre il pubblico riceveva in sostituzione biglietti di Nanking. Progressivamente fu allargato il territorio nel quale il solo yuan di Nanking era ammesso a circolare: dapprima limitato agli importanti distretti di Nanking e di Sciangai, esso fu esteso fino a comprendere le province di Kiangsu, Cekiang ed Anhwei; più tardi si tentò di includervi la provincia di Hupeh, la cui città principale è Hankau. Il ministro delle finanze del governo di Nanking annunciò nell'autunno del 1942 che, a partire dal 1° dicembre 1942, i biglietti di Ciunking detenuti dal pubblico nelle province di Kiangsu, Cekiang ed Anhwei sarebbero tolti dalla circolazione e la detenzione di tali biglietti verrebbe severamente punita. Questa ordinanza

fu resa applicabile anche alle città di Nanking e Sciangai. Al pubblico fu offerta nelle regioni summenzionate un'ultima possibilità di cambiare i biglietti di Ciunking in biglietti di Nanking. Proseguendo nella stessa direttiva, il governo di Nanking annunciò nel gennaio del 1943 l'applicazione di analoghi provvedimenti alla zona di Hankau ed ai distretti del Kuantung sotto la sovranità del governo di Nanking (in particolare alla città di Canton). Il termine per il cambio dei biglietti fu fissato al 14 febbraio 1943 per Hankau ed anticipato al 25 gennaio per i distretti di Canton.

La Banca centrale di riserva a Nanking ha ricevuto assistenza dalle autorità giapponesi in più modi. Nel luglio 1942 il governo giapponese accordò a quello di Nanking, per il tramite della Banca del Giappone, un'apertura di credito per 100 milioni di yen per cinque anni all'interesse di $3\frac{1}{2}\%$, allo scopo di costituire una riserva in yen quale copertura per i biglietti emessi dalla Banca centrale di riserva. Secondo notizie che risalgono alla stessa epoca, i crediti già precedentemente concessi dal governo giapponese a quello di Nanking nel giugno 1941 ammontavano a 300 milioni di yen. A tale proposito si può rilevare che la Banca centrale di riserva a Nanking aveva ceduto i suoi affari bancari ordinari alla Banca di Cina ed alla Banca delle comunicazioni, due istituti che, distaccatisi dal governo di Ciunking, sono divenuti banche private sotto il controllo del governo di Nanking. La Banca centrale di riserva a Nanking annunciò che, a partire dal gennaio 1943, avrebbe limitato le sue operazioni a quelle di una banca d'emissione governativa.

La parità fra lo yuan di Nanking e lo yen militare fu stabilita il 9 marzo 1942 in 5:1 e ritoccata il 22 giugno dell'anno stesso in 5,55:1 (cioè 18 yen militari = 100 yuan di Nanking) ciò che significa un nuovo deprezzamento dello yuan di Nanking di 10%. Poichè, peraltro, paragonati tra loro al cambio ufficiale, i prezzi delle merci apparivano assai più alti nella zona di Nanking che non nel Giappone, corse voce di una radicale revisione della relazione fra le due monete. Per dissipare i timori sorti, il consigliere economico giapponese presso il governo di Nanking asserì, durante una visita a Tokio nel marzo 1943, che, da una parte, sarebbero stati presi provvedimenti per arrestare il rialzo dei prezzi nella Cina di Nanking e, d'altra parte, verrebbe mantenuta la parità esistente fra lo yen militare e lo yuan di Nanking. Sembra però che il divario dei prezzi sia considerevole: nel gennaio 1943 l'indice dei prezzi all'ingrosso a Tokio era di 249 e a Sciangai di 3518 (riferito al livello anteriore al conflitto cino-giapponese). Al sistema di conguaglio dei prezzi, introdotto prima del 1939 per le importazioni ed esportazioni allo scopo di equilibrare i prezzi tra le merci giapponesi e quelle cinesi, fu sostituito nel settembre 1941 una gamma di cambi "speciali" per lo yen, applicabili a determinate categorie di

merci, e varianti, secondo la categoria, da 18 a 10 e perfino 3 yen per 100 yuan. Questo sistema fu abbandonato nella primavera del 1943, col'adozione di un cambio fisso di 18 yen per 100 yuan, applicabile a tutte le categorie di merci; in suo luogo fu creata una "Compagnia per il commercio a baratto", la quale compensa le perdite derivanti dalle differenze di prezzi fra il Giappone e la Cina, mercè poteri conferitile da una legge sui "conti speciali di conguaglio del commercio". Durante l'esercizio finanziario corrente questa nuova compagnia può ricevere dal Tesoro anticipazioni fino a concorrenza di 750 milioni di yen per compensare le perdite derivanti dalle differenze di prezzi; essa deve versare al "conto speciale di conguaglio del commercio" i profitti che ricava dalle proprie operazioni di baratto.

Alla fine del marzo 1943 le autorità militari e civili giapponesi in Cina sospesero l'emissione di yen militari nel territorio dominato dal governo di Nanking e vietarono i nuovi pagamenti, depositi ecc. in tale valuta, rendendo obbligatorio l'impiego dello yuan di Nanking ovunque possibile. Lo yen militare rimaneva peraltro in circolazione e non si intendeva convertire immediatamente i debiti espressi nella detta valuta in yuan di Nanking. Il ritiro dello yen militare doveva essere progressivo, nulla venendo innovato a Honkong, dove lo yen militare rimaneva la valuta di base.

Il cosiddetto yuan di Tientsin o Peiping, emesso dalla Banca di riserva federale della Cina settentrionale, con sede centrale a Peiping, è rimasto anch'esso estraneo al nuovo provvedimento relativo allo yen militare.

**Banca di Riserva federale
della Cina settentrionale.
Biglietti in circolazione.**

Fine mese	Milioni di yuan
1938 dicembre	162
1939 id.	458
1940 id.	715
1941 id.	966
1942 id.	1593

La circolazione di biglietti di questa banca, che ha cominciato ad operare nel marzo 1938, ha subito gli aumenti che figurano nella tabella qui accanto.

Per quanto teoricamente ancorato allo yen giapponese nel rapporto di 1:1, lo yuan di Peiping ha subito l'influenza dei movimenti delle altre valute cinesi. Fino alla primavera del 1943 si quotava un cambio libero fra gli yuan di Peiping e di Nanking, ma il 1° aprile 1943 fu fissata la parità ufficiale di 3,8 yuan di Nanking per 1 yuan di Peiping (parità che, sia detto incidentalmente, non concorda coi cambi ufficiali di queste due valute rispetto allo yen). Il recente sviluppo della Banca di riserva federale della Cina settentrionale proviene, tra l'altro, dall'assorbimento di talune banche estere, poste in liquidazione dopo lo scoppio della guerra fra il Giappone ed i paesi anglosassoni.

Grazie ai recenti provvedimenti, la rete di cambi fissi fra i diversi territori del blocco dello yen è stata pressochè completata. Però le parità in vigore

non corrispondono alle relazioni tra i poteri d'acquisto delle varie monete; le misure istituite per la perequazione dei prezzi implicano infatti l'aperto riconoscimento che esistono divari importanti fra i livelli dei prezzi nei diversi territori. Da questo punto di vista, tuttavia, le condizioni dell'Estremo Oriente non differiscono sostanzialmente da quelle che sono venute creandosi in parecchie altre parti del mondo. Un esempio del crescente intervento statale nel campo dei cambi coll'estero è fornito dal passaggio alla Banca del Giappone, nella primavera del 1943, della competenza fino allora riservata alla Yokohama Specie Bank in materia di cambi coll'estero. In cambio di questa cessione, quest'ultimo istituto ha potuto sviluppare rapidamente i suoi affari in tutte le regioni meridionali, le Filippine, la Malesia, Giava e la Birmania. In queste varie regioni, come si è detto, l'unità monetaria è parificata allo yen giapponese, ma la conversione della valuta locale in yen giapponesi è consentita solo in via eccezionale e per importi limitati; lo stesso dicasi per il gumpyo che circola nei territori stessi.

Nelle discussioni sulla futura politica monetaria si discernono due tendenze, in certo qual modo contraddittorie, scaturite entrambe dall'esperienza accumulata nell'intervallo fra le due guerre. In primo luogo, si è compreso perfettamente quali svantaggi presentino la sopravvalutazione e la sottovalutazione delle monete e per ciò si insiste ancora sulla necessità di adeguare i cambi alle situazioni reali economiche dei rispettivi paesi. (Il ritorno alle "parità di potere d'acquisto" è una espressione semplicistica di questo principio.) Una dura esperienza ha rivelato ai vari paesi quanto sia dannoso l'aggrapparsi a parità che sopravvalutano la moneta: ne risulta danneggiato il commercio d'esportazione, messo in pericolo l'equilibrio delle partite correnti della bilancia dei pagamenti e, ciò che spesso è più grave, compreso il livello dei prezzi, mentre quello dei costi rimane alto. Per porre rimedio a questa situazione, alcuni paesi, di cui la Germania costituisce l'esempio principale, hanno sottoposto, nel 1931 e negli anni seguenti, la loro economia nazionale ad un vasto controllo, compensando lo squilibrio in conto estero mediante un giuoco di premi all'esportazione e tasse all'importazione e stimolando l'iniziativa interna mediante vasti investimenti statali. Altrove, la conseguenza abituale d'una sopravvalutazione non poi ritoccata è stata una larga disoccupazione, con le inevitabili sofferenze e pericoli dal punto di vista sociale, mentre il peso dell'indebitamento pubblico e privato è andato crescendo per effetto della diminuzione del reddito nazionale.

D'altra parte, può sembrare che la sottovalutazione di una moneta possa arrecare, per qualche tempo almeno, dei vantaggi, in quanto rende remunerativi

i prezzi (cioè ne accresce notevolmente il margine rispetto ai costi) tanto nel commercio d'esportazione, quanto nell'economia interna, compresa l'agricoltura, per la quale la sottovalutazione produce gli stessi effetti di un protezionismo combinato con premi all'esportazione. Senonchè, i paesi a moneta sottovalutata hanno generalmente constatato lo svantaggio che ne deriva nei rapporti dei costi comparati, in quanto l'estero si trova in grado di acquistare da loro merci e servizi a troppo buon mercato. Qualora il ricorso alla sottovalutazione fosse eretto a sistema (come spesso accade quando si contrae l'abitudine ad uno stimolante artificiale) la sicurezza monetaria si troverebbe presto in pericolo, senza che ne apparissero immediatamente in tutta la loro importanza le conseguenze. Sembra che in parecchi paesi guadagni terreno, presso le masse operaie, la convinzione che, senza la stabilità monetaria, ogni sforzo per il miglioramento sociale presto debba addimostrarsi vano, in quanto il rialzo dei prezzi abbassa il valore reale dei salari contrattuali e delle altre provvidenze sociali. Nei riguardi dei mercati esteri, spesso i vantaggi a prima vista promettenti si sono dimostrati effimeri: poichè ogni sottovalutazione espone gli altri paesi in una certa misura agli inconvenienti della sopravvalutazione, è naturale che questi ultimi reagiscano per propria difesa mediante gravami fiscali speciali e restrizioni quantitative, oppure pratichino a loro volta il deprezzamento, per ricuperare i vantaggi perduti. Il risultato finale è una contrazione generale del commercio estero che assottiglia le possibilità di utile impiego per la mano d'opera ed abbassa in ultima analisi il tenore di vita.

Da tutto ciò è scaturita la conclusione che il rapido adeguamento dei cambi va posto all'ordine del giorno per il dopoguerra, in quanto è apparso ormai chiaro quanto dannose siano, per il progresso economico ed il mantenimento di relazioni pacifiche, la sopravvalutazione e la sottovalutazione delle monete.

D'altra parte il mondo ha anche imparato ad apprezzare la stabilità dei cambi, poichè amare esperienze hanno rivelato i danni che l'instabilità cagiona al commercio internazionale e specialmente agli investimenti esteri di capitali rimborsabili a lunga scadenza. Quando manca la sicurezza nella stabilità dei cambi, il singolo produttore o commerciante deve non solo studiare le condizioni sul proprio mercato, ma anche cercare di prevedere l'andamento dei cambi in avvenire, dal quale dipenderà il suo giudizio se un affare possa recargli profitti ovvero perdite e spesso questo studio si risolve in niente altro che in una perdita di tempo. (La copertura dei rischi di cambio mediante contratti a consegna può tutt'al più servire nei riguardi degli impegni a breve scadenza già presi, ma non fornisce alcuna indicazione sull'effetto generale che avranno le oscillazioni monetarie sull'andamento del mercato).

Le ripercussioni dell'instabilità monetaria possono però essere ancora più gravi: non è facile limitarsi ad apportare ritocchi soltanto nei casi nei quali essi appaiono indispensabili e contenere la misura del ritocco entro il limite necessario per ristabilire un nuovo equilibrio. Nel discostarsi da una parità in vigore, sovente è grande la tentazione di profittarne per ricavare qualche vantaggio commerciale, dato che già il semplice fatto di un ritocco urta alcuni interessi; cedendo a questa tentazione, facilmente si entra nella fatale spirale della concorrenza nel deprezzamento e gli effetti ultimi di questo processo potrebbero non restare confinati nella sola sfera economica. Poiché i moderni sistemi monetari si basano principalmente sul credito, cioè sulla fiducia nella stabilità del sistema, spesso è accaduto che ad un lungo periodo di instabilità, durante il quale tale fiducia è stata scossa, sia seguito un periodo di politica creditizia eccessivamente cauta, per non dire retrograda, intesa a ripristinare la perduta fiducia (la storia monetaria della Francia e della Germania forniscono esempi di tale alternanza). Dati questi pericoli e difficoltà, il mantenimento della stabilità dei cambi appare quasi uno scopo a sè stesso, degno di essere raggiunto anche a costo di sacrifici immediati.

L'esperienza rivela, pertanto, da un lato, l'assoluta necessità dei ritocchi; dall'altro, i vantaggi della stabilità. Non trattasi di una nuova scoperta: un tentativo di conciliare queste due necessità apparentemente contraddittorie fu fatto coll'accordo tripartito del settembre 1936: i ritocchi alle parità non furono esclusi, anzi, lo scopo immediato dell'accordo fu quello di facilitare l'allineamento del franco francese col dollaro e la sterlina; ma si convenne che i ritocchi dovessero essere contenuti entro opportuni limiti, ciascuna parte affermando la sua fiducia che nessun'altra "tenterebbe di procurarsi un vantaggio di cambio non ragionevole, contrastando in tal modo lo sforzo per restaurare relazioni economiche più stabili". Le speranze che l'accordo fosse il punto di partenza per altri ritocchi necessari conducenti ad una stabilità mondiale dei cambi fondata su opportune parità, furono deluse: non erano passati tre anni che i cambi fra i tre paesi primi firmatari dell'accordo subivano tutti importanti alterazioni.

Dopo la guerra attuale analoghi problemi si ripresenteranno e nuovi tentativi verranno fatti per cercare una via d'uscita dalle difficoltà. Entrambi i piani monetari anglosassoni pubblicati nella primavera del 1943 prevedono ragionevoli ritocchi dei cambi e precauzioni contro i tentativi non necessari di mancare alla regola della stabilità dei cambi. Appare possibile di ricavare dall'esperienza dell'agitato ventennio 1919/39 taluni principi generali intorno ai quali si potrà realizzare in una qualche misura l'accordo per l'avvenire.

1. E' difficile differire d'avviso sulla necessità, che apparirà più evidente dopo la guerra, di apportare ritocchi ai cambi per tenere conto degli ineguali rialzi dei costi e dei prezzi prodotti nei vari paesi. Per il momento i cambi ufficiali sono mantenuti grazie ad un complicato sistema di controllo degli scambi e delle valute (spesso temperato da palliativi, quali i premi ed i sussidi, per sopprimere disparità che non possono essere rimosse altrimenti). E' probabile che in materia monetaria le questioni di prestigio avranno in avvenire minore importanza che non ebbero dopo l'altra guerra, perchè raramente si presenterà la questione di ritornare alla vecchia parità tenuta in onore in passato. Ma, all'interno dei singoli paesi e nelle relazioni tra di loro, riuscirà probabilmente impossibile trascurare completamente quei conflitti d'interessi che spesso rendono difficile di concordare soluzioni ed elaborare una formula obbiettiva, suscettibile di applicazione universale. Nello stabilire le parità si dovrà tener conto indubbiamente in primo luogo dei fattori che più resistono ai mutamenti, cioè il livello dei salari, quello dei prezzi dei prodotti agricoli ed il volume dell'indebitamento interno ed estero. La grande difficoltà consisterà nel trovare parità che non solo convengano alle esigenze immediate, ma anche si dimostrino mantenibili in avvenire.

2. Su un punto si può forse presumere che l'accordo di principio esista già: tutti saranno unanimi nel deprecare la manipolazione della moneta come strumento di politica commerciale ed a fortiori la corsa al deprezzamento (o all'apprezzamento). Se è ammissibile che i cambi debbano venire ritoccati in aderenza ai costi ed ai prezzi ed al volume dell'indebitamento, un paese che ricorresse alla manipolazione cagionerebbe nuovi squilibri che, se da un lato potrebbero procurare qualche vantaggio commerciale temporaneo al paese stesso, per questo medesimo motivo esporrebbero gli altri paesi a svantaggi corrispondenti e tenderebbero a provocare misure di ritorsione.

Distinguere fra ritocco e manipolazione non è facile, nè in teoria, nè in pratica, ma può darsi che il genere dei motivi adottati a giustificazione di una modificazione delle parità riveli l'intenzione dei suoi promotori. Forse il miglior criterio pratico è dato dall'acquiescenza o riluttanza del paese a sopportare certi sacrifici immediati come contributo alla stabilità generale dei cambi. Secondo il piano Keynes, la principale utilità di una riserva monetaria va riscontrata nel fatto che questa "concede tempo e mezzi per i ritocchi necessari e costituisce un comodo riparo dietro il quale si può attendere con calma l'imprevisto e l'inaspettato". Pertanto, il detto piano (e forse ancora più il piano White) presuppone, quale requisito per il funzionamento del futuro meccanismo monetario, che esista la predisposizione a rettificare ogni eventuale squilibrio interno.

Nella dodicesima relazione annuale della Banca fu espressa l'opinione che il correttivo agli squilibri più forti sia da trovarsi nelle modificazioni delle parità monetarie; forti riduzioni di salari, per esempio di 20 o 30 %, potrebbero esporre l'organismo sociale a tensioni eccessive e troppo aggravare l'onere dell'indebitamento pubblico e privato. Quando, invece, la riduzione dei costi dovesse limitarsi all'ordine di grandezza di 10 %, per esempio, dovrebbe essere possibile ristabilire l'equilibrio mediante ritocchi ai costi interni. Le autorità monetarie più non possiedono da sole i mezzi di attuare in pieno una simile politica e per tale motivo si è suggerito che una soluzione potrebbe consistere nell'associare le organizzazioni del lavoro nella responsabilità delle decisioni monetarie, creando in tal modo un metodo per adeguare i costi col minimo di attriti e dispersioni di risorse. Quando si riguardasse come norma che gli squilibri di minore importanza debbano venire corretti operando sui livelli dei prezzi e dei costi, si sarebbe con ciò compiuto un passo importante verso la realizzazione della stabilità generale dei cambi.

3. Anche nei casi nei quali si renda inevitabile modificare i cambi, apparirà ~~generalmente indispensabile affiancare ad un simile provvedimento~~ altri diretti a modificare il livello dei costi e dei prezzi. In primo luogo, questa azione combinata permetterebbe di contenere entro limiti moderati i ritocchi ai cambi, diminuendo pertanto il rischio che un ritocco troppo forte crei un nuovo squilibrio. L'adeguamento di una moneta al suo proprio livello di equilibrio non produce per sé stesso ripercussioni dannose per altri paesi; anzi, in quanto elimina un ostacolo al commercio, risponde all'interesse generale; a condizione, naturalmente, che tali adeguamenti non diventino così frequenti da distruggere ogni senso di stabilità. Se le correzioni dei cambi dovessero venire riguardate come un metodo legittimo, impiegabile senza perdita di prestigio monetario ogniquale volta una moneta si trovi in una posizione di squilibrio, apparirebbe probabilmente impossibile l'impedire che a questo metodo si ricorra per scopi inammissibili; la reazione dell'estero di fronte alle alterazioni monetarie è indubbiamente un fattore di cui ogni singolo paese tiene calcolo nel decidere quale sforzo sia il caso di compiere per rettificare la sua posizione monetaria in altro modo che non alterando le parità.

In secondo luogo, l'azione combinata in questione permetterebbe di affrontare il problema della ripresa del commercio, dal doppio punto di vista finanziario ed economico; ciò significa, tra l'altro, che il mondo degli affari non dovrebbe semplicemente rimanere in attesa dei risultati di un provvedimento ufficiale; sarebbe invece da attendersi che ogni singola azienda provvedesse opportunamente a mettere in ordine i suoi propri affari. L'esperienza ha dimostrato che una duplice azione di questo genere, implicante il concorso degli

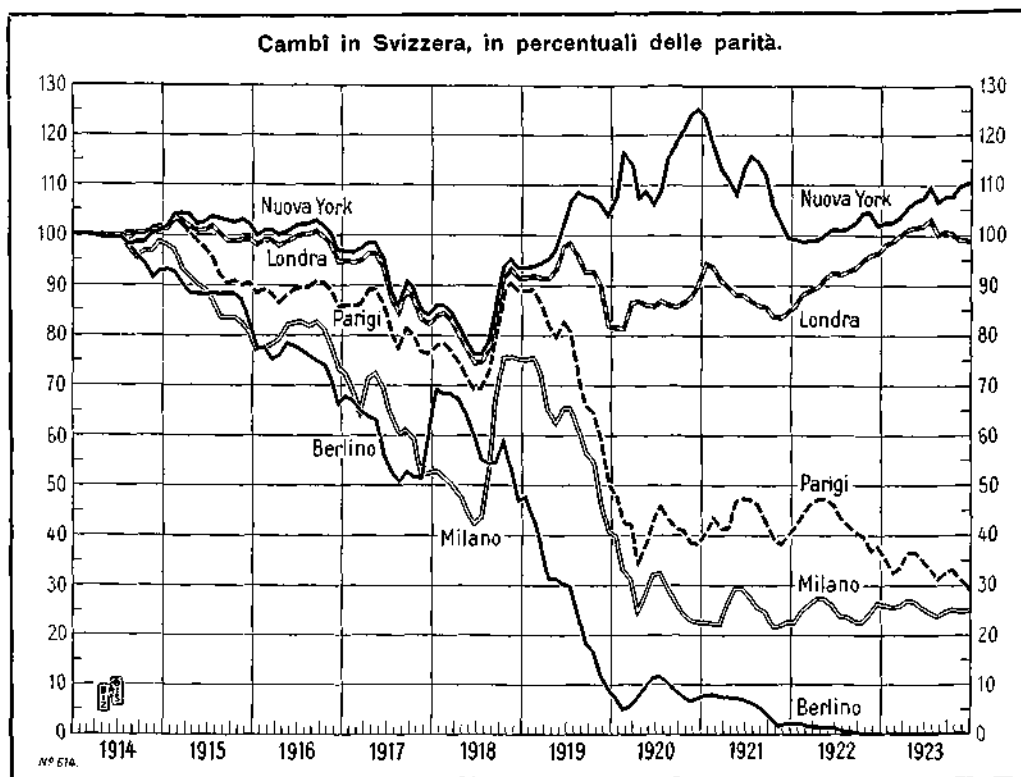
interessati, è quella che presenta le migliori prospettive di riuscita (vedasi introduzione, pagina 39).

Infine, è probabile che una politica che combini l'azione sui costi con la modificazione dei cambi sia, meglio di ogni altra, capace di ripristinare la fiducia nella moneta, in quanto rende legittima l'attesa che la modifica nei cambi sia definitiva, essendo parte di un vasto programma destinato ad assicurare un lungo equilibrio. Nel passato non tutte le alterazioni dei cambi hanno dato luogo ai risultati sperati; l'esperienza ha dimostrato che non si può fare assegnamento su risultati automatici, chè le riforme monetarie sono coronate da successo soltanto quando si verificano certe condizioni, tra cui soprattutto il rafforzamento del credito pubblico e privato. Se la scelta della nuova parità appare ragionevole; se i costi non sono troppo alti rispetto al livello dei prezzi ed il bilancio statale è correttamente compilato; se, pertanto, i nuovi provvedimenti danno l'impressione di essere altra cosa che non un mero espediente, si può essere certi che il credito dello Stato e quello del mondo degli affari miglioreranno. In questo modo si sarà gettata una solida base su cui edificare fiduciosamente e se ne vedranno presto gli effetti nei nuovi investimenti e nello sviluppo del commercio. Ogniqualvolta, in passato, le autorità tollerarono che importanti problemi di bilancio e d'equilibrio tra costi e prezzi rimanessero insoluti, neppure un forte deprezzamento riuscì a provocare la ripresa che se ne attendeva.

4. In vari paesi s'ebbe, dopo il 1918, un genere particolarmente deprecabile di deprezzamento: prima che si sviluppasse l'inflazione interna, i cambi di vari paesi furono influenzati dalle forti vendite, specialmente di biglietti, sui mercati esteri. Non occorre però attendere lungo tempo per vedere la precipitosa discesa delle quotazioni dei cambi accelerare il rialzo dei prezzi all'interno: per esempio, durante la violenta inflazione post-bellica in Germania, perfino i prezzi dei legumi in piccole cittadine finirono per aumentare quotidianamente ed anche più volte al giorno, in adeguamento all'ultima quotazione del marco contro il dollaro trasmessa da Amsterdam o da Zurigo. A meno che non crolli completamente il sistema attualmente in vigore, è probabile che alla fine della guerra attuale i controlli che rimarranno in esistenza durante il periodo critico impediranno che fattori di questo genere provochino il rialzo dei prezzi; ma, seguitando ad impedire la formazione di mercati liberi dei cambi, si renderà impossibile a questi ultimi di trovare il proprio equilibrio ed anche ciò non sarà interamente soddisfacente. D'altra parte, se nei primi tempi dopo la guerra dovesse essere ammesso che i mercati facciano sentire liberamente la propria influenza, le forze alle quali in tal modo si lascierebbe libero giuoco sarebbero così formidabili da fare apparire come un minor male la continuazione del controllo. Tuttavia, sarebbe pericoloso il

credere che ogni squilibrio radicale vada rimediato curando soltanto ciò che non è che un sintomo: la debolezza della valuta. Se una posizione rimane squilibrata, rendendo quindi impossibile l'allentamento delle restrizioni, l'intero sistema di controllo agisce come un freno a quel dinamismo, il cui libero giuoco rappresenta probabilmente il miglior impulso all'attività economica e alla creazione di una normale domanda di lavoro.

5. Un altro pericolo può essere insito nell'imperfetto sincronismo dei provvedimenti di stabilizzazione nei vari paesi. Nel periodo 1920/29 i grandi paesi stabilizzarono la loro moneta ad epoche che non furono neppure approssimativamente contemporanee e le ultime stabilizzazioni spesso furono fatte a parità che si dimostrarono non rispondenti alle condizioni già stabilmente raggiunte negli altri paesi. Così pure, a partire dal 1931, quando un paese dopo l'altro si staccò dalle parità mantenute nel decennio precedente, difettò il coordinamento fra le modificazioni monetarie dei grandi paesi: l'Inghilterra prese tale provvedimento nel 1931; così pure il Giappone; gli Stati Uniti nel 1933; la Francia, l'Italia e gli altri paesi del blocco dell'oro nel 1936; la Germania invece mantenne la vecchia parità aurea come base per i cambi ufficiali del Reichsmark nei suoi vari accordi di compensazione e pagamenti. E' sperabile che quando, passata la presente guerra, si procederà alla ricostruzione monetaria, si realizzerà una migliore



simultaneità tra i provvedimenti dei varî paesi, sia mercè un'azione concertata, sia mediante azioni parallele nei singoli paesi. E' difficile mettere in dubbio che l'azione concertata possa affrettare la restaurazione, in certa misura, dell'ordine nel campo monetario. Parecchi paesi avranno riserve d'oro e di divise insufficienti per pagare le importazioni di materie prime essenziali, di derrate alimentari, di macchinari e di manufatti; inoltre, gli stessi paesi proveranno la necessità di rafforzare le loro riserve monetarie per mettersi in grado di allentare ben presto le restrizioni ai cambi ed al commercio estero imposte durante la guerra. Se tali paesi volessero, a suo tempo, ricorrere a qualche ingegnoso espediente tecnico per procurarsi le divise occorrenti, potrebbero facilmente esporre il loro meccanismo monetario ad una tensione eccessiva. Quale che sia l'aiuto che possa trovarsi all'estero, è quasi una condizione indispensabile per la sua riuscita che esso sia concesso nell'ambito di un piano generale inteso a restaurare l'equilibrio finanziario ed economico nel paese beneficiario; almeno, questa è una delle conclusioni principali che si possono trarre dall'opera di ricostruzione intrapresa dopo l'ultima guerra.

6. Qualunque debba essere la politica che i paesi più importanti seguiranno per organizzare l'assistenza finanziaria su basi internazionali, è indubbio che uno dei maggiori servizi che essi potranno rendere al mondo dopo la guerra sarà il rapido ristabilimento di condizioni stabili nelle proprie economie interne e nei loro mutui rapporti. Un difetto di equilibrio nella loro posizione valutaria, o la loro incapacità a dare la spinta alla ripresa economica, non rimarrà senza ripercussione sugli altri paesi. Non saranno i grandi paesi a trarre i minori benefici dalla restaurazione dell'equilibrio monetario. Spesso un piccolo paese, più facilmente che non uno grande, trova stimolo alla propria attività economica nel deprezzamento della sua valuta. In un piccolo paese può essere lecito presumere che l'alterazione delle sue parità monetarie poco influisca sui prezzi mondiali e che i paesi maggiori non mutino la propria politica commerciale soltanto perchè una nuova difficoltà s'aggiunge alle altre in un settore del commercio estero che per loro può essere, dopo tutto, d'importanza secondaria. Cionondimeno, questa nuova difficoltà è reale e, se parecchi piccoli paesi dovessero seguire un'analogha politica, l'effetto complessivo potrebbe avere forti ripercussioni sui paesi maggiori. Questi ultimi non hanno la stessa possibilità di trarre vantaggio da manipolazioni monetarie, dato che i prezzi mondiali spesso si formano sui loro propri mercati e che i forti divari di prezzi derivanti da alterazioni dei cambi provocano ritorsioni, difficilmente evitabili, nella politica commerciale degli altri paesi. Per un paese che ha una posizione dominante nel campo economico e finanziario sembra naturale l'insistere sui vantaggi che

presenta il principio della stabilità dei cambi, poichè è evidente che ogni deviazione da quest'ultimo va fatta a proprie spese. L'iniziativa presa dal Congresso degli Stati Uniti nell'aprile 1943, col rifiutare la proroga dei poteri conferiti al Presidente per modificare il contenuto aureo del dollaro entro i limiti di 60 e 50% dell'antica parità, appare significativa sotto parecchi punti di vista.

La conservazione di un rapporto fisso fra l'oro ed il dollaro degli Stati Uniti non costituisce di per sè sola, evidentemente, una protezione sufficiente contro le oscillazioni dei prezzi delle merci. Dal 1914 al 1933 il contenuto aureo del dollaro rimase immutato, eppure i prezzi delle merci americane — e con loro gli altri prezzi mondiali basati sull'oro — variarono notevolmente durante quegli anni, con ripercussioni sul livello dei prezzi in altri paesi, specialmente in quelli che avevano mantenuta una relazione fissa tra la loro valuta e il dollaro (o rispetto all'oro, ciò che fino al 1933 era praticamente la stessa cosa).

Allorquando l'uno o l'altro grande paese insiste nell'affermare i vantaggi della stabilità dei cambi, non bisogna dimenticare che in un regime di stabilità di cambi l'avvenire dei piccoli paesi dipenderà più strettamente che mai dall'andamento dell'economia per grandi zone. L'esperienza dimostra che un paese può venire spinto al deprezzamento della sua moneta da motivi interni, per esempio da una cattiva politica che porti all'accumulazione di disavanzi statali o allo sproporzionato aumento dei costi di produzione; può anche accadere, benchè più raramente che non si creda, che un paese ricorra al deprezzamento per assicurarsi determinati vantaggi commerciali. Le grandi alterazioni monetarie posteriori al 1929 dipesero per la maggior parte dal rapido precipitare dei prezzi durante la grande depressione, dapprima per le materie prime, poi anche per le altre merci. Furono i paesi a struttura economica unilaterale, basata sull'esportazione di un piccolo numero di materie prime, a subire le ripercussioni più acute e le loro monete le prime a venire svalutate. Ma anche in altri paesi la continua caduta dei prezzi creò uno squilibrio fra questi ultimi ed i costi; le alterazioni monetarie nel decennio seguente possono generalmente venire riguardate come una reazione contro questo crollo non desiderato. Poichè le fluttuazioni dei prezzi sui mercati monetari dipendono principalmente dalla situazione nei grandi paesi, il raggiungimento della stabilità generale dei cambi presuppone che questi paesi riescano a creare in sè stessi condizioni economiche relativamente stabili. Certo, non si può chiedere l'impossibile; le oscillazioni economiche non potranno venire completamente eliminate, almeno fintantochè la vita economica continuerà ad obbedire alle leggi dinamiche della evoluzione, la quale, dopo tutto, è la speranza dell'umanità; l'obbiettivo finale deve consistere piuttosto nell'attenuare le oscillazioni del ciclo economico ed in

particolare evitare quei violenti cambiamenti dei prezzi che si ebbero durante la sfrenata inflazione che seguì l'ultima guerra e durante la devastatrice deflazione che s'ebbe dopo il 1929.

2. IL COMMERCIO INTERNAZIONALE.

Oltre sessanta Stati, prima della guerra, pubblicavano statistiche del commercio estero; all'incirca due terzi di questi le hanno sospese e si dà il caso che nel 1938 il commercio di questi paesi rappresenti presso a poco due terzi del valore complessivo del commercio mondiale. Soltanto gli Stati Uniti, tra le grandi potenze, rientrano nel rimanente terzo, cioè fra i paesi che, sia pure in forma semplificata, continuano a pubblicare regolarmente dati relativi alle importazioni ed esportazioni. E' opportuno aggiungere che, nei paesi in cui la pubblicazione di statistiche è stata sospesa, discorsi di ministri competenti o di alti funzionari intervengono spesso a gettare luce sulla situazione in materia di commercio estero; ma le informazioni così fornite sono spesso frammentarie e difficilmente si prestano ad essere collegate per offrire una soddisfacente visione d'insieme. Inoltre, questi dati, forniti a volte regolarmente, a volte sporadicamente, vanno interpretati con particolare prudenza in quanto, non soltanto il considerevole aumento dei prezzi e quello ancora più ingente del costo dei trasporti tendono a dare una impressione esagerata dell'ordine di grandezza degli scambi che si svolgono in tempo di guerra, ma vi è anche la possibilità che le statistiche pubblicate non tengano conto delle armi ed altro materiale bellico. In ogni modo, sulla base della documentazione di cui si dispone, sembra potersi concludere che all'aumento del valore espresso in unità di moneta nazionale si accompagni una diminuzione in quantità, ciò che significa un'effettiva contrazione del commercio mondiale. Questa è dovuta, in primo luogo, all'interruzione dei traffici causata dal blocco e dal controblocco, dai mutamenti intervenuti in Estremo Oriente e dalla mancanza di mezzi di trasporto, non soltanto marittimi, ma anche ferroviari; in secondo luogo, alla diminuzione, verificatasi in tutto il mondo, delle disponibilità di beni di consumo; fenomeno, questo, che riflette l'orientamento della produzione verso fini bellici, donde una continua riduzione del margine lasciato al consumo civile ed al commercio internazionale.

Tale, per grandi linee, la situazione; occorre aggiungere, però, che all'interno di determinate zone i fattori suaccennati hanno avuto minore influenza e consentito l'intensificazione degli scambi commerciali. Ciò si è verificato, per esempio, nelle relazioni fra parecchi paesi del continente europeo ed in quelle

tra i principali paesi anglosassoni, tra le repubbliche sudamericane ed anche tra paesi neutrali molto distanti l'uno dall'altro, come l'Argentina, la Svizzera e la Svezia. (Il commercio dell'Argentina con questi due paesi europei è salito da circa 60 milioni di pesos nel 1940 a 250 milioni nel 1942.)

Nel 1942, secondo quanto affermato nella relazione annuale della Reichsbank, le importazioni della Germania, sempre influenzate, come negli anni precedenti, dalle commesse belliche tedesche nei paesi occupati ed altri, si sono avvicinate quantitativamente al livello prebellico, mentre le esportazioni aumentavano in misura apprezzabile. (La media delle importazioni tedesche per il biennio 1937/38 è stata di circa RM 5,4 miliardi e quella delle esportazioni di circa 5,6 miliardi.) Nel corso della guerra la Germania ha raggiunto una posizione dominante nel commercio estero della maggioranza dei paesi europei, con una partecipazione che in certi casi è salita perfino a 80%; a questo riguardo i cambiamenti, tra il 1941 ed il 1942, sono stati, nell'insieme, di poca entità.

Percentuale degli scambi con la Germania nel commercio estero totale di alcuni paesi¹⁾.

(Stime di valore)

Paesi	1938	1941	1942
Belgio	12	70	65
Bulgaria	56	70	65
Croazia	—	—	60
Danimarca	22	80	70
Finlandia	17	53	70
Francia	7	—	50
Grecia	33	27	40 ²⁾
Italia	23	50	80
Portogallo	16	14	—
Slovacchia	—	36	70
Spagna	13 ³⁾	25	26
Svezia	21	47	43
Ungheria	28	59	53

1) Nelle fonti dalle quali sono state ricavate le percentuali manca generalmente l'indicazione se queste percentuali comprendano o escludano gli scambi con la Boemia e Moravia. 2) Gennaio-luglio. 3) Anno 1935.

Il debito tedesco nei conti compensazione è aumentato, nel 1942, di circa RM 7 miliardi, di cui però soltanto una parte proviene da un'eccedenza d'importazioni; tra gli altri pagamenti che hanno fortemente contribuito ad accrescere tale debito vanno menzionati i trasferimenti in circa diciassette paesi dei salari di lavoratori stranieri in Germania, ad una media mensile che è salita da RM 10 milioni nel 1940 a RM 60 milioni all'inizio del 1943.

Una delle questioni più controverse in materia di commercio estero tedesco è stata l'aumento continuo dei prezzi in quei paesi dai quali la Germania trae una parte ragguardevole delle proprie importazioni; tra le misure più importanti prese dalle autorità tedesche per eliminare gli inconvenienti derivanti dalle divergenti tendenze dei prezzi, vanno annoverate l'istituzione del fondo di perequazione dei prezzi, accennata alla pagina 101 e la stipulazione di prezzi fissi negli accordi commerciali con gli altri paesi.

Per quanto riguarda l'Italia, le informazioni disponibili circa il commercio estero nel 1942 accennano al fatto che, per quanto limitato all'Europa continentale, esso ha superato il livello prebellico ed accusato un'eccedenza d'esportazioni; naturalmente, però, se si volesse stabilire un raffronto più

esatto con il periodo anteriore alla guerra, occorrerebbe tener presente l'aumento dei prezzi. Tuttavia, ove si consideri che, a quanto sembra, la partecipazione tedesca al commercio estero dell'Italia, nel 1942, ha raggiunto 80%* e che la maggior parte dei traffici con la Germania è sottoposta al blocco dei prezzi, si conclude che l'aumento generale di questi ultimi dovrebbe avere esercitato, nel caso del commercio estero dell'Italia, un'influenza più limitata e che, pertanto, anche quantitativamente, il commercio estero italiano nel 1942 dovrebbe essersi mantenuto ad un livello soddisfacente. Le statistiche pubblicate da un certo numero di paesi, quali l'Ungheria, la Bulgaria, la Svezia ecc., rivelano che, nel rispettivo commercio estero, l'Italia occupava nel 1942 il secondo posto dopo la Germania. In linea generale si può dire che gli scambi dell'Italia avvennero nel detto anno in due direzioni principali: dal settentrione l'Italia riceveva — a parte i latticini della Danimarca e la polpa di legno della Svezia e della Finlandia — principalmente ed in primo luogo dalla Germania: carbone, minerali e prodotti dell'industria del ferro e dell'acciaio, fornendo in cambio generi alimentari e minerali come lo zolfo, la bauxite, il mercurio ecc.; dall'oriente europeo riceveva invece petrolio, legname e semi oleosi, dando in cambio tessili ed altri prodotti finiti. In un accordo commerciale tra l'Italia, la Croazia e l'Ungheria era stata predisposta una compensazione triangolare, grazie alla quale l'eccedenza d'importazioni croate in Italia fino ad un determinato ammontare sarebbe stata regolata per il tramite dell'Ungheria, debitrice verso l'Italia e creditrice verso la Croazia.

L'aumento delle cifre relative ai tre paesi cui la tabella alla pagina seguente si riferisce — i soli nel bacino danubiano che abbiano pubblicato statistiche commerciali nel 1942 — riflette in gran parte il rialzo dei prezzi che si è verificato in questa regione, nonostante ogni sforzo per arrestarlo. In Bulgaria (e lo stesso dicasi per l'Ungheria) nuovi progressi ha fatto la tendenza a preferire, per l'esportazione, le merci di maggior valore in relazione al volume. Difatti, l'importanza della Bulgaria quale paese esportatore di cereali è considerevolmente diminuita: la scarsità dei raccolti durante gli ultimi tre anni e l'aumentato fabbisogno interno in dipendenza dall'ingrandimento territoriale hanno necessitato non soltanto una drastica riduzione delle esportazioni, ma anche la compressione del consumo interno. Fanno eccezione le esportazioni di riso verso la Romania, che sembra siano state mantenute ad un alto livello per ottenerne in cambio un prodotto essenziale quale il petrolio. Invece, le esportazioni di tabacco (specie dal territorio greco recentemente annesso alla Bulgaria) prodotti ortofrutticoli

* Poichè il numero degli affari d'esportazione conclusi con la Germania nel 1942 fu, secondo le statistiche riportate alla pag. 187, 50% del numero complessivo degli affari d'esportazione, appare probabile che il valore medio delle esportazioni italiane verso la Germania abbia superato nel 1942 quello delle esportazioni verso altri paesi.

secchi, marmellate e conserve di frutta, hanno continuato ad aumentare. I prezzi di parecchi prodotti bulgari, in ispecie quelli dei tabacchi, oltrepassarono, nel corso del 1942, i limiti fissati dai vari accordi commerciali. Ripetuti tentativi sono stati fatti per mantenere una migliore aderenza dei prezzi a quelli concordati, ma si è constatato che il blocco dei prezzi nel settore del commercio estero tendeva a deviare l'interesse dei produttori e dei commercianti verso il mercato interno, a danno del commercio d'esportazione.

Bulgaria, Ungheria, Slovacchia:
Commercio estero.
(Milioni di unità monetarie nazionali)

Paesi e anni	Importazioni	Esportazioni	Saldo
Bulgaria:			
1938	4.934	5.579	+ 645
1941	10.239	9.234	- 1.005
1942	12.979	13.418	+ 439
Ungheria:			
1938	411	522	+ 111
1941	730	791	+ 61
1942	923	1.144	+ 221
Slovacchia:			
1941	3.491	3.182	- 309
1942	3.900	3.300	- 600

Anche in Ungheria, nonostante gli accordi per il blocco dei prezzi all'esportazione, occorre permetterne l'aumento, non però nella piena misura dei rialzi sul mercato interno. L'Ungheria ha sospeso la pubblicazione di statistiche particolareggiate sulla ripartizione del commercio estero per gruppi di merci, ma è noto che, nella composizione delle esportazioni, i prodotti lavorati hanno seguito a guadagnare terreno a scapito dei prodotti agricoli, i quali, fino ad alcuni anni or sono, rappresentavano oltre metà del totale delle esportazioni. I prodotti ortofrutticoli in scatola hanno assunto un'importanza crescente, mentre il grano ha perduto quel primo posto che ancora occupava tra le esportazioni prima della guerra. Dal lato delle importazioni, col diminuire degli arrivi di materie prime e di prodotti semilavorati, maggiori sforzi sono stati dedicati all'acquisto di prodotti finiti.

In Slovacchia il maggior aumento delle importazioni in confronto alle esportazioni, ha raddoppiato nel 1942 lo sbilancio, passato da 309 a 600 milioni di corone. Ciononostante i crediti della Slovacchia in conto compensazione hanno seguito ad accumularsi, grazie alle rimesse degli operai slovacchi dalla Germania, alle spese sostenute da cittadini tedeschi sfollati in Slovacchia dalle regioni bombardate della Germania ed ai proventi del traffico di transito — tutte partite che spiccano tra le voci attive della bilancia dei pagamenti. Nell'accennare a quest'ultima, il governatore della Banca nazionale dichiarò che nel 1941 i proventi dall'estero vi si iscrivevano per 5568 milioni di corone (compresi 3180 milioni in conto merci esportate) mentre le rimesse all'estero (compresi 3490 milioni in conto importazioni) si limitavano a 4810 milioni di corone, lasciando pertanto un margine attivo di oltre 750 milioni. Allo scopo

di rendere più efficace il controllo dei prezzi nel commercio estero è stato istituito, nella primavera del 1943, un servizio speciale al ministero del commercio, col compito di verificare se i prezzi concordati tra ditte slovacche e ditte straniere corrispondano a quelli fissati dalle competenti autorità dei rispettivi paesi.

Negli anni immediatamente precedenti la guerra, i paesi dell'Europa continentale assorbivano circa 75% delle esportazioni della Romania e fornivano circa 80% delle sue importazioni; i cereali, il petrolio ed i suoi derivati costituivano da 60 a 70% delle prime e la bilancia commerciale accusava un'eccedenza attiva di vari miliardi di lei all'anno. Con lo scoppio della guerra, tutto il commercio estero della Romania restò limitato ai paesi del continente; le esportazioni di cereali furono ridotte in dipendenza dalla perdita di territori, dai cattivi raccolti e dalla deficienza di mano d'opera, mentre in valore, se non in volume, le esportazioni di petrolio aumentarono considerevolmente. La sola indicazione ufficiale circa il commercio estero della Romania nel 1942 è costituita dall'accenno, nella relazione annuale della Banca nazionale, al mantenimento di una forte eccedenza d'esportazioni nella bilancia commerciale, le merci esportate essendo principalmente il petrolio, il grano, il bestiame e vari altri prodotti alimentari.

Nel decennio 1931/40 la produzione petrolifera della Romania rappresentava, in media, poco più di 3% della produzione mondiale; secondo le statistiche pubblicate, essa, nel 1941 — col quantitativo di 5,5 milioni di tonnellate al quale era scesa dal massimo di 8,7 milioni raggiunto nel 1936 — non ne rappresentava più che 1,8%. Tuttavia, siccome la Romania esporta fino a 70% della propria produzione, essa occupa il quinto posto tra i paesi esportatori di petrolio, dopo il Venezuela, gli Stati Uniti d'America, l'Iran e le Indie olandesi (nel 1939 le esportazioni romene coprivano 1,6% del consumo mondiale e 6,5% di quello europeo). Alla fine del 1942 i prezzi all'esportazione erano saliti, al disopra del livello prebellico, di 400% per il petrolio grezzo e di 500 a 600% per i suoi derivati.

Per il Protettorato di Boemia e Moravia, per l'Albania e per la Serbia non si hanno statistiche, ma per la Croazia sono state pubblicate cifre relative all'anno terminato il 30 settembre 1942, le quali mostrano una eccedenza, per circa 1500 milioni di kune, di importazioni, per la maggior parte provenienti dalla Germania e dall'Italia. In conto compensazione, però, la Croazia ha, verso questi paesi, un saldo attivo in dipendenza dalle rimesse dei lavoratori croati in Germania e dai proventi del traffico di transito.

Nei primi sette mesi del 1942 le importazioni in Grecia ammontarono a 4700 milioni di dracme e le esportazioni a 2100 milioni, ma tali cifre hanno

un valore molto relativo, date le singolari condizioni in cui si svolge il commercio estero greco. In tempi normali le importazioni in Grecia erano generalmente controbilanciate per due terzi dalle esportazioni; a coprire il disavanzo della bilancia commerciale e le altre partite passive concorrevano anche altre partite attive quali le rimesse degli emigranti, i noli marittimi, il traffico turistico ecc. Nel 1941, però, mentre queste fonti di reddito si inaridivano, il rialzo dei prezzi interni, rese impossibile continuare ad esportare ai cambi ufficiali. Per uscire da questa situazione, le autorità d'occupazione imposero un severo controllo sul commercio estero, affidandolo — con privilegio di monopolio — a due società speciali (la "Degriges" ¹⁾ per gli scambi tra la Grecia e la Germania, e la "Sacig" ²⁾ per gli scambi tra la Grecia e l'Italia) aventi il compito di stabilire i prezzi delle merci interessanti gli scambi con l'estero e di determinare l'uso da farsi delle merci importate. Fu inoltre istituito un fondo di perequazione dei prezzi, autorizzato a rialzare sul mercato interno i prezzi delle merci importate, utilizzando in parte la differenza tra i prezzi di vendita all'interno e quelli d'acquisto delle merci stesse in Reichsmark o in lire (convertiti in dracme al tasso ufficiale di cambio) per comprimere i prezzi all'esportazione. Oltre a ciò, al principio del 1943, Italia e Grecia firmarono un accordo in base al quale il Tesoro italiano anticipò 100 milioni di lire per la ripresa di tutti i crediti italiani in conto compensazione italo-greco, contro graduale rimborso dell'anticipazione mediante addebiti in un nuovo conto aperto il 1° gennaio 1943. Da questo accordo trassero vantaggio anche altri creditori esteri della Grecia, in ispecie gli esportatori ungheresi e romeni i quali, in mancanza di un accordo diretto di compensazione tra i rispettivi paesi e la Grecia, liquidavano in molti casi i loro crediti per il tramite italo-greco.

Non si pubblicano statistiche regolari del commercio estero della Francia, ma, con l'aiuto delle statistiche doganali, con le indicazioni fornite dal Tesoro sul finanziamento dei conti di compensazione e con altri elementi di vario genere, è stato possibile riunire nelle tabelle seguenti alcuni dati generali sulle importazioni e sulle esportazioni. ³⁾

Dal 1938 al 1942 la diminuzione quantitativa delle importazioni è stata molto più accentuata di quella in valore: tra i motivi di

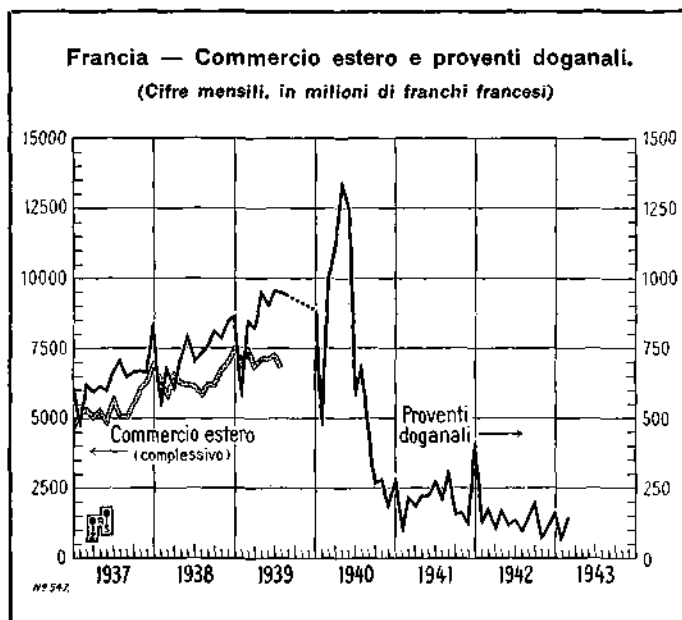
Importazioni in Francia negli anni 1938 e 1942.

	1938	1942	Diminu- zione percentuale
Valore: (miliardi di fr. francesi)	46,0	25,8	— 44
Peso: (migliaia di tonnellate)			
Prodotti alimentari	5.846	1.598	— 73
Materie industriali	39.663	5.404	— 86
Prodotti finiti	1.645	514	— 69
Totale	47.154	7.516	— 84

¹⁾ Deutsch-Griechische Waren-Ausgleichs-Gesellschaft. ²⁾ S. A. Commerciale Italo-greca.

³⁾ Vedasi l'articolo di Albert Algoud nella "Revue de l'économie contemporaine", dell'aprile 1943, dal titolo: "Le commerce extérieur de la France depuis l'armistice".

questa disparità vanno annoverati il considerevole aumento dei prezzi all'importazione e la forte contrazione degli acquisti di materiali industriali pesanti; ma, anche ammettendo uno spostamento nella composizione delle importazioni verso il settore dei prodotti alimentari e finiti a scapito di quello delle materie prime industriali, rimane il fatto che da oltre un secolo non si erano viste le importazioni francesi tanto ridotte quanto nel 1942.



Per le esportazioni è ancora più difficile ottenere cifre esatte, in quanto è spesso impossibile distinguere le consegne d'origine commerciale da quelle imputabili ad altra origine, ad esempio alla convenzione di armistizio. Tuttavia, si è stimato che il valore del commercio estero complessivo della Francia nel 1942 non debba molto discostarsi da quello del 1938, che fu di 76,5 miliardi di franchi;

ove si accetti tale valutazione, se ne potrebbe inferire che il valore delle esportazioni francesi nel 1942 sia stato dell'ordine di grandezza di 50 miliardi di franchi, superando, pertanto, di circa 25 miliardi quello delle importazioni. Durante lo stesso anno, le anticipazioni del Tesoro all'ufficio di compensazione

Francia — Direzioni del commercio estero.
(Valori in percentuali)

Provenienza o destinazione	Importazioni		Esportazioni	
	1938	1942	1938	1942
Impero francese	27	49	27	22
Europa	34	50	56	78
Altri paesi	39	2	17	0

franco-tedesco sono aumentate di 33 miliardi di franchi, ma una parte di questo ammontare corrisponde a pagamenti di natura non commerciale, come, ad esempio, le rimesse dei lavoratori francesi dalla Germania. Nella tabella

accanto è riassunta la nuova ripartizione per destinazione e provenienza del commercio estero francese.

A partire dall'armistizio, le importazioni dall'Impero, sebbene quasi esclusivamente provenienti dall'Africa del Nord, hanno rappresentato, per la Francia, una maggiore percentuale delle importazioni.

La perdita derivante per la Francia dal suo isolamento dall'Africa del Nord si riflette nella diminuzione di 40% subita dal suo commercio estero nei primi due mesi del 1943, in confronto al corrispondente

Francia — Scambi con l'Impero.

(Miliardi di franchi francesi)

Anno	Importazioni nella Francia metropolitana	Esportazioni dalla Francia metropolitana
1938	12,5	8,4
1941	14,3	5,3
1942	12,4	6,5

periodo dell'anno precedente. Ad eccezione del Portogallo, paese col quale gli scambi furono molto limitati e diedero luogo a pagamenti in divise libere, tutte le relazioni commerciali francesi con l'estero si svolsero nel quadro degli accordi di compensazione. Nel 1942 la Francia ha avuto saldi passivi nei confronti dei seguenti paesi: Bulgaria, Croazia, Danimarca, Spagna, Finlandia, Grecia, Ungheria e Turchia; saldi attivi nei conti con la Germania e il Belgio.

In base all'accordo franco-tedesco del 14 aprile 1942, mentre rimasero liberi i prezzi francesi all'esportazione, venne imposta una ritenuta a carico dell'esportatore

Francia — Prezzi nel commercio estero.

(Indice su base 100 nel 1938)

Categoria di merci	Prezzi all'importazione		Prezzi all'esportazione	
	1941	1942	1941	1942
Prodotti alimentari	194	272	140	168
Materie industriali	257	259	180	141
Prodotti finiti	235	345	161	224

sulla differenza tra il prezzo effettivamente applicato all'esportazione e quello fissato per la stessa merce sul mercato interno; tali ritenute dovevano essere versate ad una cassa di perequazione, la quale concedeva quote di integrazione di prezzo agli importatori di merci essenziali.

La pubblicazione di statistiche sul commercio estero non è stata ripresa nè in Olanda, nè in Belgio, nè in Norvegia. Per quanto riguarda il Belgio, è stato ufficiosamente affermato che nel 1942 il valore del commercio estero complessivo era sceso a circa 50% del livello prebellico. Si conoscono inoltre alcuni dati sulla ripartizione per paesi.

Mentre prima della guerra il commercio d'oltremare rappresentava 51% delle importazioni e 42% delle esportazioni belga, nel 1942 i tre paesi limitrofi, Francia, Germania e Olanda, assorbono ben nove decimi del commercio

Belgio — Direzioni del commercio estero.

(Ripartizione percentuale delle importazioni ed esportazioni, in valore)

Paesi	Importazioni			Esportazioni		
	1938	1941	1942	1938	1941	1942
Germania	11	66	56	12	72	78
Francia	14	11	21	15	10	13
Olanda	9	12	9	12	13	4
Insieme degli altri paesi*	66	11	14	61	5	5

* Nel 1938 i paesi d'oltremare figuravano a parte e contribuivano per 51% alle importazioni, per 42% alle esportazioni.

globale, la Germania occupando il posto di gran lunga più importante. Il valore delle esportazioni dal Belgio che, negli anni precedenti la guerra, rappresentava circa 90% di quello delle importazioni, nel 1942 è salito a 261%; il saldo attivo si è accumulato per la maggior parte a Berlino sotto forma di crediti in conto compensazione. Il Belgio regola in via di compensazione il proprio commercio estero con tutti i paesi dell'Europa continentale ad eccezione della Spagna, del Portogallo e della Turchia, ma, data la preponderanza degli scambi con la Germania, la Francia e l'Olanda, il margine lasciato agli altri paesi si è ridotto a misura ben modesta.

Nonostante l'aumento dei prezzi causato dalla guerra, il commercio estero complessivo della Danimarca, diminuito quantitativamente di circa due terzi fra il 1938 ed il 1942, si è ridotto di 30% anche in valore. La penuria di foraggi ha obbligato gli agricoltori ad abbattere in massa il bestiame, donde una contrazione della produzione e dell'esportazione di uova, burro e latte. Per contro, grazie alle forniture tedesche di materie prime e prodotti semilavorati, sono aumentate le esportazioni di prodotti industriali verso la Germania; ciononostante, la partecipazione tedesca al commercio estero danese è scesa

Danimarca, Finlandia e Svezia.
Commercio estero.
(Milioni di unità monetarie nazionali)

Paesi e anno	Importazioni	Esportazioni	Saldo
Danimarca: (cor. dan.)			
1938	1625	1535	— 90
1941	1311	1278	— 33
1942	1210	1053	— 157
Finlandia: (marchi finl.)			
1938	8607	9398	— 209
1941	10201	4322	— 5879
1942	11724	5989	— 5735
Svezia: (cor. sved.)			
1938	2082	1843	— 239
1941	1674	1345	— 329
1942	1770	1313	— 457

nel corso dell'anno da 80 a 70%. E' stato calcolato che, nel 1942, le consegne svedesi alla Danimarca in contropartita di generi alimentari danesi esportati verso la Finlandia siano ammontate a circa 40 milioni di corone; successivi accordi per la continuazione di tali consegne sono stati conclusi anche nel 1943.

Tra il 1938 ed il 1942 le esportazioni della Fin-

landia si sono ridotte quantitativamente di circa due terzi e le importazioni di quasi metà; in valore, invece, mentre le esportazioni, durante lo stesso periodo, diminuivano, le importazioni aumentavano, donde un forte sbilancio, leggermente attenuatosi però nel 1942 (le statistiche finlandesi comprendono le forniture per l'esercito, ad esclusione del materiale bellico vero e proprio). Tuttavia, una parte soltanto dell'eccedenza di importazioni rappresenta un passivo netto per la bilancia dei pagamenti; in Finlandia, come nella maggior parte degli altri paesi, i valori delle esportazioni nelle statistiche sono calcolati "f.o.b.", quelli delle importazioni "c.i.f." e, poichè il commercio estero si effettua per

due terzi sotto bandiera finlandese, l'eccedenza delle importazioni è compensata in larga parte dai proventi dei noli e dei premi di assicurazione. Può aggiungersi che nel 1942 l'indebitamento della Finlandia in conto compensazione è raddoppiato, passando da 1500 milioni a 3000 milioni di marchi finlandesi.

Prima della guerra la produzione interna della Finlandia copriva circa 85% del fabbisogno alimentare; materie prime d'oltremare ed articoli finiti venivano importati a buon mercato da tutto il mondo ed i prodotti forestali rappresentavano circa quattro quinti delle esportazioni finlandesi. Durante la guerra la produzione interna di derrate alimentari è stata ostacolata dalla mobilitazione, dalla mancanza di fertilizzanti e, nel biennio 1940/41, da condizioni meteorologiche eccezionalmente sfavorevoli. Nel 1942 il raccolto è stato al-

quanto migliore e, inoltre, il rifornimento interno del mercato ha tratto vantaggio dalle forti importazioni dalla Germania e dai crediti ottenuti dalla Svezia per l'acquisto di prodotti alimentari in Danimarca.

La tabella accanto rias-

sume i cambiamenti sopravvenuti nella ripartizione geografica del commercio estero finlandese.

In Svezia, nel dicembre 1942, i prezzi all'importazione e quelli all'esportazione superavano rispettivamente di 165% e di 77% il livello prebellico, ma anche a questo proposito va osservato che gli alti prezzi all'importazione, calcolati "c.i.f.", risentono degli elevati costi dei trasporti; l'indice dei noli nel Baltico accusa un aumento di ben 200% tra l'agosto 1939 ed il 1942.

Un alto funzionario del ministero degli affari esteri svedese, incaricato della negoziazione degli accordi commerciali, scriveva nell'autunno del 1942 che "i problemi più difficili del commercio estero erano quelli relativi ai prezzi", particolarmente quello di frenare l'aumento dei prezzi all'importazione. Per esempio, il blocco dei prezzi, che nei primi accordi con la Germania era stato

Finlandia — Direzioni del commercio estero.
(Ripartizione percentuale delle importazioni ed esportazioni, in valore)

Paesi	Importazioni			Esportazioni		
	1938	1941	1942	1938	1941	1942
Gran Bretagna	22	—	—	44	—	—
Stati Uniti	9	*	*	9	*	*
Germania	20	53	72	15	54	64
Italia	1	2	3	2	6	5
Svezia	13	18	8	5	6	4
Danimarca	5	7	8	3	10	12
Altri paesi	30	20	9	22	24	15

* Cifra compresa negli "altri paesi".

Svezia — Direzioni del commercio estero.
(Ripartizione percentuale delle importazioni ed esportazioni, in valore)

Paesi	Importazioni			Esportazioni		
	1938	1941	1942	1938	1941	1942
Germania	24	52	46	18	41	40
Paesi nordici*	10	8	7	16	24	20
Altri paesi del continente europeo	24	22	25	21	23	28
Paesi oltremare	42	18	22	45	12	12

* Norvegia, Danimarca e Finlandia.

applicato soltanto alle merci più importanti, progressivamente è stato esteso fino a quasi 90% degli scambi tra i due paesi. Dopo prolungati negoziati è stato possibile, nella primavera del 1941, riprendere i traffici con alcuni paesi oltremare, specialmente con l'America del Sud; le navi, per entrare ed uscire dal porto di Göteborg, dovevano essere munite di un lasciapassare tedesco ("Geleitschein") e di uno anglosassone ("navicert").

A causa delle maggiori importazioni dai paesi oltremare, il saldo passivo della bilancia commerciale è passato da 329 milioni di corone svedesi nel 1941

Svezia — Volume del
commercio estero.
(Indice su base 100 per il triennio 1936/38)

Anni	Importazioni	Esportazioni
1938	103	93
1939	122	102
1940	74	55
1941	49	50
1942	48	41

a 457 milioni nel 1942; quantitativamente, tuttavia, il commercio complessivo della Svezia ha continuato a diminuire e nel 1942 non rappresentava più che 45% circa della cifra prebellica.

Nel 1942 il commercio estero della Svizzera ha subito una nuova

contrazione: calcolando il peso sulla base di carri ferroviari da 10 tonnellate, la riduzione in peso delle importazioni è stata di 10% nel 1942 e di 40% dal principio della guerra; quella delle esportazioni, rispettivamente di 20% e 35%. In valore, invece, tanto per le importazioni, quanto per le esportazioni, si sono registrate cifre superiori a quelle d'anteguerra, in conseguenza dell'aumento dei prezzi, rispetto al livello prebellico, di 116% all'importazione e di 61% all'esportazione. Gli alti prezzi delle merci importate vanno attribuiti, in parte, agli elevati costi dei trasporti: prima della guerra la Svizzera doveva pagare per noli agli armatori stranieri una somma annua di 40-50 milioni di franchi svizzeri. Per il 1942 si è stimato che questa spesa abbia superato

Svizzera, Portogallo, Spagna.
Commercio estero.

(Millioni di unità monetarie nazionali)

Paesi e anni	Importazioni	Esportazioni	Saldo
Svizzera: (franchi)			
1938	1607	1317	- 290
1941	2024	1463	- 561
1942	2049	1572	- 477
Portogallo: (scudi)			
1938	2306	1146	- 1160
1941	2643	2896	+ 253
1942	2457	3898	+ 1441
Spagna: (pesetas oro)			
1935	879	588	- 291
1941	550	521	- 29
1942	610	631	+ 21

nettamente 100 milioni, nonostante il fatto che la Svizzera possieda attualmente una marina mercantile propria con un totale di 58.600 tonnellate di stazza, con Genova, Barcellona e Lisbona come suoi principali scali in Europa. Mentre durante la guerra 1914/18 i prezzi delle

materie prime erano saliti in misura maggiore dell'indice generale ed i prodotti alimentari in misura inferiore, durante l'attuale i prodotti alimentari accusano l'aumento più forte, con ripercussioni tanto più sensibili in quanto la produzione nazionale, nonostante l'estensione delle coltivazioni negli ultimi anni, copre meno del 40% del fabbisogno alimentare del paese. Tuttavia, anche se a maggior costo per l'acquisto e per il trasporto, le importazioni di merci essenziali non sono venute a mancare. Mentre negli anni 1915/17 l'eccedenza delle importazioni, caratteristica tradizionale del commercio estero svizzero, venne praticamente a cessare e nel 1916 vi fu perfino un supero d'esportazioni, durante la guerra attuale lo sbilancio tra importazioni ed esportazioni ha superato quello d'anteguerra. Difficili negoziati furono condotti coi governi belligeranti d'ambidue le parti: durante parecchi mesi del 1943 i pagamenti nei confronti della Germania e di alcuni paesi da essa occupati hanno cessato d'essere regolati da accordi commerciali, rimanendo disciplinati in modo autonomo dagli uffici di compensazione di Berlino e Zurigo. Con l'Italia fu stipulato nel novembre 1942 un nuovo accordo di contingentamento e di compensazione, contenente, tra l'altro, una "clausola di sicurezza" in base alla quale la Svizzera ebbe facoltà di ridurre le proprie esportazioni verso l'Italia nel caso in cui gli esportatori svizzeri avessero dovuto attendere più di quattro mesi per il pagamento dei propri crediti per il tramite della compensazione, contro impegno, d'altra parte, di aumentarle nel caso che il periodo di attesa si fosse ridotto a meno di quattro mesi.

Un notevole aspetto del commercio estero del Portogallo durante il 1942 è l'eccedenza delle esportazioni in una misura che non trova precedenti: 1441 milioni di scudi, contro 253 milioni nel 1941 ed una costante eccedenza d'importazioni nel decennio fino a tutto il 1940. Inoltre, anche il commercio di transito complessivo ha raggiunto nel 1942 il valore eccezionale di 2511 milioni di scudi, contro 412 milioni nel 1938. Le ragioni principali di questo favorevole sviluppo vanno ricercate nella posizione geografica del Portogallo ed anche in alcune caratteristiche della sua produzione nazionale. Prima della guerra, i prodotti forestali costituivano circa due terzi delle esportazioni, i minerali ed i metalli soltanto 7% circa ed il saldo passivo dei traffici commerciali veniva equilibrato da partite attive della bilancia dei pagamenti, quali il reddito degli investimenti all'estero e le rimesse degli emigrati; nel 1942 l'importanza relativa dei minerali, nella composizione delle esportazioni, è balzata a 40%, principalmente a causa dell'eccezionale aumento del prezzo del tungsteno, salito a 30 volte quello d'anteguerra. D'altra parte, le difficoltà incontrate nelle importazioni ne hanno ridotto il volume nettamente al disotto di quello del 1941. Al principio del 1943 il Portogallo ha concluso con la Spagna un accordo che prevede un considerevole aumento degli scambi tra i due paesi. Nel 1941, un

terzo del commercio portoghese di transito complessivo rappresentava scambi con la Svizzera ed in quello stesso anno il Portogallo accusava, nei confronti di questo paese, un'eccedenza d'esportazioni di circa 400 milioni di scudi, invece del leggero supero d'importazioni registrato nel triennio 1938/40.

Quantitativamente, il commercio estero totale del Portogallo si è ridotto a circa la metà tra il 1938 ed il 1942. In Spagna la riduzione è stata

Portogallo e Spagna.
Commercio estero.
(Migliaia di tonnellate)

Paesi	1935	1938	1941	1942
Portogallo	2488	3924	2505	1945
Spagna	11440		4066	3552

ancora più forte: ad un terzo del volume del 1935, ultimo anno precedente la guerra civile.

Le statistiche del valore del commercio estero spagnolo sono computate in pesetas oro e rivelano una diminuzione del valore complessivo di circa 15% tra il 1935 ed il 1942. Nel 1942, però, i prezzi spagnuoli all'esportazione erano saliti di 184% rispetto al 1935; quelli all'importazione di 66%. Grazie soprattutto ai prezzi più bassi dei prodotti spagnuoli, la bilancia commerciale ha accusato nel 1942 un'eccedenza di 21 milioni di pesetas oro, contro uno sbilancio passivo di 29 milioni l'anno precedente e di 292 milioni nel 1935. L'Europa continentale figura nel commercio estero spagnolo per circa 500 milioni di pesetas oro su un totale di 1241 milioni e la

Spagna — Direzioni del commercio estero nel 1942.
(Millioni di pesetas oro)

Destinazione o provenienza	Importazioni	Esportazioni
Tutti i paesi	610	631
tra cui:		
Germania	117	137
Regno Unito	30	72
Italia	24	48
Svizzera	23	44
Stati Uniti	16	24

Germania occupa il primo posto con vendite alla Spagna per 117 milioni ed acquisti per 137 milioni, contro 51 milioni e 162 milioni rispettivamente nell'anno precedente.

D'altra parte, l'importanza dell'America latina nel commercio estero della Spagna è in leggero declino: le importazioni complessive dall'Argentina, dal Brasile, dal Cile,

da Cuba e dal Messico sono scese nel 1942 a 114 milioni di pesetas oro, dai 151 milioni dell'anno precedente, mentre le esportazioni verso questi paesi rimanevano, come nel 1940 e nel 1941, a soli 15 milioni.

Tra gli Stati neutrali dell'Europa continentale, la Turchia è il solo che abbia sospeso, già dall'aprile 1941, la pubblicazione delle statistiche del commercio estero. Questo paese, come il Portogallo, ha tratto vantaggio dalla propria posizione geografica nonchè dal fatto di produrre sul proprio suolo un minerale di grande valore bellico (nella produzione mondiale del cromo la Turchia occupava nel 1938 il primo posto, fornendone circa 20%). Mentre con

l'Europa continentale la Turchia è riuscita a mantenere scambi che, escluse le consegne di materiale bellico, sono stati previsti, per il 1943, in oltre 100 milioni di lire turche, essa si è anche trovata in grado di sviluppare le relazioni commerciali con i paesi anglosassoni, in quanto è ammessa al beneficio della legge americana sui "prestiti o locazioni"; gli scambi con questi paesi, effettuati per la massima parte per il tramite della "Corporazione commerciale del Regno Unito", sono stati valutati nel 1942 a 130 milioni di lire turche. L'andamento del commercio estero turco nel corso della guerra attuale si rispecchia nel considerevole aumento delle riserve valutarie.

Secondo quanto risulta dalle statistiche americane, l'U. R. S. S. ha ricevuto, nel 1942, consegne dagli Stati Uniti, a titolo di "prestiti o locazioni", per un valore di \$1314 milioni, mentre le importazioni a pagamento sono indicate in \$65 milioni e le esportazioni dall'U. R. S. S. verso gli Stati Uniti in \$25 milioni. Ciò significa che il commercio estero ordinario dell'U. R. S. S. si trova ad un livello assai basso, come, del resto, accadeva prima della guerra; infatti, mentre prima del 1914 la Russia partecipava per 4% al commercio mondiale, la quota dell'U. R. S. S. — raggiunto con 2-2½%, al principio della terza decade, il massimo livello dopo il 1917 — era ricaduta, durante il secondo piano quinquennale 1933/37, a circa 1%. Si può anche osservare che, secondo quanto è stato riferito, il rapporto tra le esportazioni e la produzione dell'U. R. S. S. si è abbassato da 3,5% nel 1930 a meno di 1% nel 1936 — altro indice del progressivo ritiro, in quell'epoca, della Russia sovietica dalla sfera del commercio internazionale.

In nessun paese il divieto di pubblicazione di statistiche sul commercio estero è stato così rigorosamente osservato come in Gran Bretagna, dove l'unica informazione fornita dalle autorità sembra essere stata la dichiarazione del Cancelliere dello Scacchiere nell'aprile del 1943, secondo cui: "recentemente il volume delle esportazioni disponibili per vendite all'estero si è ridotto a circa un quarto di quello che era prima della guerra". Dalle statistiche americane è però possibile raccogliere qualche ulteriore elemento.

Le consegne americane a titolo di "prestiti o locazioni" sono in

Scambi tra Stati Uniti e Isole britanniche.
(Milioni di dollari)

Esportazioni o importazioni degli Stati Uniti	1938	1941	1942
Esportazioni:			
a titolo di "prestiti o locazioni"	—	572	1867
a pagamento*	548	1070	496
Totale	548	1642	2362
Importazioni*	119	139	135

* Compresa l'Elra; non sono disponibili statistiche separate del commercio nel 1942. Nel 1938 le esportazioni degli Stati Uniti verso il solo Regno Unito ammontarono a \$521 milioni e le importazioni dal Regno Unito a \$118 milioni.

parte compensate da consegne britanniche a titolo di reciprocità (circa le quali vedansi particolari alla pagina 154).

Dalle statistiche inglesi risulta che, durante la prima metà del diciannovesimo secolo, le esportazioni registrate hanno costantemente superato le importazioni e che soltanto a partire dal 1853 comincia a riscontrarsi un'eccedenza di queste ultime, indice della crescente importanza della Gran Bretagna come paese creditore. Nel periodo tra il 1920 ed il 1939 l'eccedenza passiva della bilancia commerciale ha oscillato tra un minimo di £179 milioni ed un massimo di £463 milioni e, alla fine del detto ventennio, le esportazioni coprivano all'incirca la metà delle importazioni. Nel corso della guerra attuale il divario tra le importazioni e le esportazioni deve essersi accentuato, dato che ogni sforzo viene fatto per mantenere quelle esportazioni che sono necessarie a soddisfare il fabbisogno delle Nazioni Unite e che si dà a questo compito la precedenza rispetto alla preoccupazione di mantenere piede sui mercati esteri in vista della ripresa degli scambi dopo la guerra. La "Corporazione commerciale del Regno Unito", creata nel 1940 (col capitale iniziale di mezzo milione di sterline, in seguito aumentato a £5 milioni) per sviluppare il commercio con i paesi balcanici, ha dovuto limitare il proprio lavoro in quella regione alla sola Turchia; invece è stata attiva in Spagna ed in Portogallo, nel Medio Oriente ed anche nei rapporti con l'U.R.S.S. in relazione ai rifornimenti britannici di carattere non militare.

Dopo l'effimero sviluppo delle esportazioni, manifestatosi nel 1941 con una eccedenza di £2,3 milioni sulle importazioni, l'Eire è ritornata nel 1942 al tradizionale sbilancio nel commercio estero, con un saldo passivo di £2 milioni. Un rigido razionamento e l'allargamento delle coltivazioni hanno permesso di avvicinarsi alla soluzione dei difficili problemi del vettovagliamento del paese; ma l'insufficienza del tonnellaggio marittimo ha continuato ad influire, specie

Eire e Nuova Zelanda — Commercio estero.
(Millioni di unità monetarie nazionali)

Paesi e anni	Importazioni	Esportazioni	Saldo
Eire: £			
1938	41,4	24,2	- 17,2
1941	29,5	31,8	+ 2,3
1942	34,7	32,6	- 2,1
Nuova Zelanda: £N.Z.			
1938	55,4	58,4	+ 3,0
1941	49,2	67,5	+ 18,3
1942	53,7	80,9	+ 27,2

sui rifornimenti dei combustibili per riscaldamento e delle materie prime essenziali.

L'unico altro paese dell'Impero britannico che abbia continuato a pubblicare regolarmente le proprie statistiche sul commercio estero è la Nuova Zelanda.

In valore, le importazioni nel 1942 si trovavano ancora al livello prebellico; quantitativamente erano diminuite di un terzo e consistevano principalmente in materiale bellico. Le esportazioni, invece, erano aumentate di circa 40% in valore ed anche il loro volume era leggermente superiore. Gli agricoltori neozelandesi, che, per adattarsi alle esigenze della Gran Bretagna, durante la stagione 1941/42 avevano trasformato la propria produzione in modo da fornire formaggi invece di burro, sono tornati a quest'ultimo articolo al mutare delle richieste britanniche. Fino alla fine del 1942 la Nuova Zelanda e l'Australia hanno ricevuto dagli Stati Uniti consegne a titolo di "prestiti o locazioni" per \$289 milioni, contraccambiando allo stesso titolo tale aiuto, col fornire prodotti alimentari, costruire ospedali da campo, magazzini ecc. ad uso delle forze armate americane. Il governo della Nuova Zelanda ha valutato il costo di tale aiuto in circa \$50 milioni fino al giugno 1943 ed il governo australiano in quasi \$200 milioni quello proprio fino al giugno 1943. Nel 1942 i rifornimenti di prodotti alimentari alle forze armate americane dislocate nel Pacifico meridionale e sudoccidentale sono stati sostenuti per la maggior parte dall'Australia.

La politica di restrizioni — inaugurata dal governo dell'Africa del Sud nel settembre 1941 col sottoporre ad un permesso governativo le importazioni provenienti da paesi fuori della zona della sterlina — nonchè le maggiori difficoltà causate dalla deficienza di tonnellaggio marittimo, provocarono una diminuzione delle importazioni da 101 milioni di sterline sudafricane nel 1941 a 84 milioni nel 1942. Sembra che anche le esportazioni siano diminuite e che quelle di prodotti agricoli abbiano ceduto terreno a vantaggio delle esportazioni di minerali non auriferi. Per l'India non si hanno cifre relative al commercio estero, ma si può menzionare che le consegne degli Stati Uniti a titolo di "prestiti o locazioni" ammontavano alla fine del 1942 a \$295 milioni, cifra pressochè identica a quella complessiva per l'Australia e la Nuova Zelanda; il valore delle consegne effettuate a titolo reciproco dall'India agli Stati Uniti è stato stimato, da fonti americane, in circa \$57 milioni fino al giugno 1943.

La necessità di aumentare la produzione nazionale di generi alimentari ha indotto il governo egiziano a ridurre l'area coltivata a cotone, il cui raccolto nel 1943 è valutato a meno della metà di quello medio d'anteguerra. Prima del 1939 tre quarti delle esportazioni egiziane consistevano in fibre di cotone. Dall'inizio della guerra le esportazioni sono andate costantemente diminuendo, mentre nel 1942 le importazioni, comprese quelle a titolo di "prestiti o

Egitto — Commercio estero.
(Milioni di lire egiziane)

	1938	1939	1940	1941	1942
Importazioni	37	34	31	33	55
Esportazioni	29	34	28	22	19
Saldo	- 8	0	- 3	-11	-36

locazioni", salivano fortemente; il risultante saldo passivo sembra essere stato compensato anche grazie alle spese delle forze armate alleate nel paese.

La pubblicazione delle statistiche commerciali del Canada è stata interrotta nell'aprile del 1942, ma ufficialmente è stato comunicato che le esportazioni per l'intero anno ascendono a 2385 milioni di dollari canadesi, contro 1641 milioni l'anno precedente. La parte più considerevole delle esportazioni del Canada, il quale occupa il terzo posto tra le Nazioni Unite fornitrici di materiale bellico, consiste precisamente in tale materiale. Dalla tabella

Canada — Commercio estero, dal settembre 1939 all'aprile 1942.
(Milioni di dollari canadesi)

	S. U. A.	Impero britannico	Altri paesi	Totale
Importazioni	2387	678	151	3216
Esportazioni*	1361	2233	770	4364
Saldo	- 1026	+ 1555	+ 619	+ 1148

* Compresa le esportazioni nette d'oro non monetario.

Stati Uniti è stato più che controbilanciato da quello attivo accusato dagli scambi coi paesi dell'Impero britannico.

I fattori principali che nel 1942 hanno influenzato il commercio estero degli Stati Uniti sono i seguenti: il forte aumento delle esportazioni a titolo di "prestiti o locazioni"; la concentrazione del tonnellaggio disponibile a favore delle forniture essenziali per la condotta della guerra; la cessazione

Stati Uniti — Commercio estero.
(Milioni di dollari)

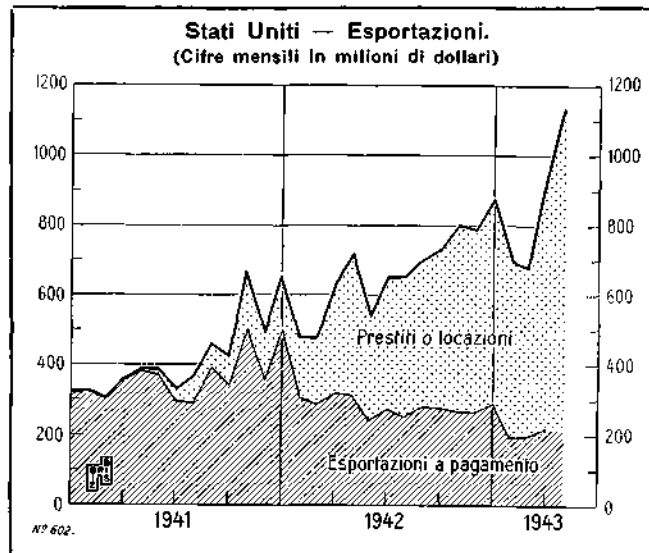
	1938	1941	1942
Esportazioni:			
a titolo di "prestiti o locazioni"	—	741	4668
a pagamento	3094	4406	3159
Totale	3094	5147	7826
Importazioni	1960	3345	2743
Saldo	+ 1134	+ 1802	+ 5083
Differenza tra esportazioni a pagamento ed importazioni a pagamento	+ 1134	+ 1061	+ 415

In valore, il totale delle esportazioni, comprese quelle a titolo di "prestiti o locazioni", ma esclusi i rifornimenti alle forze armate americane oltremare, ha superato di 50% quello del 1941, raggiungendo con \$7826 milioni una cifra più elevata di quelle del biennio 1917/18, sebbene ancora inferiore a

accanto, che riassume il commercio estero canadese durante i primi trentadue mesi di guerra (il periodo, cioè, per il quale si dispone di statistiche particolareggiate) si rileva che il saldo passivo in relazione agli

degli scambi con l'Estremo Oriente. Cionondimeno, come ha fatto osservare il Dipartimento americano del commercio, le esportazioni si sono "mantenute ad un livello sorprendentemente elevato nonostante i crescenti ostacoli al commercio internazionale".

quella massima di \$8228 milioni registrata nel 1920 (anno in cui, però, i prezzi erano più alti); le esportazioni americane nel 1942 non rappresentano tuttavia più di 5% del reddito nazionale complessivo degli Stati Uniti. Le consegne a titolo di "prestiti o locazioni", per un totale di \$4668 milioni, hanno rappresentato 60% delle esportazioni globali e 92% del saldo attivo, che ha rag-



giunto la cifra di \$5083 milioni. Per gli scambi a pagamento, l'eccedenza delle esportazioni sulle importazioni è stata di \$415 milioni.

Il totale delle importazioni si è ridotto tra il 1941 ed il 1942 di \$602 milioni. La diminuzione provocata dall'acuta crisi del tonnellaggio e dalla perdita delle più importanti fonti di rifornimento dall'Estremo Oriente non ha trovato che un parziale compenso nelle maggiori importazioni in provenienza dall'Impero britannico ed in ispecie dal Canada. Attenzione sempre maggiore è stata rivolta al mantenimento delle importazioni di merci essenziali per la condotta della guerra; tipiche la grafite, i diamanti industriali, la juta, le schegge di mica, il berillio, il tungsteno e la bauxite.

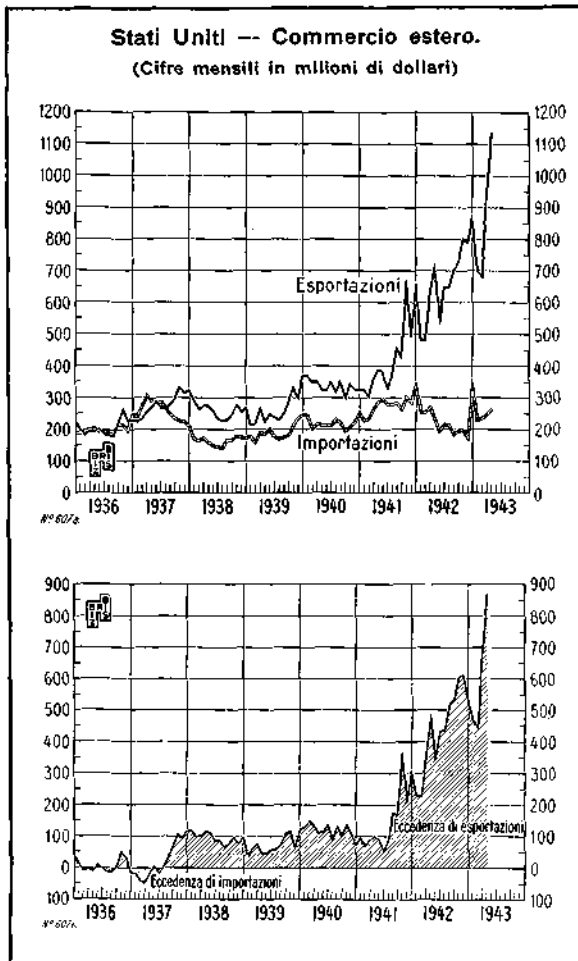
Stati Uniti — Direzioni del commercio estero.
(Millioni di dollari)

Paesi	Importazioni			Esportazioni			Saldo		
	1938	1941	1942	1938	1941	1942	1938	1941	1942
Regno Unito e Eire	119	139	135	548	1642	2362	+ 429	+ 1503	+ 2227
Canada ¹⁾	268	575	735	476	1019	1367	+ 208	+ 444	+ 632
U. R. S. S.	24	30	25	70	108	1379	+ 46	+ 78	+ 1354
America latina	485	1086	1022	564	1035	836	+ 79	- 51	- 186
Asia e Oceania ²⁾	557	1199	520	575	719	880	+ 18	- 480	+ 360
Resto del mondo	507	316	306	661	624	1002	+ 354	+ 308	+ 696
Totale	1960	3345	2743	3094	5147	7826	+ 1134	+ 1802	+ 5083

¹⁾ Compresi: Terranuova, Labrador, St. Pierre e Miquelon, Groenlandia ed Islanda.

²⁾ Compresi: Estremo Oriente, India, Australia, Nuova Zelanda, ma escluso il Vicino Oriente.

Sul totale delle esportazioni nel 1942, una parte pari a 68% è stata assorbita dall'Impero britannico (comprese le ingenti forniture all'Egitto per conto delle forze armate britanniche ivi dislocate) e 18% dall'U. R. S. S., che è passata improvvisamente al secondo posto tra i clienti degli Stati Uniti.



L'America latina è la sola zona nei confronti della quale il commercio estero degli Stati Uniti accusa una diminuzione. Le esportazioni si sono ridotte in misura maggiore delle importazioni, cosicchè il saldo passivo è passato a \$186 milioni, cioè quasi al quadruplo di quello del 1941. Il commercio estero degli Stati Uniti è stato gradatamente sottoposto ad un controllo sempre più efficace inteso ad assicurare, per quanto possibile, che le esportazioni si riducano alle merci necessarie al mantenimento dell'economia di guerra e della struttura economica essenziale dei paesi amici, oltre quelle che è indispensabile fornire per ricevere in cambio materiale bellico. Su queste basi, gli Stati Uniti ed il Canada hanno concluso un accordo al fine di coordinare le rispettive esportazioni

verso l'America latina a partire dal 1° luglio 1943. Già all'inizio di questo stesso anno, nel quadro di un nuovo piano di decentramento amministrativo, erano stati istituiti, nei vari paesi dell'America latina, uffici speciali aventi il compito di esaminare le richieste di importazioni dagli Stati Uniti.

Nel 1938 l'America del Sud, nel suo insieme, trasse dall'Europa circa la metà delle proprie importazioni, inviandovi i propri prodotti in una proporzione che va da un terzo del totale delle esportazioni per alcuni paesi del nord e dell'occidente del continente sudamericano, a tre quarti per quelli del bacino della Plata. La maggior parte dei paesi europei acquistarono dall'America del Sud più che non vi vendettero e fu in gran parte con l'eccedenza delle esportazioni verso l'Europa che l'America del Sud saldò lo sbilancio passivo con gli Stati Uniti. Gli scambi tra i paesi dell'America del Sud avevano scarsa importanza: nel 1938 soltanto 6% delle esportazioni sudamericane furono dirette verso repubbliche dell'America latina e soltanto 9½% delle importazioni provennero dalle stesse.

A causa della guerra il commercio con l'Europa continentale è sceso ad un livello molto basso ed i soli paesi con i quali l'America del Sud effettua ancora qualche scambio sono il Portogallo, la Spagna, la Svezia e la Svizzera. Anche la partecipazione del Regno Unito si è ristretta, date le particolari difficoltà per la Gran Bretagna di mantenere il volume delle sue esportazioni verso i paesi dell'America del Sud. Per contro, sono aumentati gli scambi con gli Stati Uniti e quelli tra paesi sudamericani. Per gli Stati Uniti ed il Canada, l'America del Sud è divenuta una fonte importante per i rifornimenti di alcune materie prime di grande necessità, la cui importazione dall'Estremo Oriente e da altre zone sottoposte al blocco è venuta a mancare. Per quanto sul volume del commercio tra l'America del Nord e quella del Sud abbiano influito la scarsità del tonnellaggio disponibile ed il concentramento dell'attività industriale nordamericana sulla produzione bellica, colla conseguente diminuzione delle esportazioni nordamericane di prodotti finiti e di macchinari, l'America del Sud ha trovato, nel 1942, un compenso nel rialzo dei prezzi e negli accordi di vendita conclusi con gli Stati Uniti.

Commercio estero di alcuni paesi dell'America latina.

(Millioni di unità monetarie nazionali)

Paesi	Monete	Importazioni		Esportazioni		Saldo	
		1941	1942	1941	1942	1941	1942
Argentina	Peso carta	1277	1274	1640	1976	+ 363	+ 702
Brasile	Cruzeiro	5514	4644	6729	7495	+ 1215	+ 2851
Cile	Peso oro	525	622	768	863	+ 243	+ 241
Colombia	Peso	170	105	176	192	+ 6	+ 87
Costarica	Colon	100	69	57	59	- 43	- 10
Cuba	Peso	134	145	212	182	+ 78	- 37
Equatore	Sucre	150	200	200	299	+ 50	+ 99
Haiti	Gourde	38	41	42	41	+ 4	0
Messico	Peso	915	753	730	992	- 185	+ 239
Panama	Balboa	33	37	4	2	- 29	- 35
Paraguay	Peso m/n	12	17	15	16	+ 3	- 1
Perù	Sol	358	339	494	495	+ 136	+ 156
Repubblica Dominicana	\$ Stati Uniti	12	12	16	20	+ 4	+ 8
Salvador	Colon	21	21	28	45	+ 7	+ 24
Uruguay	\$ Stati Uniti	63	64	71	58	+ 8	- 6

Dalla tabella che precede si rileva che nel 1942, a parte talune eccezioni, le importazioni dai paesi dell'America latina sono scese in valore al disotto del livello dell'anno precedente, oppure vi si sono presso a poco mantenute, mentre le esportazioni generalmente sono aumentate in valore. Nella maggioranza dei casi ne è risultato un saldo commerciale attivo che ha messo a disposizione dei paesi dell'America latina fondi liquidi in valuta estera in misura ad essi fino allora sconosciuta. Date le scarse possibilità di impiego all'estero di tali fondi, sembra che questi paesi non abbiano utilizzato più di 20% delle facilitazioni creditizie messe a loro disposizione dagli Stati Uniti. Poichè i crediti concessi in base agli accordi per "prestiti o locazioni" vanno principalmente utilizzati per scopi

militari, le cifre relative non sono rese note, ma, secondo statistiche della Export-Import Bank, pubblicate al principio del 1943, a valere su un totale di crediti autorizzati per \$1099 milioni, ben 743 milioni erano stati accordati a paesi dell'America latina, per quanto le effettive erogazioni non ammontassero in definitiva a più di \$137 milioni, in maggioranza a favore del Brasile. La National City Bank di Nuova York ha calcolato che il totale delle riserve in oro e divise estere di sette paesi dell'America latina è passato da \$775 milioni nel 1940 a \$1325 milioni alla fine del 1942 ed a circa \$1500 milioni alla fine di marzo 1943, ciò che costituisce senza dubbio un rapido accrescimento.

Per quanto riguarda le varie categorie di merci, il quadro che offre il commercio d'esportazione è tutt'altro che uniforme. Le esportazioni di taluni prodotti più caratteristici dell'America latina, come per esempio il caffè, il cacao, il frumento, il granturco, i semi di lino ecc., pur rappresentando sempre una percentuale elevata del commercio estero, hanno continuato a diminuire, mentre l'esportazione di altri prodotti, come le carni, il cotone, i nitrati, i minerali ecc., mantenevano la propria importanza, seppure non l'aumentavano. Occorre difatti tener presente che l'interesse principale degli Stati Uniti è rivolto ai metalli ed ai minerali, nonchè a taluni prodotti, come la gomma, lo zucchero, il cotone e le carni, sia perchè importanti dal punto di vista bellico, sia perchè non più ottenibili dai paesi che li fornivano in passato. Per quanto riguarda altri prodotti, come il caffè ed il cacao, che, se anche di secondaria importanza ai fini della guerra, trovano normalmente largo consumo negli Stati Uniti, la politica seguita dal governo di Washington è consistita nel procedere ad acquisti su larga scala ripartiti su un certo numero di anni, indipendentemente dalla maggiore o minore disponibilità di tonnellaggio. Infine, per prodotti agricoli come il grano, il granturco ecc., dei quali l'America del Nord ha minore bisogno, in quanto ne produce essa stessa, i grandi quantitativi accumulati nei paesi produttori vennero acquistati dai rispettivi governi, che si assunsero in tal modo un pesante onere finanziario. D'altra parte, aumentando negli Stati Uniti la necessità di concentrare sulla produzione di guerra lo sforzo industriale, i paesi dell'America latina hanno dato la precedenza nelle loro esportazioni, nel corso del 1942, ai prodotti semilavorati (metalli, tessili, carni in scatola, invece di minerali, cotone grezzo e carni congelate) cioè a merci di maggior valore in rapporto al volume; anche questo fatto ha contribuito a favorire la tendenza delle esportazioni dai paesi dell'America latina a scendere quantitativamente al disotto del livello del 1941, pur aumentando considerevolmente in valore. Nel marzo 1943 l'Ufficio interamericano del caffè ha nuovamente elevato di poco meno di 100%, rispetto alla base stabilita per il 1940/41, la quota d'importazione di caffè negli Stati Uniti per l'anno terminantesi il 30 settembre 1943; così tale

quota, che già era stata elevata a 19,7 milioni di sacchi (da 60 chilogrammi) è stata nuovamente alzata a 27,9 milioni; i paesi che da questo aumento hanno tratto maggior beneficio sono stati il Brasile e la Colombia.

Gli ostacoli che si sono frapposti in passato e che tuttora fortemente contrastano lo sviluppo degli scambi tra i paesi dell'America del Sud, sono la deficienza dei trasporti, nonché la struttura economica stessa dei singoli paesi, le cui produzioni si fanno concorrenza e, quando si differenziano tra loro, non sono complementari. La parte più considerevole di tale commercio si svolge ancora oggi tra il Brasile e l'Argentina, oppure tra paesi limitrofi. Tuttavia, diverse repubbliche hanno concluso recentemente vari accordi ed il commercio tra di loro è in via di aumento: il Brasile fornisce cotone a tutta l'America del Sud; la Colombia esporta carbone verso l'Argentina, che si è impegnata ad acquistarne tutta la disponibilità nei prossimi dieci anni; l'Argentina vende grano alla Bolivia ed al Brasile e si è dichiarata disposta ad acquistare tutto il petrolio che verrà prodotto nei prossimi dieci anni in taluni distretti della Bolivia; si sono anche elaborati dei progetti per la costruzione di un oleodotto tra i due paesi. Per di più, la crescente misura in cui i prodotti finiti o semilavorati appaiono nelle statistiche del commercio estero costituisce una riprova dei progressi realizzati nel processo di industrializzazione; questo, tuttavia, procede ad un ritmo relativamente moderato, dato che, a parte le difficoltà d'ordine psicologico od altro che necessariamente incontra una trasformazione del genere, vi sono altresì ostacoli particolari, quali la scarsità del tonnellaggio e l'incapacità, sia pure temporanea, dei paesi fornitori di soddisfare la crescente domanda di attrezzatura industriale da parte del continente sudamericano.

L'eccedenza di esportazioni dell'Argentina è passata da 363 milioni di pesos nel 1941 a 702 milioni nel 1942; questo aumento è dovuto in parte ai più elevati prezzi di taluni prodotti animali, come le carni, la lana e le pelli, in parte alle maggiori vendite di prodotti finiti, specie tessili. Da un lato, la minore importanza relativa delle spedizioni di grano, granturco e semi di lino, nella composizione delle esportazioni; dall'altro, la scarsa offerta dall'estero di materie prime (specie carbone e ferro) e di macchinari, hanno provocato una diminuzione in volume, tanto delle esportazioni, quanto delle importazioni, le quali ultime sono scese al livello più basso dell'ultimo cinquantennio. Il fatto che nel 1942 le esportazioni di prodotti industriali abbiano quasi raggiunto l'importanza di quelle dei cereali costituisce, per il commercio estero argentino, un grande cambiamento che, probabilmente, non si limiterà alla durata della guerra. Tra i paesi sudamericani, l'Argentina è quello il cui commercio estero ha maggiormente risentito gli effetti della guerra: nel 1938 il

continente europeo assorbì oltre 40% delle esportazioni argentine; 8% soltanto di queste ultime furono dirette verso gli Stati Uniti — sbocco limitato, del resto, ai principali prodotti agricoli dell'Argentina ed anche per essi ristretto, data la concorrenza fra i due paesi nel campo della produzione agraria. Alle perdite sofferte a causa dell'interruzione delle sue relazioni commerciali con il continente europeo, l'Argentina non ha trovato che un compenso parziale nell'aumento del volume degli scambi con gli Stati Uniti e nella intensificazione del commercio con gli altri paesi sudamericani, la cui importanza relativamente al commercio totale dell'Argentina è passata da 10% nel 1938 a circa 20% nel 1942.

Il Brasile ha sospeso la pubblicazione delle statistiche ufficiali del commercio estero dall'aprile 1942, ma la banca centrale ha comunicato che l'eccedenza delle esportazioni nel 1942 è aumentata a poco meno di 3000 milioni di cruzeiros, vale a dire è risultata superiore di circa 130% a quella dell'anno precedente. Le spedizioni di caffè, cacao e cotone sono diminuite, ma talune di queste riduzioni hanno trovato largo compenso nel rialzo dei prezzi; per contro, la gomma ed il manganese sono stati esportati in quantità maggiori. A differenza dei prodotti dell'Argentina, quelli del Brasile hanno trovato più facile sbocco sul mercato nordamericano, il quale già prima della guerra assorbiva più di un terzo delle esportazioni del Brasile. Le risorse minerarie del paese hanno facilitato lo sviluppo industriale e l'aumento della produzione cotoniera ha collocato il Brasile al quarto posto tra i paesi produttori di cotone nel mondo. Incidentalmente si può aggiungere che il Brasile è il solo paese che produca cotone durante tutto l'anno, alternativamente nelle regioni del nord ed in quelle del sud, e che, inoltre, ne possa produrre di qualsiasi qualità. Anche l'industria tessile ha fatto grandi progressi ed ha aumentato la propria produzione da 823 milioni di metri nel 1940 a 1500 milioni nel 1942.

La bilancia commerciale dell'Uruguay, sebbene attiva nei confronti degli Stati Uniti, è passiva nel suo insieme, date le difficoltà incontrate nell'esportare l'eccedenza della produzione laniera del paese. Il Cile ha tratto vantaggio dalle maggiori esportazioni di rame, nitrati, lana e carni congelate, mentre per il Perù i più importanti prodotti d'esportazione, dopo lo zucchero, sono stati il cotone, il petrolio ed i minerali metallici. Al fine di compensare la perdita del mercato giapponese, che rappresentava uno sbocco di grande importanza per il cotone peruviano, gli Stati Uniti si sono impegnati ad acquistare dal Perù, oltrechè cotone, anche minerali e gomma.

Il commercio internazionale dell'insieme dei territori dell'Estremo Oriente passati sotto la dominazione più o meno diretta del Giappone ammontò, in valore, nel 1938 (compreso il Giappone ma esclusa la Cina) a \$4800

milioni, cifra che supera leggermente 10% del commercio mondiale complessivo nel detto anno. A partire dal 1940 tutti i paesi della zona in questione hanno sospeso, l'uno dopo l'altro, la pubblicazione delle statistiche del commercio estero e poche sono le indicazioni disponibili al riguardo; tuttavia, si possono fare alcune osservazioni sulle direttive di politica commerciale che le autorità hanno cercato di applicare ai vari territori. Nel Manciukuò, a partire dal 1931, lo sviluppo dell'industria pesante, basata sui ricchi depositi di carbone e di ferro di cui dispone il paese, è stato realizzato quasi interamente con l'aiuto di capitale e macchinari importati dal Giappone, mentre le esportazioni verso il detto paese consistevano in materie prime per la sua industria pesante ed in prodotti agricoli. Ad esempio, durante il periodo del primo piano quinquennale, che va dal 1937 al 1942, la partecipazione diretta del capitale giapponese si è elevata a 4 miliardi di yen, su un totale di 6,7 miliardi di yen di investimenti stranieri nel Manciukuò. Allo scopo di allentare il legame di dipendenza del paese dal Giappone, nei primi mesi del 1942 è stato adottato un nuovo piano quinquennale, il quale impone restrizioni agli investimenti di capitale giapponese e provvede ad una maggiore esportazione di minerali e di prodotti semilavorati verso il Giappone. Allo stesso tempo sono state prese misure per accelerare lo sviluppo, nel Manciukuò, delle manifatture di articoli d'uso domestico, nonchè per aumentare la produzione agricola in modo da potere esportarne una maggior parte in Giappone.

Prima del 1938, la Mongolia interna costituiva parte integrante dell'economia della Cina settentrionale e, nei riguardi dell'estero, aveva una bilancia commerciale attiva. Resasi in quell'anno indipendente, la sua posizione economica rispetto alla Cina settentrionale subì un cambiamento, colla fondazione della Banca centrale di Menciang, destinata a finanziare i nuovi investimenti — specialmente nell'industria del ferro e in quella del carbone — ed a sviluppare le tradizionali attività economiche del paese, che sono l'agricoltura e l'allevamento del bestiame. Sorsero, tuttavia, delle difficoltà, in conseguenza delle disastrose inondazioni dell'estate 1939 e delle ingenti importazioni di attrezzature industriali in relazione ai nuovi investimenti. Mutata nuovamente la situazione, la bilancia dei pagamenti accusò un'eccedenza attiva valutata nel 1941 a 34 milioni di yuan e, nel primo trimestre del 1942, a 8 milioni. La banca centrale incoraggiò una inchiesta sulle possibilità di sviluppo delle industrie manifatturiere e

Mongolia interna — Indici della produzione industriale.

(su base 100 nel 1941)

Anno	Industria molitoria	Generi di abbigliamento	Prodotti chimici	Metalli	Industria mineraria
1938	90	7	—	—	—
1939	126	43	12	53	40
1940	104	56	63	120	93
1941	100	100	100	100	100

contribuì a raccogliere i fondi necessari a tale scopo. Gli indici nella tabella alla pagina precedente mostrano lo sviluppo di varie industrie fino allo scoppio della guerra nel Pacifico.

Nella Cina settentrionale si stava approntando nel 1941 un piano quadriennale, la cui esecuzione fu però ostacolata dallo scoppio della guerra nel Pacifico. Il progetto mirava ad aumentare la produzione di carbone, di ferro e d'altri minerali d'uso industriale ed a promuovere lo sviluppo delle industrie manifatturiere. D'altra parte, la Cina settentrionale importava derrate alimentari, il cui pagamento era facilitato dalle rimesse dei suoi lavoratori emigrati nel Manciukuò. Secondo le statistiche doganali il valore del commercio estero della Cina settentrionale, da 332 milioni di yuan nel 1936 è passato a 1383 milioni nei dodici mesi tra il novembre 1940 e l'ottobre 1941. Questo incremento non deve essere però interpretato come risultato di uno sviluppo quantitativo, dato che nel 1941 i prezzi della maggior parte delle merci interessanti il commercio estero della Cina settentrionale erano triplicati o quadruplicati rispetto al 1936.

Nel resto del territorio cinese controllato dal Giappone tre sono i principali centri economici: Sciangai, Canton e Hankau; Sciangai è il più importante ed il più intimamente legato al governo di Nanking. Lo scoppio della guerra nel Pacifico ha isolato Sciangai dalla maggior parte dei suoi ordinari mercati e dalle sue fonti di rifornimento. Con l'aiuto del governo giapponese, le industrie locali hanno potuto riprendere il proprio lavoro ed accordi di baratto sono stati conclusi con la Cina settentrionale, con Canton e con la Mongolia interna. Nella regione di Canton, che accanto al grande porto di Honkong rappresentava il centro commerciale della Cina meridionale, i traffici sono stati alquanto disturbati dalla guerra; le esportazioni di seta, d'importanza vitale per questa regione, sono quasi ridotte a zero, ma si è cercato di stimolare il consumo interno di questo prodotto. Subito dopo l'occupazione di Honkong, le autorità giapponesi hanno concluso, sempre sulla base del baratto, tutta una serie di accordi tra questa città, da una parte, Canton, Suuatao, Amoi, Hainantao e le Isole Filippine, dall'altra. Un accordo di baratto è stato concluso nel giugno 1943 con la Cina centrale, in base al quale Honkong si è impegnata, per l'anno dall'aprile 1943 al marzo 1944, ad esportare merci per un valore complessivo di 17 milioni di yen e ad acquistarne per 25 milioni. A cagione di questi vari accordi, Honkong è divenuto il centro del sistema di baratti tra la Cina e la zona del Pacifico sudoccidentale.

Nel maggio 1941 il Giappone e l'Indocina francese avevano stipulato due accordi per la concessione reciproca di facilitazioni commerciali, marittime ecc. Nel settembre 1942 l'Indocina francese firmò un accordo di baratto col

Manciukuò e la Cina settentrionale e nel marzo 1943 ne stipulò uno analogo col Giappone, inteso ad aumentare le proprie esportazioni di resine, legname, lino giallo, riso, pelli bovine, ossa ecc. contro importazioni dal Giappone di merci destinate al consumo.

Con comunicati delle autorità militari e navali giapponesi è stato preannunciato l'inizio di una revisione dell'intero sistema economico nella zona del Pacifico sudoccidentale. In passato tutta questa zona era dedita alla produzione in massa di materie prime, mentre importava da paesi lontani la maggioranza degli articoli d'uso quotidiano. Scoppiata la guerra, la rottura delle relazioni commerciali e la diminuzione del tonnellaggio marittimo hanno avuto per conseguenza l'accumulazione di disponibilità di talune di queste merci e la penuria d'altre; per superare queste difficoltà, ma altresì per motivi di carattere più permanente, si è iniziata una politica tendente a creare in questa zona un certo numero di industrie manifatturiere destinate a soddisfare il fabbisogno locale più essenziale.

In base ad un piano quinquennale per la produzione di cotone nei territori meridionali, compresa la Birmania, le piantagioni di cotone nelle Filippine ed in Sumatra sono state grandemente estese. Per quanto riguarda le altre produzioni agricole, le autorità si sono attenute al principio di incoraggiare la produzione di derrate alimentari, nella misura in cui ciò contribuisse ad assicurare basi autarchiche al consumo locale; ad esempio, sono stati studiati progetti per trasformare alcune piantagioni di canna da zucchero in coltivazioni di più urgente necessità. E' anche stato proposto di esplorare e sfruttare le risorse minerarie ed industriali dei vari paesi, compatibilmente colle circostanze.

Le tendenze che è possibile scorgere nell'Estremo Oriente offrono un chiaro esempio non solo delle difficoltà create dalla rottura di legami commerciali esistenti da lunga data, ma anche delle misure alle quali si può ricorrere per attenuarle. Si può presumere che, anche dopo terminato il periodo di più urgente necessità, non tutta la nuova produzione di beni di consumo, già avviata in molti paesi, cesserà di esistere; ma difficilmente può dubitarsi che le vaste correnti commerciali determinate da favorevoli situazioni naturali non tornino ad imporsi quando le relazioni commerciali verranno riprese su una base più normale. L'attuale guerra ha dimostrato come un governo, il quale sia in grado di imporre tributi e di ottenere prestiti, possa procurarsi la maggior parte delle merci di cui ha bisogno (o di loro utili surrogati) purchè sia disposto a pagarne il prezzo, per alto che sia; ma quando diviene impossibile trascurare la varietà dei bisogni del consumo normale e l'onere finanziario imposto allo Stato, il problema assume tutt'altro aspetto:

il prezzo e la quantità che questo consente di procurarsi tornano ad essere elementi da tenersi in conto, accanto alla questione delle più favorevoli condizioni per la produzione.

Col cessare delle ostilità c'è da aspettarsi che, per un certo periodo di tempo, gran parte del commercio internazionale continui ad essere diretta da organi governativi. La smobilitazione richiederà tempo ed è da presumere che si farà luogo a spedizioni, su basi non strettamente commerciali, di merci di grande necessità verso paesi in condizioni molto precarie. Per una parte questo movimento avrà senza dubbio carattere temporaneo e servirà a colmare le lacune esistenti fintantochè non abbiano ripreso a funzionare le fonti normali di rifornimento; ma per un'altra parte esso dovrebbe preludere a costanti correnti di traffici che converrà sistemare su basi commerciali al più presto possibile. E' anche molto importante che i pagamenti vengano ripresi secondo la consuetudine degli affari poichè, in caso diverso, il movimento delle merci difficilmente potrebbe continuare a lungo ed un suo arresto non potrebbe recare se non svantaggio, tanto al fornitore, quanto al cliente. Gli stessi organi governativi hanno tutto l'interesse a collaborare per creare le condizioni necessarie alla stabilità delle correnti commerciali: sovente si è accusato il commercio di Stato di introdurre un elemento di arbitrio nelle relazioni economiche internazionali col trasferire inopinatamente gli ordinativi da un mercato all'altro non per calcolo economico, ma per motivi politici o altri. Il commercio privato, per contro, si sforza di creare contatti diretti tra ditte di vari paesi stabilendo, generalmente, relazioni caratterizzate da un elevato grado di continuità; in siffatte condizioni gli uomini d'affari, anche se esposti alla concorrenza per quanto riguarda i prezzi e la qualità delle merci, hanno la sicurezza che non interverranno considerazioni di carattere estraneo ed arbitrario a rompere una relazione impiantata. Se in certi settori, oppure nei confronti di taluni paesi, il commercio continuerà in avvenire ad essere guidato da organi statali, sarà quanto mai importante ammettere che la costanza è un requisito di successo nel commercio internazionale.

Nessun paese può fiduciosamente intraprendere un programma di produzione a scopo di esportazione, se ha ragione di temere che la richiesta dei suoi prodotti possa improvvisamente venirgli a mancare perchè motivi estranei al prezzo ed alla qualità l'avranno deviata verso altri produttori. Anzi, da lungo tempo è argomento favorito dei protezionisti che il commercio internazionale comporti rischi eccezionali non pienamente compresi dai commercianti e che perciò un dovere di protezione si imponga allo Stato. Per sminuire la forza di questo argomento bisogna essere in grado di offrire qualche prospettiva di mantenimento, negli scambi internazionali di merci e servizi, di un grado

ragionevole di costanza. Per raggiungere un tale stato di cose, occorrerà non soltanto che lo Stato dia affidamenti circa le sue proprie attività commerciali, ma che anche le direttive della sua politica commerciale e monetaria presentino garanzie sufficienti contro i bruschi cambiamenti delle parità monetarie e gli improvvisi aumenti delle tariffe doganali. Tra il 1925 ed il 1929 furono realizzati considerevoli progressi verso la stabilità dei cambi e l'abolizione dei contingentamenti nel commercio internazionale; ma il successo fu effimero. Gli aumenti dei dazi doganali e le svalutazioni monetarie del 1930 e degli anni successivi si comprendono soltanto quando le si considerino come una reazione contro l'impressionante caduta dei prezzi delle merci che sconvolse mercati mondiali ed economie nazionali di molti paesi dopo il 1929. E' chiaro che la costanza nel commercio internazionale dipende in grande misura dalla stabilità del livello generale dei prezzi.

Realizzare tale stabilità non sarà facile; molti problemi sorgeranno e non soltanto d'ordine monetario, taluni dei quali troveranno la migliore, se non l'unica, soluzione nell'azione concertata internazionale. Uno di questi problemi consisterà nel domandarsi come si possa incoraggiare la domanda effettiva ad aumentare parallelamente alla produzione, senza che sorga una pericolosa inflazione di credito destinata ad essere seguita da un rovescio. E' lecito sperare che, nel periodo immediatamente seguente la guerra, l'abbondanza del potere d'acquisto rapidamente formatosi assicuri una forte domanda di merci e servizi la quale, dopo un periodo relativamente breve di respiro, contribuisca a rendere meno difficile di quanto spesso non si creda la ripresa postbellica degli scambi internazionali; dopo la guerra 1914/18, malgrado gli ostacoli, il volume del commercio internazionale si trovava, nel 1929, a quasi 30% al disopra del livello del 1914. Per pochi anni dopo la guerra attuale, il problema principale nel campo del commercio internazionale consisterà presumibilmente nel trovare un qualche sistema pratico per finanziare le spedizioni di materie prime senza esporre il sistema monetario ad azioni capaci d'influire arbitrariamente sulle correnti dei traffici, come fanno, in particolare, talune forme di controllo dei cambi. Anche a questo proposito, lo scopo da raggiungere deve essere la costituzione di un ordine che consenta costanti progressi nello scambio internazionale delle merci e dei servizi ed in quei settori delle economie nazionali la cui attività mira agli scambi con altri paesi.

Per i piccoli paesi il commercio estero generalmente rappresenta un settore della vita nazionale economica relativamente più importante che non per i grandi paesi; dei primi si può dire pertanto che essi dipendono assai più di questi ultimi dalla situazione all'estero. Questa maggiore dipendenza non può non avere un'influenza sulla loro politica economica costringendoli, per esempio, ad adeguare

più prontamente la propria struttura di costi e prezzi ai cambiamenti sui mercati mondiali. Sotto taluni aspetti questa obbligatorietà può presentare inconvenienti, così come per i piccoli paesi la ristrettezza del mercato interno può costituire uno svantaggio; ma al contempo la dipendenza dall'andamento all'estero comporta una maggiore elasticità: essa rende meno probabile il perdurare, nei paesi in questione, di situazioni fuori d'equilibrio, in quanto essi non possono permettersi di dimenticare che l'adattamento intelligente alle mutate circostanze è uno dei requisiti di ogni progresso. Come, in altri campi d'attività umana, il principio della conservazione va temperato con quello del progresso, così, nel commercio internazionale, va tenuto conto tanto della necessità della costanza, quanto di quella dell'elasticità, due esigenze apparentemente contraddittorie, ma che in pratica possono e debbono conciliarsi.

3. I MOVIMENTI DEI PREZZI.

Mentre, in tempi normali, gli indici dei prezzi rispecchiavano generalmente con molta accuratezza i movimenti dei prezzi correnti (come si poteva convincersene, ad esempio, confrontando tra loro indici relativi a differenti categorie di merci, oppure costruiti con pesi differenti) la situazione attuale, in cui gran numero di prezzi ufficialmente sono fissati, ma non sempre efficacemente imposti, rende assai difficile trovare una espressione adeguata dei cambiamenti effettivi del loro livello. Inoltre, occorre tener presente che, per sè stesso, un indice dei prezzi non fornisce alcuna indicazione circa le quantità di quelle merci o dei servizi di cui è tenuto conto nel suo calcolo, che si trovano disponibili sul mercato. Malgrado ciò l'indice del costo della vita aumenta d'importanza in un numero sempre maggiore di paesi, perchè vi si commisurano — di fatto, se non per legge o per contratto — le variazioni delle tariffe salariali e delle altre forme di remunerazione del lavoro. In tali condizioni il calcolo d'ogni numero indice riveste un interesse generale e questioni, come quella se le imposte indirette debbano essere aggiunte alle quotazioni di prezzi sulle quali l'indice si basa, divengono oggetto di discussione anche nel pubblico.

Mentre l'indice del costo della vita serve a misurare le variazioni della somma occorrente per mantenere immutato il tenore di vita in una determinata categoria di redditi, spesso si tenta di calcolare indici sussidiari in vista di altri obbiettivi. Per esempio, in parecchi paesi sono stati compilati indici destinati ad indicare la variazione di reddito occorrente per mettere in grado gli individui di una determinata categoria di redditi di acquistare un'aliquota costante della massa disponibile di beni e servizi, tenendo conto della contrazione di quest'ultima nell'economia di guerra, di cui è indice, per esempio, il razio-

namento. Si ritiene talvolta che questi indici sussidiari possano fornire direttamente il criterio di misura degli aumenti che si debbono apportare alle tariffe salariali nelle differenti categorie di redditi; un caso concreto è quello "dell'indice delle spese" in Svizzera, inteso a misurare le variazioni della somma occorrente per acquistare le razioni ridotte di merci e servizi attualmente disponibili. In taluni altri paesi la misura dell'indennità è stata fissata sotto forma di percentuale dell'incremento dell'indice dei prezzi; questo metodo è più arbitrario, ma in pratica spesso ha dato lo stesso risultato di quello adottato in Svizzera, vale a dire: indennità commisurata a circa metà dell'aumento dei prezzi. In altri paesi ancora, la politica salariale dipende meno direttamente dalle variazioni del costo della vita: i due casi estremi sono, l'uno, quello della Germania, ove fino dal principio della guerra (anzi, in realtà, fino dal 1933) vige il blocco dei salari; l'altro (limitato ad un certo periodo) quello degli Stati Uniti, ove fino all'autunno del 1942 la graduazione degli aumenti di salari ha servito di strumento per attrarre la mano d'opera verso taluni rami fondamentali della produzione, in primo luogo verso le principali industrie belliche. Senonchè anche nei paesi dove l'indennità di carovita è stata commisurata ad un indice delle spese calcolato "scientificamente", il reddito del pubblico quasi invariabilmente ha superato l'offerta normale di merci e servizi ai consumatori; la spiegazione di questo fatto si ritrova nel notevole aumento di reddito creato dal maggiore impiego di uomini e donne, dal maggior numero d'ore di lavoro, dalla maggiore diffusione del lavoro a cottimo e da altri cespiti, come le indennità alle famiglie dei militari ecc. Fra le misure destinate ad impedire che un eccesso di potere d'acquisto in mano al pubblico eserciti una troppo forte spinta sui prezzi, il controllo è naturalmente una delle più importanti.

Per evitare che il livello del costo della vita aumenti talmente da costringere a rialzare i salari, gonfiando così il volume del potere d'acquisto del pubblico ed accrescendo il costo della produzione, le autorità competenti si sono naturalmente adoperate a contenere quanto più possibile gli aumenti dei prezzi di tutte quelle merci che influiscono sulle statistiche periodiche del costo della vita. Nel raccogliere le quotazioni dei prezzi di base, gli uffici incaricati della formazione degli indici hanno spesso evidentemente trascurato di tener conto di qualsiasi peggioramento della qualità dei prodotti immessi sul mercato. Esistono però anche altri metodi per stabilizzare l'indice: uno di essi consiste nel concedere indennità per integrazione di quei prezzi che influiscono maggiormente sul costo della vita; un altro, nell'esonerare dalle imposte o tasse indirette le categorie di merci e servizi contemplate nell'indice del costo della vita.

Per risolvere taluni problemi tecnici che si presentano quando le merci cessano di essere disponibili nelle stesse quantità o qualità, si è diffuso il

cosiddetto metodo della "catena" nel calcolo dell'indice. La Germania è stata uno dei primi paesi ad impiegarlo durante la guerra attuale, seguita nel suo esempio da numerosi paesi.

In Germania il controllo dei prezzi nel 1942 procede press'a poco secondo le direttive dell'anno precedente e, nonostante le crescenti difficoltà, i prezzi delle merci razionate sono rimasti relativamente stabili; quelli dei prodotti d'impiego bellico acquistati dallo Stato, a quanto sembra, completamente stabili; pare anzi che, in varî casi, come in quello dei prezzi regolati da cartelli, si sia avuta qualche riduzione.

Germania — Indici dei prezzi e dei salari.

(Base 100 nel 1928)

Epoca	Prezzi all'ingrosso	Costo della vita	Salari orari
1928 media	100	100	100
1932 dicembre	66,0	77,9	84,2
1936 dicembre	75,0	81,9	83,5
1939 gennaio/giugno	76,1	83,1	84,2
1942 dicembre	82,4	89,5	85,9
1943 giugno	82,9	91,9	.

A partire dal basso livello raggiunto nel 1932, nei quattro anni successivi ricordati nella tabella si sono lasciati aumentare i prezzi all'ingrosso di circa 15%, per attenuare la disparità fra i prezzi agricoli e quelli industriali e creare in generale un migliore

equilibrio tra costi e prezzi; d'altra parte, il costo della vita essendo aumentato di 5%, i salari orari sono stati mantenuti allo stesso livello al quale erano scesi negli anni dal 1928 al 1932, (perchè il reddito complessivo dei lavoratori era aumentato notevolmente a causa del maggiore impiego e della maggiore durata della giornata lavorativa). Nell'autunno del 1936 si può dire che il processo di adeguamento sia giunto a termine coll'istituzione del blocco dei prezzi, seguito più tardi da quello dei salari, formalmente proclamato ed applicato in Germania più rigorosamente che non in qualsiasi altro paese. Si riconoscono però in Germania gli svantaggi di un sistema di prezzi più o meno immutabili, cioè non solo il pericolo che esso sopprima l'utile azione che esercitano i prezzi sulla produzione col determinarne l'indirizzo, bensì anche la probabilità che questo sistema implichi sperperi di forze ecc. Tuttavia, è convinzione diffusa che, in tempo di guerra, nessun altro metodo sia capace di impedire che il rialzo di singoli prezzi provochi il rialzo del livello generale. Qualche tentativo è stato fatto al fine di modificare il sistema in modo da renderlo atto a produrre almeno qualcuno degli utili effetti che in tempi normali derivano dalle influenze reciproche dei costi e dei prezzi. L'idea consiste nell'accrescere l'efficienza per mezzo della razionalizzazione; in altri termini, ridurre i costi, facendo leva sullo stimolo del lucro, ma lasciare più o meno immutati i prezzi; questo fu lo scopo dell'istituzione, alla fine del 1941, del sistema dei prezzi uniformi e di gruppo ("Einheits- und Gruppenpreise") che presenta le

seguenti caratteristiche di maggior rilievo: 1) i prezzi sono basati sul lavoro eseguito e non sul costo; 2) essi non sono dibattuti tra le parti in causa, bensì stabiliti da un organo ufficiale, il più delle volte dopo consultazione coi rappresentanti della categoria interessata; 3) sono imposti uniformemente in tutto il paese, oppure a certi gruppi di produttori, ciò che semplifica grandemente l'esercizio del controllo. Dapprima seguito nei contratti per forniture belliche, questo metodo è stato poi applicato a parecchie migliaia di articoli e si cerca di estenderlo alle merci di consumo per la popolazione civile.

Nel 1942 il crescente distacco dei prezzi all'estero da quelli interni ha ingenerato una situazione difficile. Solo nei confronti della Romania il ritocco delle parità di compensazione è riuscito a controbilanciare in misura sensibile il rapido aumento dei prezzi, che è generale nei paesi danubiani maggiormente interessanti il commercio estero della Germania.

Si è calcolato che in Germania il costo dell'alimentazione rappresenti circa 50% delle spese d'una famiglia media (contro 15% per l'alloggio e 10% per l'abbigliamento); prima della guerra le derrate alimentari costituivano poco più di un quarto del totale delle merci importate in Germania; il forte rialzo dei prezzi nei paesi esportatori di prodotti agricoli e la necessità di stimolare la produzione interna indussero le autorità a lasciare aumentare alcuni prezzi (latte, burro, carni di maiale, patate e verdura) senza danno per i consumatori, grazie alla concessione di maggiori sussidi ai produttori.

Inoltre, come negli anni passati, sono state prese misure per fissare, nel corso dei negoziati commerciali, i prezzi delle più importanti merci di scambio tra la Germania e gli altri paesi. Un blocco dei prezzi era già stato stabilito in massima nell'ottobre 1941 negli scambi reciproci tra la Germania e l'Italia e, dopo successivi negoziati, questi paesi fissarono, nel marzo 1942, i prezzi per una serie di varie categorie di merci. Tra la Germania e parecchi altri paesi sono stati stipulati analoghi accordi contemplanti categorie di merci diverse da un caso all'altro. Questo metodo per stabilizzare i prezzi comporta tuttavia dei pericoli; può accadere che i produttori i quali esportano verso la Germania constatino che i prezzi vengono mantenuti più bassi per i loro prodotti che non per altri; questo fatto può scoraggiare la produzione ed ingenerare riluttanza ad esportare, non solo per il minor lucro nelle vendite all'estero, ma anche perchè il periodo di attesa tra la vendita ed il pagamento è generalmente assai più lungo che non nel commercio interno. Nell'inverno del 1942/43 è stato istituito in Germania un fondo di perequazione dei prezzi, dotato inizialmente di una somma di RM 1 miliardo e destinato ad abbassare i prezzi delle merci importate. Grazie al sistema delle integrazioni di prezzi, l'aumento dell'indice ufficiale del costo della vita è stato limitato nel 1942 a 2,6%, con modificazioni leggere per tutti i prezzi, tranne quelli dei tessili che

sono aumentati di 10,5% tra il 1941 ed il 1942. Mentre le pigioni sono rimaste invariate, il costo delle nuove costruzioni ha seguito ad aumentare, raggiungendo nel 1942 20% al disopra del livello del 1936.

In Italia è cessata fino dal principio della guerra la pubblicazione regolare delle statistiche dei prezzi, ma si sa che nel giugno 1942 i prezzi all'ingrosso si trovavano a circa 50% al disopra del livello d'anteguerra; che tra il 1939 ed il 1941 i prezzi delle merci di produzione nazionale erano saliti di 25% e quelli dei prodotti importati di 40%. Fino alla primavera del 1943 sembra che i prezzi all'importazione siano stati mantenuti pressochè immutati (grazie al metodo del blocco dei prezzi negli accordi commerciali, applicato, tra l'altro, al prezzo del carbone che, nella guerra 1914/18, era aumentato più di ogni altro accanto a quelli dei tessuti); i prezzi delle merci di produzione nazionale hanno invece seguito a salire. L'efficacia del controllo è stata grandemente ostacolata dall'esistenza di un grande numero di imprese di media o piccola importanza producenti una grande varietà di prodotti difficilmente inquadrabili in una disciplina prevista per categorie standardizzate. Già nel 1927 aveva avuto inizio in Italia un certo controllo dei prezzi, rinforzato nel 1940; ma occorre giungere al gennaio 1942 per assistere ad un tentativo di imporre un controllo uniforme ed estensivo mediante l'istituzione di un comitato interministeriale presieduto dal Capo del governo. Si addimostò tuttavia impossibile impedire che si formasse un vasto mercato nero ad alti prezzi, nonostante che le autorità più volte denunciassero l'abitudine di ricorrervi, in quanto intralciante il normale funzionamento del meccanismo del razionamento ed esercitante un'azione deleteria sul valore della moneta. Per incoraggiare la produzione, specialmente di derrate alimentari di primaria necessità, si è dimostrato necessario consentire a parecchi rialzi di prezzi, lo Stato addossandosi quasi sempre l'onere della differenza fra il costo di produzione e il prezzo di vendita, integrato, quest'ultimo, mediante corresponsione di indennità in misura variabile secondo la qualità del prodotto, il luogo di produzione ecc. Per esempio, il prezzo del grano, che era di 175 lire per quintale nel 1942, è stato portato nel 1943 a 235 lire nell'Italia settentrionale e centrale, a 280 lire nell'Italia meridionale ed a 310 lire in Sardegna e Sicilia. Questa politica di sussidi comporta peraltro un forte onere finanziario che, nell'esercizio finanziario 1942/43, ha raggiunto circa 12 miliardi di lire, di cui 2,5 miliardi per premi ai produttori di grano. Al principio del 1943 è stata iniziata la revisione dei prezzi per le forniture di guerra, affidata ad un comitato speciale d'inchiesta sui contratti d'importo superiore a 3 milioni di lire.

Nel 1940 fu imposto il blocco dei salari e degli stipendi, pur ammettendosi deroghe in casi speciali, spesso sotto forma di indennità alle famiglie.

Nella primavera del 1943 sono stati presi provvedimenti di adeguamento di vasta portata nei confronti, dapprima dei salari, in seguito degli stipendi degli impiegati di Stato, che hanno ricevuto aumenti fino a 30%.

Nei paesi danubiani e balcanici la corsa al rialzo dei prezzi che aveva caratterizzato l'anno 1941 ha continuato, sebbene non allo stesso ritmo, nel 1942. Generalmente parlando, il rialzo è in relazione con gli oneri derivanti dalla guerra, comprese le maggiori esportazioni verso i paesi alleati — in primo luogo la Germania ed anche, in certa misura, l'Italia; ma le particolari difficoltà che hanno ostacolato, nei paesi dell'Europa sudorientale, gli sforzi per combattere l'inflazione, provengono, in parte, dalla grande estensione dei ceti rurali, la quale, dati gli attuali metodi di amministrazione, rende quasi impossibile l'applicazione efficace del razionamento; in parte, dall'inesistenza, nella maggior parte di questi paesi, di mercati finanziari adeguatamente sviluppati e di metodi moderni d'esazione fiscale.

Movimenti dei prezzi nei paesi danubiani e balcanici.
(Aumento percentuale nel periodo indicato)

Paesi e indici	1939 2° semestre	1940	1941	1942	Giugno 1939— dic. 1942
Bulgaria:					
Prezzi all'ingrosso	+ 5	+ 26	+ 27	+ 19	+ 101
Costo della vita	+ 2	+ 17	+ 37	+ 24	+ 104
Jugoslavia:					
Costo della vita	+ 13	+ 32	+ 46 ¹⁾	+ 104 ¹⁾	+ 364 ¹⁾
Romania:					
Prezzi al minuto	+ 14	+ 25	+ 67	+ 48	+ 252
Slovacchia:					
Costo della vita (generi alimentari)	.	+ 18 ²⁾	+ 25	+ 17	+ 74
Turchia:					
Prezzi all'ingrosso ³⁾	+ 51 ⁴⁾	+ 46	+ 134	+ 415 ⁴⁾
Prezzi all'ingrosso ⁵⁾	+ 8	+ 25	+ 42	.	.
Costo della vita	+ 6	+ 13	+ 22	+ 94	+ 184
Ungheria:					
Prezzi all'ingrosso	+ 5	+ 22	+ 26	+ 16	+ 88
Costo della vita	+ 1	+ 15	+ 21	+ 9	+ 52

¹⁾ Riferito alla Croazia (Zagabria). ²⁾ Dal gennaio 1939 al dicembre 1940. ³⁾ Indice del ministero del commercio.
⁴⁾ Relativamente alla media del 1939. ⁵⁾ Camera di commercio e industria di Istanbul.

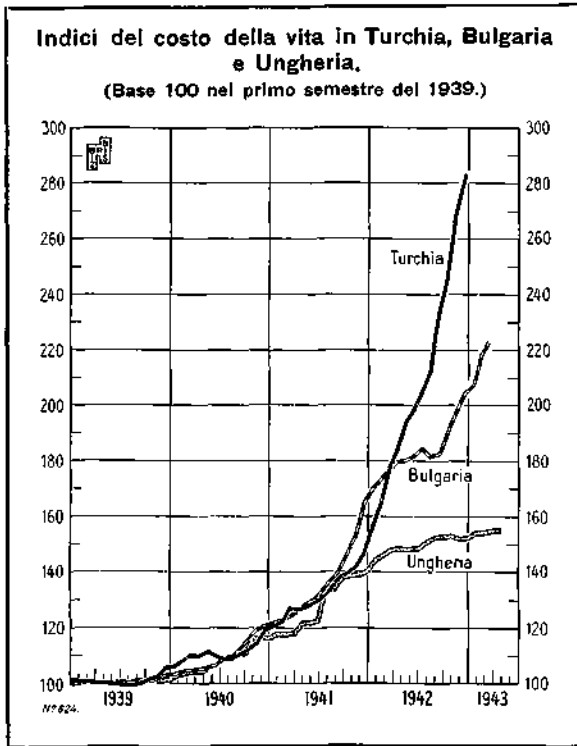
L'esempio della Bulgaria può servire ad indicare fino a che punto il recente rialzo generale dei prezzi nella zona danubiana rispecchi soprattutto la situazione interna nei vari paesi.

Fino al giugno 1942 l'aumento, rispetto alle medie del primo semestre del 1939, fu più forte per i prezzi all'importazione che non per quelli dei prodotti nazionali di consumo interno; alla fine del 1942, però, la posizione rispettiva si era già invertita e di fronte ad un aumento di 102% dei prezzi all'importazione, si trovava quello di non meno di 119% nei prezzi dei pro-

Bulgaria — Indici dei prezzi.
(Base 100 nel primo semestre del 1939)

Epoca	Prezzi all'ingrosso	Prezzi all'importazione	Prezzi all'esportazione	Prodotti nazionali di consumo interno	Costo della vita
1939 gennaio/giugno	100	100	100	100	100
1940 dicembre	132	163	113	136	124
1941 giugno	139	174	108	149	132
dicembre	168	188	134	181	156
1942 giugno	179	203	150	192	177
dicembre	201	202	169	219	197
1943 giugno	224	206	183	249	223

piati nel corso dell'anno, con evidente aggravio dei costi di produzione. La conseguenza fu un nuovo rapido aumento del costo della vita, il quale, in Bulgaria, a differenza della maggior parte dei paesi, è andato crescendo di



delle norme in vigore provocasse una maggiore offerta di merci e portasse i prezzi ad un livello, se non così basso come quello dei vigenti prezzi ufficiali, almeno inferiore alle quotazioni massime sul mercato nero. Senonchè, con tali cambiamenti non vennero rimosse le cause prime del rialzo e, nell'inverno 1942/43, occorre prendere speciali provvedimenti per abbassare i prezzi dei generi d'alimentazione e d'abbigliamento per le classi meno abbienti.

dotti nazionali di consumo interno. A parte gli effetti del cattivo raccolto (il terzo consecutivo) il rialzo dei prezzi ricevette impulso dal considerevole aumento dei salari i quali, nella maggior parte dei casi, furono quasi raddop-

pari passo coi prezzi all'ingrosso. Un fondo di perequazione di prezzi fu istituito nel 1942 allo scopo di ridurre il divario fra i prezzi all'importazione e quelli all'interno. Al principio del 1943 il ministro del commercio diede a conoscere l'esistenza, nella maggior parte degli accordi commerciali bulgari, di una clausola in base alla quale ogni aumento di prezzo introdotto da una delle parti contraenti avrebbe dato diritto all'altra di contrapporvi analoga misura.

In Turchia un esperimento di concessione di maggiore libertà al mercato è stato tentato nel secondo semestre del 1942, nella speranza che un allentamento

In nessun paese come in Grecia l'aumento dei prezzi e dei salari ha assunto il carattere di una vera inflazione. Ne fu conseguenza l'arresto di tutte le esportazioni normali, mentre quegli importatori che riuscirono a procurarsi divise estere ai cambi ufficiali non poterono non realizzare indebiti profitti. Una delle misure prese per correggere la situazione è consistita nell'istituzione di un fondo speciale destinato a concedere premi all'esportazione, a differenza d'altri paesi, dove i fondi di perequazione dei prezzi generalmente traggono origine dalla necessità di stimolare le importazioni. Una serie di provvedimenti a favore del commercio estero (vedasi pagina 75) e l'arrivo di vettovaglie sotto l'egida della Croce Rossa sembrano aver apportato un certo miglioramento alla situazione. Ne è indice il fatto che i lavoratori tornarono a preferire salari in danaro anzichè in natura. In Croazia e in Serbia, si sono anche verificati rapidi aumenti di prezzi, ma non comparabili con quelli della Grecia. L'indice ufficiale per Zagabria palesa una triplicazione del costo della vita fra l'estate del 1939 e la fine del 1942. Per comprimere i prezzi degli alimenti essenziali è stato istituito un fondo di perequazione con una dotazione iniziale di 2 miliardi di kune, al quale vengono devoluti i proventi dell'aumento di certe imposte sui consumi. In Romania è cessata alla metà del 1941 la pubblicazione di statistiche ufficiali dei prezzi; ma, secondo calcoli del giornale economico "Argus", nella primavera del 1943 il livello dei prezzi al minuto era di 448, contro 100 nell'estate del 1939. Il movimento dei prezzi agricoli a partire dal principio della guerra appare dalla tabella seguente.

Il rialzo del prezzo del frumento fu di 100% fra il 1940 ed il 1941 e d'altrettanto fra il 1941 ed il 1942, ma di soli 18% nel 1943, in conseguenza di un eccellente raccolto.

Romania — Prezzi agricoli.
(Lei per quintale — mese di luglio)

Prodotti	1939	1940	1941	1942	1943
Frumento . .	427	560	1100	2200	2600
Granoturco . .	407	525	720	1050	1800
Orzo	315	380	750	1400	1660
Avena	445	653	770	1500	1900
Segala	274	560	900	1600	1870

Alla fine del 1942 l'industria petrolifera fu autorizzata a rialzare i prezzi di 100%, essendosi ottenuto il consenso della Germania all'aumento di 40%, a partire dal 1° gennaio 1942, dei prezzi del petrolio importato dalla Romania.

La tabella seguente mostra il movimento dei prezzi in Ungheria negli ultimi anni.

Mentre nel 1942 il rialzo dei prezzi era stato più debole che non nell'anno precedente, la nuova disciplina, istituita da una legge approvata nella primavera del 1943 ed entrata in vigore il 1° luglio, ha sanzionato un sensibile aumento. In base alle nuove norme fu ammesso un rialzo di 30% in media nei prezzi dei prodotti agricoli, contro l'obbligo, istituito contemporaneamente,

Ungheria — Indici dei prezzi.

(Base 100 nel primo semestre del 1939)

Epoca	Prezzi all'ingrosso	Prodotti agricoli	Prodotti industriali	Costo della vita
1939 gennaio/giugno	100	100	100	100
1940 dicembre . . .	127	146	118	116
1941 giugno	136	153	129	123
dicembre	161	174	152	140
1942 giugno	174	190	166	148
dicembre	186	204	181	152
1943 giugno	205	222	205	156

di consegnarli agli ammassi. Anche i salari dei lavoratori agricoli sono stati aumentati secondo una tariffa comportante minimi e massimi. I lavoratori impiegati nelle industrie di guerra hanno beneficiato di un aumento di 23% dei loro salari, altri lavoratori

di 15% (già in precedenza i salari avevano ricevuto importanti aumenti). Agli impiegati negli uffici pubblici e nelle aziende private fu concesso un aumento di 20 a 23%, unitamente a certi altri vantaggi destinati a migliorare la situazione delle classi medie. I prezzi dei prodotti industriali, in molti casi rimasti bassi in confronto ai costi di produzione, furono aumentati di 30 a 40%. Con questi cambiamenti si ritenne aver trovato una soluzione che potesse durare almeno per un anno (durante il quale essa avrebbe prodotto, pertanto, gli stessi effetti di un blocco dei prezzi e dei salari) e che contemporaneamente introducesse una migliore armonia nella struttura dei costi e dei prezzi ed una maggiore equità nella remunerazione delle differenti categorie della popolazione.

Dopo il principio della guerra si è avuto un netto miglioramento di condizioni nell'agricoltura e si sta provvedendo, mediante nuove leggi, a compensare una parte della perdita di reddito subita dalle classi medie. E' stato dato, per altro, l'avvertimento che nessun ceto sociale si attenda di essere esonerato dal sostenere la sua parte del peso della guerra sotto quelle forme che sono il più elevato costo della vita, l'aggravio delle imposte e la penuria della maggior parte delle merci.

In Slovacchia è stato istituito, nella primavera del 1942, un comitato centrale degli approvvigionamenti, col compito di assicurare il rifornimento a prezzi normali dei generi alimentari e d'altre merci essenziali. Si è constatata la difficoltà di impedire che le merci si rifugino sul mercato nero, ciò che ingenera l'aumento del costo della vita e rende precaria l'efficacia del blocco dei salari. Per far fronte a questa situazione, da una parte fu rafforzato il controllo sul commercio estero; dall'altra si consacrò particolare attenzione all'incoraggiamento della produzione agricola, per la quale 100 milioni di corone furono erogati nel 1942 in sussidi diretti e 200 milioni in premi sui cereali, latte ed altri latticini. Nuovi progressi ha fatto nel Protettorato di Boemia e Moravia l'adattamento dei costi e dei prezzi al sistema tedesco. Per le ordinazioni governative sono stati introdotti prezzi uniformi e di gruppo

però con modalità meno rigorose che non in Germania, data la minor diffusione della razionalizzazione industriale. Fu stabilito che, a partire dal 1° ottobre 1942, i prezzi massimi all'esportazione o all'importazione doversero essere quelli stessi del mercato interno, salvo eccezioni richiedenti un permesso speciale. Il blocco dei salari e degli stipendi al livello del 15 gennaio 1942 è stato riconfermato; salari più alti sono concessi soltanto in caso di un aumento di efficienza.

In Francia gli indici dei prezzi*, riveduti per tener conto del consumo effettivo nel 1942 e basati esclusivamente sui prezzi vincolati, mostrano un aumento fra l'agosto 1939 e l'estate del 1943 di 120% nei prezzi all'ingrosso e di 100% nel costo della vita; per entrambi gli indici l'aumento durante l'ultimo anno è presso a poco lo stesso di quello dei due anni precedenti, cioè di circa 20% all'anno. E'

stato anche fatto un tentativo di calcolare un indice generale di tutti i prezzi, compresi quelli del mercato nero o di altre forme del commercio, per esempio operazioni di baratto, oppure commercio in zone rurali, ovvero spedizioni di pacchi a familiari. Secondo tali calcoli,

l'aumento rispetto all'anteguerra era di 110% alla fine del 1941, 180% alla fine del 1942 e 190% nell'agosto 1943. La tendenza al rialzo è perdurata nel 1943, ma in certa misura è stata controbilanciata dalla brusca caduta di alcuni fra i prezzi più speculativi. Va ricordato che questi ultimi sono quotati su mercati generalmente ristrettissimi; di regola, essi sono estremamente sensibili, reagendo non soltanto ai cambiamenti di carattere economico e monetario, ma anche agli avvenimenti politici e militari riguardati come indizi della probabile durata della guerra. E' appena necessario aggiungere che questi prezzi non costituiscono in sè alcuna indicazione del livello al quale gli scambi commerciali riprenderanno al ritorno di condizioni normali; il punto d'equilibrio si situerà probabilmente in maggior prossimità del prezzo ufficiale che non di quello del mercato nero.

Francia — Indici dei prezzi.*

(Base 100 nell'agosto 1939)

Epoca	Prezzi all'ingrosso		Prezzi al minuto	Costo della vita
	A	B		
1939 agosto	100	100	100	100
dicembre	126	121	110	111
1940 id.	157	148	132	130
1941 id.	190	174	151	154
1942 id.	227	204	178	184
1943 agosto	245	222	200	202

* Indici calcolati da "La Conjoncture Economique et Financière".

A = ponderato in base al consumo nel 1938.

B = ponderato in base al consumo nel 1942.

* L'Ufficio della statistica generale ha ripreso la pubblicazione di un grande numero di prezzi all'ingrosso e al minuto e, sulla base di questi dati e d'altri, varî enti hanno intrapreso il calcolo di indici.

In Francia, come altrove, le autorità si sono trovate di fronte alla penuria di merci e, al contempo, all'abbondanza di danaro. Si è addimosttrato impossibile resistere all'aumento dei prezzi anche legali, poichè, per esempio, nel settore delle derrate alimentari, la loro stabilità è incompatibile con la necessità di incoraggiare la produzione agricola. Nell'autunno del 1942, al momento di fissare i prezzi per il prossimo raccolto granario, fu istituito un vasto sistema di premi, che ebbe per effetto di rialzare il prezzo del grano di 33% rispetto al livello del 1940/41. Per poter mantenere nel 1942 il prezzo del pane ad appena 17% più di quello del 1939, occorre stanziare in bilancio fondi per circa 3 miliardi di franchi. Le difficoltà di trasporto ed altre hanno sviluppato le tendenze autarchiche dei diversi dipartimenti, accentuando alquanto le disparità di prezzi già esistenti prima della guerra. Si ritiene che fino al 1942 i salari e gli stipendi fossero aumentati di più di 25%, restando tale aumento tuttavia sensibilmente inferiore a quello del costo della vita. Sono state, però, istituite speciali indennità alle famiglie e progettate altre forme di assistenza, come, per esempio, le mense aziendali; il governo ha annunciato nel giugno 1943 nuovi aumenti di salari.

Per l'Olanda non si hanno indici di prezzi, mentre in Belgio è stata ripresa la pubblicazione degli indici ufficiali per una serie d'importanti prodotti, quali il grano, l'orzo, la segala, lo zucchero, il carbone e l'acciaio; nel giugno 1943 i prezzi di queste merci accusavano un aumento, rispetto all'anteguerra, che andava da 30 a 90%, eccettuato il caso dello zucchero, aumentato di 138%. Prima della guerra i prezzi olandesi si trovavano da 30 a 40% al disotto di quelli tedeschi, ma con la fine del 1942 vi si erano completamente adeguati. Fino dal 1940 l'agricoltura olandese ha subito una radicale trasformazione, la superficie coltivata venendo considerevolmente estesa a spese dei pascoli. Tuttavia, l'aumento che ne è risultato nella produzione dei cereali non è stato sufficiente a compensare la fortissima riduzione delle importazioni e la penuria di questi prodotti è venuta aggravandosi coll'esaurirsi delle scorte. In presenza dei prezzi quasi proibitivi sul mercato nero, i poteri del controllore dei prezzi sono stati estesi sullo scorcio del 1942. Quanto ai salari in Olanda, non sembra che essi siano stati aumentati nella stessa misura dell'adeguamento dei prezzi ufficiali al livello tedesco.

I paesi ricordati nella tabella, ad eccezione della Finlandia che è belligerante, hanno potuto rallentare nel 1942 il rialzo dei prezzi interni e quasi arrestarlo nel secondo semestre. Questa più ferma presa che le autorità sono riuscite a mantenere sui prezzi è imputabile non solo al rafforzamento del controllo, per importante che fosse questo fattore, ma anche ad una serie di provvedimenti specifici, oltre ai quali va anche osservato un netto indebolimento delle

Danimarca, Finlandia, Norvegia, Svezia, Svizzera.
Movimenti dei prezzi.

(Aumento percentuale nel periodo indicato)

Paesi e indici	1939 2° semestre	1940	1941	1942	Giugno 1939— dic. 1942
Danimarca:					
Prezzi all'ingrosso	+ 30	+ 34	+ 10	+ 2	+ 95
Costo della vita	+ 10	+ 28	+ 7	+ 3	+ 56
Finlandia:					
Prezzi all'ingrosso	+ 19	+ 28	+ 19	+ 25	+ 127
Costo della vita	+ 8	+ 21	+ 15	+ 20	+ 82
Norvegia:					
Prezzi all'ingrosso	+ 19	+ 26	+ 16	+ 3	+ 79
Costo della vita	+ 6	+ 22	+ 10	+ 4	+ 48
Svezia:					
Prezzi all'ingrosso	+ 21	+ 21	+ 12	+ 9	+ 79
Costo della vita	+ 5	+ 15	+ 11	+ 5	+ 41
Svizzera:					
Prezzi all'ingrosso	+ 19	+ 31	+ 21	+ 8	+ 103
Costo della vita	+ 4	+ 13	+ 15	+ 9	+ 46

forze che dall'estero tendono a rialzare i prezzi interni. Così in Danimarca i prezzi all'importazione sono aumentati nel 1942 di 1,6%, contro 12% nell'anno precedente. La maggior parte del commercio estero della Danimarca è stata regolamentata da accordi stipulanti prezzi fissi per le merci scambiate; inoltre, alla resistenza all'aumento dei prezzi nel settore del commercio estero ha giovato la rivalutazione di 8,2% della corona danese nel gennaio 1942. All'interno sono stati fissati prezzi massimi per quasi 90% di tutti i generi alimentari che, per la maggior parte, sono stati disponibili in quantità sufficiente, grazie ai migliori raccolti. Stante la persistente penuria di foraggi, causata dall'arresto delle importazioni da paesi d'oltremare, la capacità d'esportazione agricola nel 1942 si è ridotta a circa metà della quantità d'anteguerra; alla fine dell'anno la consistenza dei bovini era diminuita di 13%, quella dei suini di 62% e quella del pollame di 65% rispetto a prima della guerra. Per aiutare i piccoli produttori agricoli, la cui situazione era migliorata troppo poco in confronto a quella dei maggiori produttori, nella primavera del 1943 è stato accordato un aumento del prezzo delle carni suine di 24 öre per chilogrammo e la Germania, interessata ad incoraggiare questo genere di produzione, ha assunto la maggior parte dell'onere risultante. I salari e gli stipendi sono stati aumentati nel corso dell'anno, ciò che comporta, per l'intero paese e a questo titolo, una maggior spesa di 100 milioni di corone; l'aumento è stato esteso anche ai lavoratori di meno di ventitrè anni di età, cioè alle categorie che non avevano profittato del precedente aumento concesso nel febbraio 1940. In Norvegia ancora meno che negli altri paesi scandinavi, gli indici ufficiali, basati soprattutto sui prezzi dei generi razionati, sembrano rispecchiare le effettive variazioni del costo della vita. Tenuto conto del peggioramento di

qualità e della necessità di completare le razioni legali con altri acquisti, l'aumento del costo della vita, alla fine del 1942, era nettamente superiore alla cifra di 48% indicata nelle statistiche ufficiali. Prima della guerra, la Norvegia provvedeva ad una grande parte del suo fabbisogno alimentare mediante importazioni, pagate per lo più coi proventi della marina mercantile che occupava il quarto posto fra le flotte mercantili del mondo. Rotto questo equilibrio, il maggior costo dei rifornimenti indispensabili molto ha contribuito a creare le difficoltà che si presentano sul mercato interno.

In Finlandia i due grandi ostacoli che le autorità hanno incontrato nel cercare di venire a capo del problema dei prezzi sono il rialzo di questi ultimi nel settore estero (soprattutto all'importazione) ed il declino della produzione interna (18% della popolazione finlandese è in servizio attivo al fronte per lunghi periodi). Nell'autunno del 1942 è stato deciso un vasto programma finanziario, combinato con un rafforzamento del controllo dei prezzi. La nuova disciplina ha vietato l'aumento dei prezzi agricoli per il prossimo raccolto, concedendo premi ai produttori; per i prezzi dei prodotti dell'industria nazionale è stato ammesso un ritocco soltanto nel caso di un aumento del costo dei materiali (mentre si è escluso che un aumento di costo imputabile a minore produzione o giro d'affari giustifichi un aumento di prezzo del prodotto finito). Conformemente ai principî già adottati, secondo i quali un aumento del costo della vita va compensato per due terzi con un aumento di salari, è stato stabilito che ogni nuovo rialzo di 10 punti nell'indice del costo della vita al disopra della quota 160 (base 100 nel 1938/39) comporti un aumento di 4% delle mercedi. In origine i provvedimenti riguardanti la misura dell'indennità non si applicavano ai lavoratori dell'agricoltura; in seguito, lo stesso diritto fu esteso a questi ultimi in relazione all'aumento dei prezzi agricoli accordato verso il mezzo del 1943 (senza aumento dei prezzi al minuto, grazie a sussidi governativi concessi per 1600 milioni di marchi). Si può anche ricordare che, a differenza di quanto si pratica nella maggioranza dei paesi, è stato permesso un certo aumento degli affitti per compensare quello delle spese di mantenimento ed altri oneri; l'aumento autorizzato è di 20% dal 1° settembre 1942.

Nella seconda metà del 1942 un alto grado di stabilità si è manifestato in quasi tutti i settori della vita economica della Svezia, compresi il volume della produzione industriale, i prezzi all'ingrosso, il costo della vita ecc. L'importanza delle spese statali, che ha reso necessario ricorrere al credito per circa 150 milioni di corone al mese, ha seguito ad essere fonte di un eccessivo potere d'acquisto: si valuta che il reddito lordo del pubblico sia aumentato di 32% fra il 1939 ed il 1942, mentre la quantità disponibile di beni di consumo diminuiva di 17%. Nell'autunno del 1942 il governo incaricò un esperto, non

appartenente all'amministrazione statale, di condurre negoziati ed inchieste allo scopo di formulare la migliore politica economica da adottarsi in avvenire per combattere il dannoso rialzo dei prezzi. Mentre negoziati coi rappresentanti di varie categorie economiche erano in corso per fissare i prezzi applicabili ai raccolti del 1943, per la stabilizzazione dei salari ecc., fu imposto, il 31 ottobre

1942, un temporaneo blocco dei prezzi. Poche settimane dopo fu raggiunto un accordo per un blocco condizionale dei salari: si intese con ciò che, finché l'indice ufficiale del costo della vita, che era di 239 nell'ottobre 1942 (base 100 nel 1914) rimanesse inferiore a 249, i salari dovessero rimanere immutati; essi verrebbero aumentati di 5% qualora l'indice del costo della vita raggiungesse o superasse 249, ma non 257; oltre questo limite nuovi negoziati verrebbero intrapresi fra le parti interessate. Di fatto però si è addimostrato possibile (in parte grazie a sussidi statali comportanti un onere di 220 milioni di corone all'anno) di mantenere basso il costo della vita; nella primavera del 1943 questo indice oscillava intorno a 240 e perciò si manteneva al disotto del limite di blocco.

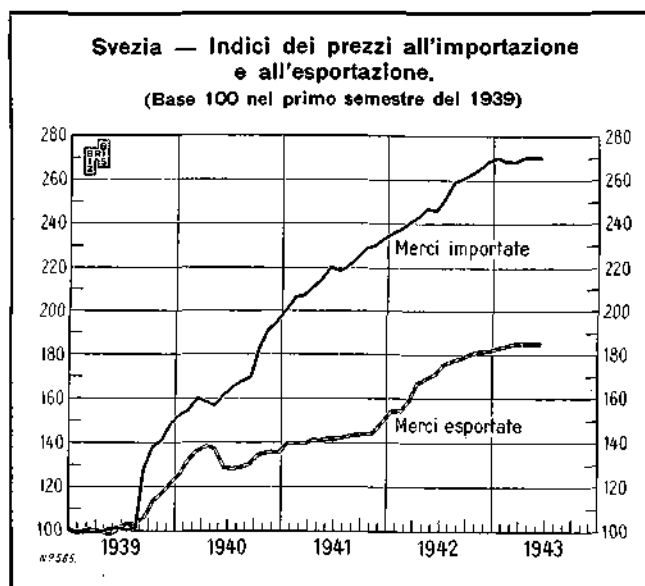
La tabella seguente mostra come in Svizzera il rialzo dei prezzi abbia cominciato a rallentarsi.

Svizzera — Movimenti dei prezzi.

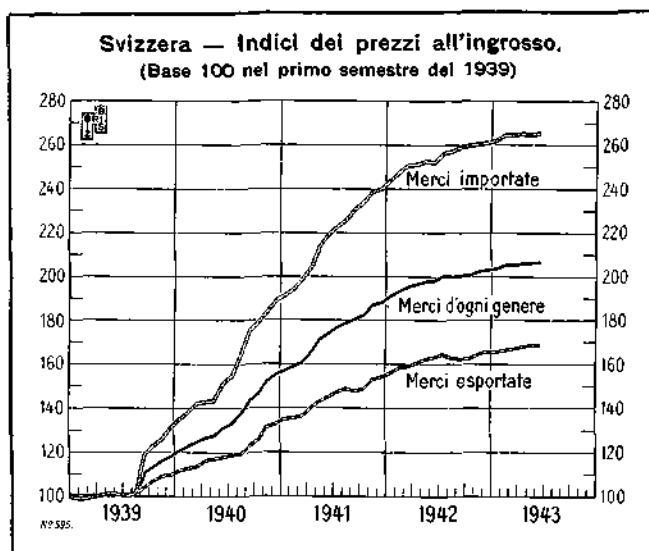
(Aumento percentuale nel periodo indicato)

Indici	1939 2° semestre	1940	1941	1942	Giugno 1939— dic. 1942
Prezzi all'ingrosso	+ 18	+ 31	+ 21	+ 8	+ 103
Merci importate	+ 30	+ 44	+ 27	+ 9	+ 159
Merci nazionali	+ 10	+ 21	+ 16	+ 7	+ 65
Costo della vita	+ 4	+ 13	+ 15	+ 9	+ 46

L'economia svizzera, in quanto particolarmente legata al commercio estero, ha sentito fortemente l'influenza degli aumenti dei prezzi all'estero e quella dell'enorme rialzo del costo dei trasporti da paesi d'oltremare (nel 1938 circa



due terzi delle importazioni in Svizzera consistevano in materie prime e prodotti alimentari). Però nel 1942 la spinta al rialzo proveniente dall'estero ha perduto vigore, perchè, da un lato, l'aumento del prezzo dei prodotti importati è stato meno grande; dall'altro, questi sono diminuiti quantitativamente di 10% (riducendosi a circa 60% rispetto all'anteguerra) col risultato che le merci d'origine estera rappresentano una parte assai minore nel totale dei beni di consumo.



(riducendosi a circa 60% rispetto all'anteguerra) col risultato che le merci d'origine estera rappresentano una parte assai minore nel totale dei beni di consumo.

Allo scopo principale di impedire esagerati aumenti di prezzi e profitti, circa sessanta fondi di perequazione sono stati istituiti in Svizzera, relativi a varie categorie di prodotti, come i vetri da finestre, i cuoi e pellami, i metalli

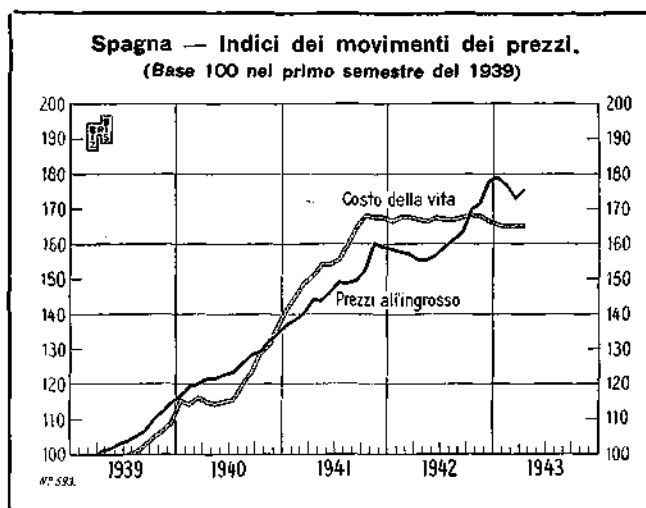
comuni e numerosi prodotti alimentari. Questi fondi sono alimentati dagli esportatori e dai produttori (in pochi casi anche da contributi del Governo federale) e concedono sussidi a quei produttori ed importatori i quali, senza di essi, lavorerebbero in perdita. Nei primi mesi del 1943 si è provveduto ad introdurre una maggiore uniformità nell'organizzazione e nei metodi di lavoro di questi fondi.

Basandosi sull'"indice delle spese" all'uopo calcolato, la commissione governativa istituita per dare pareri sui problemi salariali ha proposto, nell'autunno del 1943, un aumento delle mercedi in percentuali variabili da 38%, per le categorie di salari più bassi, a 24%, per le categorie a reddito di 6000 franchi o più. Alla fine del marzo 1943 l'aumento medio dei salari degli operai industriali rispetto a prima della guerra era di circa 29%, contro un aumento di 47% nell'indice ufficiale del costo della vita. Fra l'agosto 1939 e la fine del 1942 i prezzi agricoli erano saliti di 64%; si è calcolato che il reddito del lavoro agricolo (distinto dal reddito fondiario o di capitale) è aumentato di circa 50% tra il 1938 ed il 1942; questo aumento è stato tollerato allo scopo di stimolare la produzione agricola durante il periodo attuale ed anche per compensare gli agricoltori del minor reddito che essi conseguivano prima della guerra rispetto ad altre categorie.

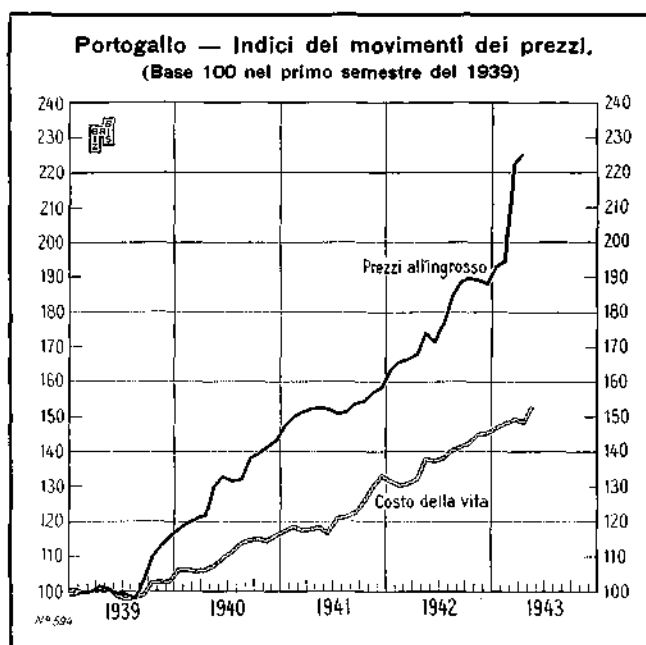
In Spagna la caratteristica dei movimenti dei prezzi nel 1942 è stata il grado relativamente alto di stabilità, favorita da un lento ma incessante

accrescimento dell'offerta di materie prime e di prodotti alimentari. Data la forte concorrenza tra paesi belligeranti nell'accaparramento di taluni prodotti spagnuoli essenziali (prevalentemente metalli) i prezzi all'esportazione, nell'insieme, sono stati vantaggiosi per la Spagna.

Anche il Portogallo si è trovato in grado di imporre alti prezzi per le sue esportazioni, specialmente quelle del tungsteno di cui sono venuti a mancare i rifornimenti dall'Estremo Oriente. A fronte di un aumento, nel 1942, di 10% nei prezzi dei prodotti nazionali, quelli delle merci importate accusano un rialzo di 27% e quelli dei prodotti esportati (all'infuori delle derrate alimentari) di 35%. La vantaggiosa situazione dell'esportazione non soltanto ha fruttato un aumento delle riserve d'oro e di divise, ma ha anche accresciuto il potere d'acquisto del pubblico ed ha rappresentato un fattore importante del rialzo sensibile dei prezzi e del costo della vita nel 1942. Alla fine del detto anno l'indice ufficiale



del costo della vita superava di 46% il livello prebellico, ma il suo reale aumento era probabilmente superiore, perchè nella composizione dell'indice si tiene conto soltanto dei prodotti nazionali. Nel 1942 sono stati permessi dei ritocchi ai salari in misura tra 20 e 50% delle cifre d'anteguerra; nella primavera del 1943 è stato esteso il razionamento.



del costo della vita superava di 46% il livello prebellico, ma il suo reale aumento era probabilmente superiore, perchè nella composizione dell'indice si tiene conto soltanto dei prodotti nazionali. Nel 1942 sono stati permessi dei ritocchi ai salari in misura tra 20 e 50% delle cifre d'anteguerra; nella primavera del 1943 è stato esteso il razionamento.

Nel Regno Unito le direttive dell'anno precedente sono state mantenute in materia di politica dei prezzi e gli indici ufficiali dei prezzi all'ingrosso e

Regno Unito, Eire, India britannica, Australia, Nuova Zelanda,
Canada, Stati Uniti — Movimenti dei prezzi.

(Aumento o diminuzione percentuale nel periodo indicato)

Paesi e indici	1939 2° semestre	1940	1941	1942	Giugno 1939- dic. 1942
Regno Unito:					
Prezzi all'ingrosso	+ 25	+ 22	+ 5	+ 3	+ 64
Costo della vita	+ 12	+ 13	+ 2	- 1	+ 28
Eire:					
Costo della vita	+ 12	+ 11	+ 11	+ 15	+ 59
India britannica:					
Prezzi all'ingrosso	+ 36	- 12	+ 28	+ 55	+ 136
Costo della vita	+ 9	+ 2	+ 12	+ 46	+ 81
Australia:					
Prezzi all'ingrosso	+ 5	+ 9	+ 4	+ 15	+ 38
Costo della vita	+ 1	+ 6	+ 4	+ 9	+ 22
Nuova Zelanda:					
Prezzi all'ingrosso	+ 5	+ 14	+ 9	+ 7	+ 39
Costo della vita	+ 3	+ 4	+ 4	+ 2	+ 14
Canada:					
Prezzi all'ingrosso	+ 11	+ 3	+ 11	+ 4	+ 32
Costo della vita	+ 3	+ 4	+ 7	+ 3	+ 18
Stati Uniti:					
Prezzi all'ingrosso	+ 5	+ 1	+ 17	+ 8	+ 34
Costo della vita	+ 1	+ 1	+ 10	+ 9	+ 22

del costo della vita accusano solo leggeri movimenti. Tra le principali categorie che concorrono alla formazione dell'indice dei prezzi all'ingrosso, quella ove si constata il maggiore rialzo è la voce "cereali", salita di 123% dall'agosto 1939 al marzo 1943. Nell'indice del costo della vita, però, gli aumenti del prezzo della farina e quello del pane sono stati soltanto di 26% e 9% rispettivamente; il diverso andamento dei due indici si spiega in gran parte con la corrispondenza di sussidi, che è parte della politica di stabilizzazione dei prezzi; sussidi che si valuta debbano costare allo Stato £210 milioni nel 1943, contro £180 milioni nel 1942, £125 milioni nel 1941 e £100 milioni nel 1940. La stabilità dell'indice del costo della vita proviene anche dallo sviluppo preso dalla produzione utilitaria: 80% di tutti i nuovi generi d'abbigliamento sono confezionati con materiale standardizzato e praticamente tutta la mobilia di nuova produzione appartiene alla categoria utilitaria. Inoltre, nell'agosto 1942 gli articoli d'abbigliamento utilitari sono stati esonerati dalla tassa sugli acquisti e nello stesso mese è stata completamente sospesa la produzione di articoli di lusso, col risultato che, all'infuori dei generi alimentari, delle bevande e del tabacco, la produzione di beni di consumo non utilitari si è ridotta a circa 20% della quantità d'anteguerra.

Molto discussa è la questione della fedeltà con cui l'indice ufficiale del costo della vita rispecchia l'aumento effettivo. Anche prima della guerra, nel compilarlo, si teneva conto soltanto di una parte delle spese correnti in un bilancio familiare medio; vari articoli sui quali esso si basa hanno cessato di

essere disponibili dal 1939, mentre d'altri, che da allora sono divenuti più o meno indispensabili, non si tiene conto. Grazie all'aumento generale dei salari, vi sono persone, appartenenti a categorie a basso reddito, disposte a pagare per merci non razionate, che in passato erano fuori della loro portata, prezzi che attualmente sono spesso doppi di quelli d'un tempo. Il Libro bianco pubblicato insieme col bilancio nell'aprile 1943 giunge alla conclusione che, se si trascurano gli aumenti di prezzo deliberatamente provocati mediante aggravio di imposte indirette, i beni di consumo ed i servizi, nel loro insieme, compresi i prodotti di lusso e voluttuari, accusano un aumento di prezzo non superiore a 36%, a fronte di un rialzo di 28% nell'indice ufficiale.

Nei riguardi delle mercedi non sembra essersi raggiunta una corrispondente stabilità. Dall'estate del 1939 alla fine del 1941 l'indice dei salari settimanali medi (cioè delle tariffe) era salito di circa 25% e, alla fine del 1942, di 30%, mentre l'aumento dei guadagni era stato molto superiore, principalmente a causa delle ore di lavoro straordinario e notturno e forse anche di un rialzo, in via relativa, dei cottimi. Le statistiche dei guadagni effettivi, compilate dal ministero del lavoro ogni sei mesi, mostrano che per 6.250.000 operai impiegati nelle manifatture il guadagno medio è aumentato di 65% fra l'ottobre 1938 ed il gennaio 1943, mentre la media delle tariffe per un'ordinaria settimana di lavoro, escluso quello straordinario, è aumentata di 26% o 27%. Per le miniere di carbone (non comprese nelle cifre suddette) i dati raccolti dal ministero dei combustibili rivelano il fatto che, tra l'ultimo trimestre del 1939 e quello corrispondente del 1943, i guadagni medi per squadra e per tutte le categorie di lavoratori impiegati nelle miniere, compresi i ragazzi, sono aumentati analogamente di circa 65%. In generale però le cifre variano molto da un'industria all'altra ed i maggiori aumenti dei guadagni (oltre 75%) si trovano nelle categorie della metallurgia, della meccanica e delle costruzioni navali.

Nell'Eire il nuovo aumento dei prezzi rispecchia le grandi difficoltà di ottenere rifornimenti dall'estero (data l'assenza quasi completa di navi mercantili nazionali) ma dipende anche in certa misura dalla maggiore domanda causata dalla presenza di truppe americane nell'Irlanda. L'indice del costo della vita ha seguito a salire, raggiungendo alla fine del 1942 una quota di 60% al di sopra del livello prebellico, mentre, alla stessa epoca, il corrispondente rialzo per i prodotti agricoli era di 75%. Nella relazione sul bilancio per l'esercizio finanziario 1942/43 il ministro delle finanze ha valutato in £3,6 milioni l'onere delle indennità per integrazioni di prezzo sui prodotti alimentari e la torba.

Come nella maggior parte del mondo, anche in altri paesi dell'Impero britannico l'andamento dei prezzi è dipeso in maggior misura da fattori locali.

Nell'India britannica i prezzi delle merci sono saliti rapidamente anche nel 1942, essendo quasi impossibile l'istituire in sì grande paese un completo controllo dei prezzi combinato con un efficace razionamento, in modo da neutralizzare l'eccesso di potere d'acquisto ingenerato dalle spese di guerra. In Australia una serie di nuovi provvedimenti ha fissato i prezzi di tutte le merci o servizi al livello del 16 aprile 1943; per mantenere anche il costo della vita allo stesso livello sono stati aumentati i sussidi governativi e ridotta la tassa sugli acquisti di generi d'abbigliamento. Nella Nuova Zelanda vigeva da anni un accordo in base al quale i salari potevano venire aumentati quando i prezzi fossero saliti di oltre 2,5%. Nel dicembre 1942 fu inaugurato un vasto programma di stabilizzazione, imperniato sul blocco dei salari, degli stipendi, degli affitti e dei prezzi dei prodotti agricoli. La dichiarazione del Primo ministro, secondo la quale il reddito nazionale era aumentato di circa £50 milioni dal 1939, mentre l'offerta di beni di consumo si era ridotta di oltre 40%, aveva infatti messo in rilievo come tale divario rendesse particolarmente urgente il rafforzamento del controllo dei prezzi.

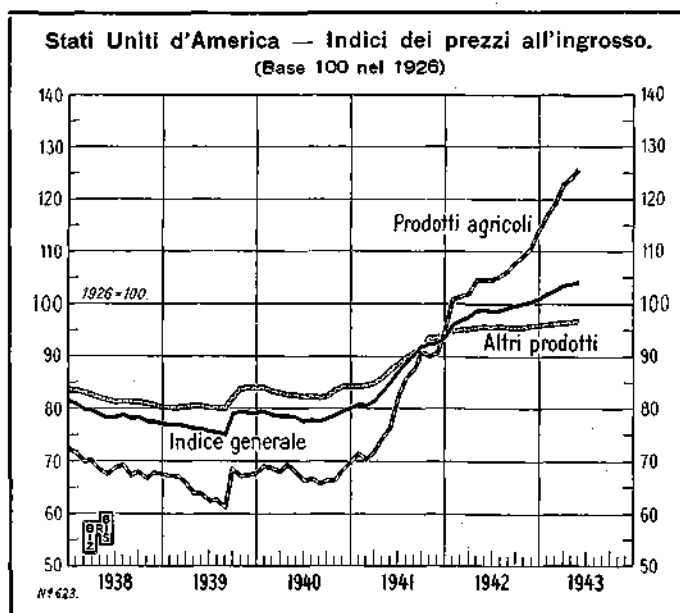
Presso a poco lo stesso andamento come in Australia ed in Nuova Zelanda si ritrova nel movimento dei prezzi nel Canada e negli Stati Uniti. Prima dello scoppio della guerra nel 1939 la produzione in questi paesi era abbondante ed esistevano forti giacenze di derrate alimentari che era difficile liquidare a prezzi remunerativi. Per un certo tempo gli ostacoli al commercio d'esportazione, creati dalla guerra, hanno favorito l'accumulazione di tali giacenze, ma, col rialzarsi dei prezzi, queste ultime vennero a costituire riserve preziose per far fronte alla crescente domanda per il consumo interno ed i rifornimenti militari. I detti paesi possedevano anche vaste risorse d'altro genere non ancora utilizzate e si trovavano pertanto in grado di aumentare su vasta scala, in tempo relativamente breve, la loro produzione di guerra.

Nel novembre 1941 fu introdotto nel Canada un sistema abbastanza elastico di prezzi-limiti, grazie al quale i prezzi al minuto furono riportati al livello a cui si erano trovati tra il 15 settembre e l'11 ottobre dello stesso anno. Il commercio all'ingrosso non fu assoggettato a limitazioni di prezzi, ma si ritenne che, col fissare prezzi massimi per le vendite al minuto, questi reagirebbero sul commercio all'ingrosso e, in ultima analisi, sui prezzi chiesti dai produttori. In taluni casi lo Stato è intervenuto con sussidi: per esempio, nel commercio delle calzature, al momento dell'entrata in vigore del controllo, si trovò che i prezzi al minuto superavano di 15% il livello medio del periodo tra il 15 settembre e l'11 ottobre; i produttori ed i minutanti s'accordarono per ridurre ciascuno i prezzi di 4% e lo Stato consentì ad integrare i residui 7% a condizione che, entro un dato tempo, esso venisse liberato da questo

onere, grazie a provvedimenti di razionalizzazione. Questo metodo si dimostrò efficace in quanto rallentò il rialzo dei prezzi; ma, per effetto del trasferimento dei lavoratori verso le categorie di industrie belliche offrendi maggiori remunerazioni, nonché dell'eccezionale raccolto nel 1942, che elevò di 20% il reddito degli agricoltori senza contare i sussidi, il potere d'acquisto del pubblico divenne ancora più abbondante. Per impedire un ulteriore aumento del costo della vita ed il conseguente rialzo dei salari, gran numero di prezzi al minuto furono abbassati per mezzo di sussidi, esonerazioni fiscali, o vendite dirette in perdita da parte di enti statali. Le prime riduzioni furono applicate nel dicembre 1942 al tè, al caffè, al latte ed alle arance e si prevede che queste misure costerebbero annualmente allo Stato \$ canadesi 40 milioni; complessivamente, i sussidi per integrazione di prezzi ammontano a 68 milioni per l'esercizio finanziario terminato col marzo 1943 e si prevede che raggiungeranno 120 milioni nell'esercizio successivo.

Le tariffe dei salari non sono soggette a limiti propriamente detti, ma si ricollegano ai prezzi, in quanto i datori di lavoro sono tenuti a corrispondere ai loro dipendenti indennità di carovita, da modificarsi trimestralmente in ragione di 25 centesimi per settimana per ogni variazione di un intero punto nell'indice del costo della vita. Dato l'aumento di quest'ultimo di 18 punti tra lo scoppio della guerra ed il dicembre 1942, l'indennità totale si elevava a \$ canadesi 4,5, ovvero, nel caso dei lavoratori che percepiscono \$ canadesi 25 alla settimana, 18% del salario.

Negli Stati Uniti, mentre il livello dei prezzi all'ingrosso era aumentato di 17% nel 1941, il rialzo nell'anno seguente fu di soli 8%. D'altra parte, il costo della vita ha mantenuto il suo costante incremento in ragione di 10% nel 1941, 9% nel 1942 e circa 1% al mese nel primo semestre del 1943. La spinta al rialzo è data soprattutto dalla rapida espansione del potere d'acquisto (alla fine del 1942, i redditi individuali si approssimavano, nell'insieme, a \$125 miliardi all'anno, contro una media di \$65 miliardi nel



periodo tra il 1935 ed il 1939) nonché dalla progressiva contrazione della produzione per uso della popolazione civile. Il taglio più forte fu quello imposto alla produzione dei beni durevoli di consumo (automobili, frigoriferi ecc.) per il fatto che in questo settore la produzione potè più facilmente essere deviata verso gli scopi bellici. Le altre misure restrittive furono applicate principalmente all'attrezzatura industriale, cosicchè la produzione di articoli finiti per uso civile ne subì le conseguenze solo indirettamente e con un certo ritardo. Inoltre, durante tutto l'anno 1942 i consumatori ebbero a disposizione le importanti scorte precedentemente accumulate presso gli intermediari. Infine, la quantità di prodotti agricoli disponibili per il pubblico, nel 1942, fu assai prossima a quella del periodo 1935/39 e, per qualche categoria, la superò, mentre le importazioni di molte materie, specialmente delle lane, furono maggiori di quanto previsto. Tenuto conto sia degli alloggi, sia dei prodotti durevoli o semidurevoli già in possesso dei consumatori all'entrata in vigore del controllo, il consumo della popolazione civile, nella primavera del 1943, non è stato, nell'insieme, molto inferiore a quello d'anteguerra. Si è constatato, d'altra parte, un aumento degli acquisti di generi alimentari per un valore che, nell'autunno 1942, superava di ben 60% la somma complessiva spesa a questo titolo nel 1939. Questo spostamento della domanda ha creato condizioni favorevoli al rialzo dei prezzi dei prodotti agricoli e si sono manifestate pressioni politiche tendenti a favorirlo. Alla fine del 1942 i prezzi dei prodotti agricoli avevano raggiunto 110% della "parità" (vale a dire il livello dei prezzi agricoli che conferisce agli agricoltori lo stesso potere d'acquisto in confronto ai prodotti non agricoli, come nel periodo 1909/14). Per il grano ed il granturco le cosiddette "loan rates" (percentuali di anticipo) vennero mantenute a 85% della parità al fine di impedire il rialzo del costo dei foraggi e dei becchimi, ma per il cotone, il tabacco, il riso ed il pistacchio esse furono rialzate da 85 a 90% al principio d'ottobre 1942.

A norma della legge sul controllo dei prezzi, approvata nel gennaio 1942, l'ufficio dell'amministrazione dei prezzi procedette nel maggio dell'anno stesso a stabilizzare quelli di un gran numero di merci ai livelli massimi raggiunti nel marzo. In ottobre il controllo, sulla base dei livelli raggiunti il 15 settembre, fu allargato ad altre merci, compresi i prodotti agricoli, e fu nominato un direttore della stabilizzazione economica. Furono fissati contingenti di produzione per gli articoli di consumo destinati alla popolazione civile, in modo da ridurre, secondo una dichiarazione del Presidente, tali consumi a 25% al disotto delle cifre del 1941, anno in cui essi avevano raggiunto il massimo; furono predisposti e messi in vigore nei primi mesi del 1943 dei piani di razionamento per la carne, il formaggio, le frutta ed i legumi in scatola e secchi, i grassi e gli

oli. Più tardi, dopo vivaci controversie, fu deciso di autorizzare lo Stato a concedere sussidi allo scopo di mantenere basso il costo della vita.

Il notevole aumento del risparmio genuino probabilmente rispecchia, fino ad un certo punto, l'influenza del razionamento e l'impossibilità di acquistare merci di cui non v'è più disponibilità; ma l'offerta corrente di beni di consumo è sempre così considerevole — e non solo in confronto alle condizioni negli altri paesi — che il razionamento e le altre forme di restrizioni non possono avere che effetti modesti, più importante essendo la limitazione diretta dei redditi mercè, per esempio, il controllo dei salari. Dato il maggiore impiego di lavoratori nell'industria e l'aumento di 50% delle retribuzioni per le ore straordinarie (cioè al di là di quaranta ore) l'ammontare complessivo dei salari, per la nazione, è passato da \$61 miliardi nel 1941 a \$80 miliardi nel 1942. I guadagni orari nelle manifatture sono passati da 78,3 centesimi nel dicembre 1941 a 90,7 centesimi nel dicembre 1942, con un aumento, pertanto, di ben 15%. La giurisdizione del comitato per il lavoro di guerra è stata estesa a tutte le modificazioni delle tariffe salariali dei lavoratori non agricoli, comprese quelle concordate tra i datori di lavoro ed i lavoratori. Il comitato si attiene alla direttiva di respingere richieste d'aumenti oltrepassanti l'indennità corrispondente all'aumento di 15% del costo della vita tra il gennaio 1941 ed il maggio 1942 (conformemente alla cosiddetta "little steel formula", ideata a titolo di equa soluzione nell'occasione di un certo conflitto nel settore delle piccole acciaierie). Altri aumenti salariali sono stati tuttavia concessi in vari casi: per esempio, allorché i precedenti aumenti non raggiungevano 15%, ovvero quando i salari erano rimasti al disotto del livello-tipo o si riteneva necessario, per certe industrie, concedere miglioramenti indispensabili per stimolare lo sforzo bellico. Nell'aprile 1943 furono presi nuovi provvedimenti di stabilizzazione; tra l'altro, fu fatto divieto ai lavoratori di cambiare impiego per accrescere il loro guadagno. Cristallizzati i prezzi in taluni settori, si rese necessaria, negli Stati Uniti, come in altri paesi, una più salda direzione della vita economica nazionale e la commissione per la mano d'opera di guerra ebbe incarico di reclutare uomini, tanto per le forze armate, quanto per le industrie essenziali. Tra il mezzo del 1939 e la primavera del 1943 i guadagni orari nelle manifatture sono aumentati di circa 50%; sembra che le tariffe per i lavoratori agricoli, che erano rimaste fuori dal controllo e si trovavano nel 1939 a basso livello, siano aumentate di una percentuale ancora maggiore.

Nell'America settentrionale il raccolto del frumento nel 1942 fu il migliore che si conosca, tranne quello del 1928. Il grande raccolto del Canada nel 1942 è stato ricavato da una superficie minore di quella seminata a frumento nel 1928 e nel 1941; è dovuto perciò in primo luogo ad un maggior

Stati Uniti e Canada — Produzione granaria.

(Milioni di staia*)

Anni	Stati Uniti	Canada	Totale
1934/1938, medie	717	263	980
1939	751	521	1272
1940	812	540	1352
1941	846	312	1258
1942	981	593	1574
1943 (stime)	835	615	1450

* Uno staio di frumento = 0,272 quintali.

leggermente tra l'agosto 1942 e l'agosto 1943, nonostante l'abbondanza del raccolto. Il consumo complessivo previsto — 1013 milioni di staia, ossia circa 80% più del normale — rispecchia un maggior impiego di grano nell'industria (fabbricazione di alcool per scopi bellici) e come foraggio, specialmente per il bestiame suino, la consistenza del quale è salita da circa 50 milioni di capi all'inizio del 1939 a pressochè 75 milioni all'inizio del 1943. Per gli Stati Uniti, il Canada, l'Argentina e l'Australia le consistenze di frumento al 1° agosto 1943 si valutano complessivamente in 1748 milioni di

Consistenze di frumento.*

(Milioni di staia)

Anni	Stati Uniti	Canada	Argentina	Australia	Totale per i 4 paesi
1938, 1° agosto	153	25	72	34	284
1939, „	253	103	230	43	629
1940, „	282	300	75	109	766
1941, „	385	480	180	55	1100
1942, „	632	424	198	122	1376
1943, „	650	688	245	165	1748

* Stime.

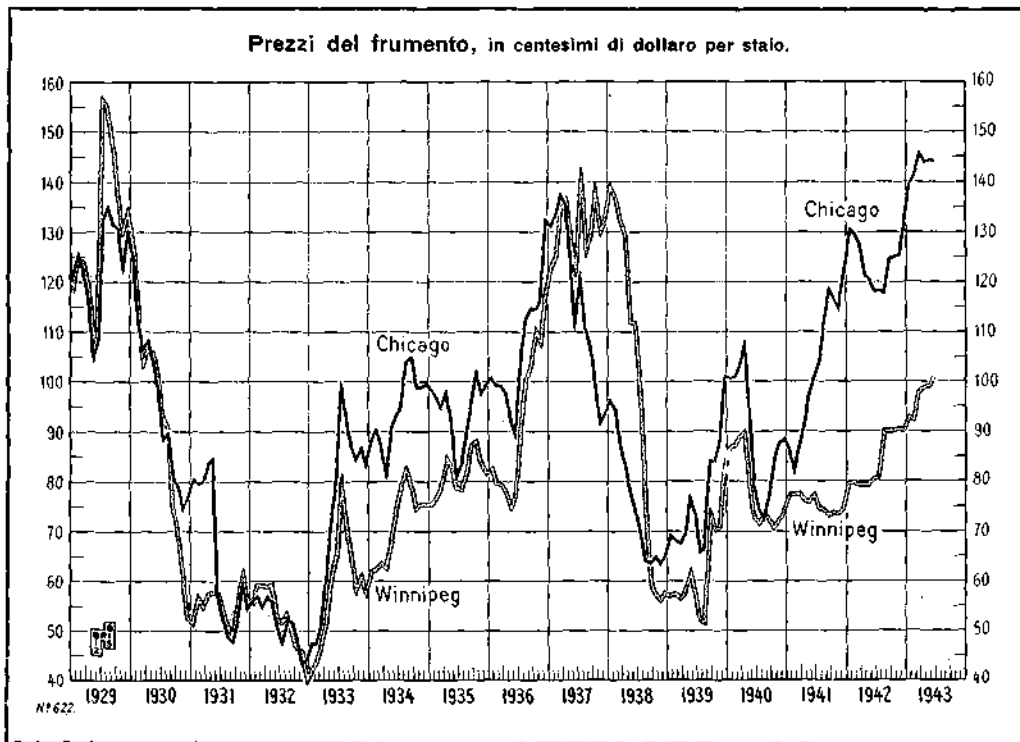
assistere ad una sua progressiva diminuzione fino alla fine della guerra. Il cambiamento avvenuto si rispecchia nella fermezza dei prezzi del frumento, tanto nel Canada quanto negli Stati Uniti.

Anche il raccolto del granoturco negli Stati Uniti è stato abbondante nel 1942, raggiungendo 3175 milioni di staia*, contro 2673 milioni nell'anno precedente. In Argentina, invece, la siccità ha gravemente danneggiato il granoturco e, in alcune province, ha interamente distrutto i raccolti. Ne è risultato che la produzione totale di questo cereale in Argentina è scesa da 356 milioni di staia nel 1941/42 a 76 milioni nel 1942/43 e le scorte, che al principio del maggio 1942 si valutavano in 280 milioni di staia e preoccupavano le autorità per l'insufficienza dei magazzini, si sono bruscamente ridotte a quantità infe-

rendimento unitario. Le consistenze granarie al 1° agosto 1943 sono valutate in 688 milioni di staia, di poco superiori a quelle stimate per gli Stati Uniti alla stessa data. A causa del forte aumento del consumo, le consistenze negli Stati Uniti sono aumentate

staia. In confronto alle condizioni normali (la cifra corrispondente per l'agosto 1938 era di 284 milioni di staia) ciò rappresenta un'ingente scorta; ma, se si tiene conto del maggiore consumo di grano per altri scopi che non l'alimentazione umana, sembra probabile che si debba

* Uno staio di granoturco = 0,254 quintali.



riori al normale. Il prezzo del granoturco, caduto a 83 centesimi per staio nel novembre 1942 — e solo il sostegno prestato dal governo impedì un ulteriore abbassamento — riprese improvvisamente a 98½ centesimi per staio al principio del 1943 ed a 105 centesimi nell'aprile.

La conferenza sull'alimentazione e l'agricoltura, tenuta a Hot Springs nei mesi di maggio e giugno 1943, si è occupata dei problemi della nutrizione normale; dello sviluppo della produzione agricola e del suo adattamento al fabbisogno di consumo; nonché dei mezzi per migliorare la distribuzione. Essa ha deciso di istituire un nuovo meccanismo internazionale sotto forma di una commissione provvisoria destinata a funzionare a Washington fino a quando non sia possibile impiantare un'organizzazione permanente per l'alimentazione. A questa commissione fu affidato il compito di sviluppare e coordinare le ricerche e raccogliere e diffondere dati informativi; essa dovrà sottoporre ai singoli governi proposte per l'azione da svolgere secondo le direttive concordate alla conferenza, nonché discutere problemi, quali lo sviluppo delle risorse agrarie, gli accordi relativi a singoli prodotti, le cooperative di consumo e altre materie esaminate alla conferenza.

Più che non in altri paesi, nell'America latina le oscillazioni dei prezzi sono effetto di forze agenti sul mercato. L'intervento statale sotto forma di controllo o di sussidi ha esercitato un'influenza soltanto in particolari settori

Movimenti dei prezzi in alcuni paesi dell'America latina.

(Aumenti o diminuzioni percentuali nel periodo indicato)

Paesi e indici	1939 2° semestre	1940	1941	1942	Giugno 1939/ dic. 1942
Argentina:					
Prezzi all'ingrosso	+ 16	+ 2	+ 37	+ 13	+ 86
Costo della vita	+ 4	- 3	+ 10	0	+ 12
Bolivia:					
Costo della vita	+ 38 ¹⁾	+ 15	+ 35	+ 29	+ 178
Brasile:					
Costo della vita	+ 2	+ 7	+ 12	+ 5 ²⁾	+ 28 ³⁾
Cile:					
Prezzi all'ingrosso	+ 7	+ 5	+ 37	+ 23	+ 90
Costo della vita	+ 5	+ 10	+ 23	+ 26	+ 77
Colombia:					
Costo della vita	- 2	- 5	+ 4	+ 14	+ 10
Costa Rica:					
Prezzi all'ingrosso	- 1	- 6	+ 19	+ 40	+ 55
Costo della vita	- 2	- 2	+ 9	+ 31	+ 38
Messico:					
Prezzi all'ingrosso	- 1	+ 1	+ 14	+ 8	+ 24
Costo della vita	+ 1	+ 1	+ 14	+ 11	+ 30
Perù:					
Prezzi all'ingrosso	+ 11	+ 9	+ 27	+ 19	+ 82
Costo della vita	+ 3	+ 9	+ 11	+ 9	+ 36
Uruguay:					
Costo della vita	+ 4	+ 2	- 2	+ 4	+ 8
Venezuela:					
Costo della vita (generi alimentari)	- 7 ¹⁾	+ 7	- 6	+ 16	+ 9

1) Dal giugno 1939 al gennaio 1940. 2) Dal dicembre 1941 all'agosto 1942. 3) Dal giugno 1939 all'agosto 1942.

dell'economia nazionale; casi tipici ne sono stati l'accordo per il caffè (stipulato fra quattordici paesi, tra cui gli Stati Uniti) ed il sostegno dei prezzi dei cereali in Argentina. In ambo i casi l'obbiettivo fu l'arresto della caduta dei prezzi corrisposti ai produttori, dipendente dalla quasi intera cessazione delle esportazioni verso il continente europeo e dalla penuria di tonnellaggio marittimo anche sulle rotte dell'emisfero americano. E' quasi impossibile discernere una qualsiasi uniformità di tendenze nelle statistiche dei paesi dell'America latina. In taluni di essi il costo della vita, dipendente soprattutto dai prezzi dei generi alimentari, è aumentato assai poco; in altri si riscontrano segni chiari d'inflazione, prodotta dai disavanzi nel bilancio statale.

In Argentina l'indice del costo della vita non presenta variazioni da un capo all'altro del 1942, ma quello dei prezzi all'ingrosso è aumentato di 13% a causa, come si vede dalla tabella alla pagina seguente, del rialzo delle quotazioni dei prodotti non agricoli (per lo più manufatti importati o fabbricati con materie prime importate).

Alla fine del 1942 i prezzi dei prodotti agricoli raggiungevano appena quelli dell'agosto 1939. Ancora una volta furono fissati prezzi minimi per il

frumento, il seme di lino e il granturco ed il governo continuò a sussidiare gli agricoltori; secondo la relazione del Banco central per il 1942, le somme prese a prestito dallo Stato per finanziare i raccolti di quell'anno ammontano a 242 milioni di pesos, contro 505 milioni nell'anno precedente; nel complesso, l'onere

governativo totale per finanziamento dei raccolti è giunto a circa 1 miliardo di pesos. Come già detto, la forte e prolungata siccità durante la campagna agricola del 1942/43 (la peggiore da più di vent'anni) fece improvvisamente salire i prezzi del granturco; il governo, temendo una scarsità anche nei confronti del fabbisogno interno, ne vietò provvisoriamente l'esportazione, in contrasto con le direttive seguite in precedenza. I prezzi delle carni e prodotti derivati erano già aumentati nel 1942 di 10% (25% in totale) e non occorre concedere direttamente sussidi statali, perchè il maggior consumo interno assorbiva tre quarti della produzione. Coi ripetuti aumenti di tariffe salariali e grazie anche al prolungamento della settimana lavorativa nell'industria, si è ottenuto un rialzo del guadagno medio di 13% in confronto dell'anno precedente. Nella primavera del 1943 l'indice del costo della vita accusa un improvviso rialzo, in seguito al quale il governo impose prezzi massimi per una serie di merci di consumo, tra cui il burro, le patate, il riso, la farina, il pane ed il formaggio.

Per il Brasile non si hanno dati sul movimento dei prezzi posteriormente all'estate del 1942, alla quale epoca l'indice del costo della vita si trovava in aumento di 28% rispetto al giugno 1939. Nella speranza di frenare il rialzo, è stato decretato il blocco dei prezzi al minuto, al livello raggiunto il 1° dicembre 1942; i salari, fissati nel maggio dell'anno stesso, in seguito furono lasciati aumentare da 25 a 30% per compensare l'aumento del costo della vita tra il detto mese e la fine dell'anno. Le difficoltà di trasporto non hanno permesso di ottenere la quantità normale di grano dall'Argentina e la penuria del tonnellaggio marittimo costituisce il fattore dominante della situazione del Brasile, come degli altri paesi dell'America latina. Nel 1941 gli Stati Uniti non hanno acquistato l'intero contingente di caffè concordato, ma, in seguito ad un'intesa successiva, essi si sono impegnati ad acquistare dal Brasile 12½ milioni di sacchi provenienti dai raccolti del 1941/42 e 1942/43, indipendentemente dal fatto che il tonnellaggio marittimo sia disponibile o meno. Questo accordo ha contribuito a sostenere i prezzi e nello stesso senso hanno avuto efficacia anche vari provvedimenti interni, tra cui la concessione da parte dello

Argentina.
Movimenti dei prezzi all'ingrosso.
(Indici su base 100 nel 1926)

Epoca	Prodotti agricoli	Prodotti non agricoli	Indice generale
1939 agosto . .	79	109	103
dicembre . .	94	129	122
1940 id. . . .	73	138	124
1941 id. . . .	80	194	170
1942 id. . . .	78	224	193

Stato di anticipazioni fino a 80% delle fatture per il caffè ed il pagamento di 2 cruzeiros per ogni sacco di caffè distrutto (ogni sacco contiene 60 chili).

Nell'Estremo Oriente l'andamento dei prezzi è stato molto diverso da un paese all'altro. Il rialzo più forte sembra essersi prodotto nei territori dove ha corso lo yuan di Ciunking; ma anche nelle zone immense ed eterogenee che il Giappone ha raggruppato sotto la denominazione di Grande Asia Orientale le variazioni di prezzo sono state considerevoli. Per esempio, tra il giugno 1937 ed il giugno 1942 i prezzi all'ingrosso sono aumentati a Tokio di 49%, a Hsinking di 112% ed a Tientsin di 401%. Per il Giappone questo ineguale rialzo ha creato una serie di problemi difficili: da un lato si è reso necessario avvisare ai mezzi per sormontare i conseguenti ostacoli al commercio; dall'altro è occorso impedire che il livello dei prezzi nel Giappone si rialzasse per effetto del maggior costo delle importazioni da paesi d'oltremare. Per raggiungere questi scopi sono stati istituiti fondi di perequazione dei prezzi e speciali compagnie commerciali, sostenuti mediante sussidi a carico del bilancio statale (ulteriori particolari su questi provvedimenti trovansi alle pagine 59/60).

Un altro problema difficile è stato quello di impedire che l'espansione dell'industria di guerra ed il crescente volume del potere d'acquisto in mano al pubblico provocassero un rialzo troppo rapido dei prezzi sul mercato interno. Nel settembre 1939 è stato imposto il blocco dei prezzi per talune categorie di merci importanti, ma alla fine del 1942 gli indici calcolati dalla Banca del Giappone accusavano un aumento di 33% per i prezzi all'ingrosso e di 29% per il costo della vita rispetto al livello del giugno 1939.

Giappone — Movimenti dei prezzi.

(Aumento o diminuzione percentuale nel periodo indicato)

Indici	1939 2° semestre	1940	1941	1942	Giugno 1939- dic. 1942
Prezzi all'ingrosso	+ 17	- 1	+ 11	+ 3	+ 33
Costo della vita	+ 9	+ 9	+ 3	+ 2	+ 29

Una svolta nella politica dei prezzi si è avuta nella primavera del 1943 con le misure prese per stimolare la produzione di merci essenziali, pur impedendo, mediante sussidi statali, l'aumento del costo della vita. Sotto il regime instaurato nel settembre 1939 era accaduto spesso che i prezzi massimi giungessero appena a coprire i costi e ciò sovente ha costituito un freno alla produzione; sotto il nuovo sistema sono stati istituiti fondi di perequazione dei prezzi, posti in grado di acquistare dai produttori merci di talune categorie a prezzi superiori ai massimi legali affinché il margine coprisse l'aumento dei costi di

produzione. Grazie ai sussidi, i prezzi al consumo sono rimasti invariati. Inoltre, è stato istituito un sistema di premi inteso a far leva sull'attrattiva del lucro e, in tal modo, accrescere l'efficienza dei produttori. Già da qualche tempo erano stati concessi sussidi a favore di taluni tipi di produzione agricola; il ministro delle finanze ha dichiarato al principio del 1943 che 400 milioni di yen erano stati stanziati a tale scopo nel bilancio dell'esercizio corrente.

Non solo tra un paese e l'altro, ma anche tra un settore e l'altro nello stesso paese, si osservano sensibili divergenze dei prezzi, imputabili alla guerra; la tabella seguente indica per alcuni paesi l'aumento percentuale di diverse categorie concorrenti alla formazione dell'indice del costo della vita.

Le voci non corrispondono esattamente alle stesse categorie da un paese all'altro, ma è probabile che le differenze non siano molto sensibili e, comunque, non impediscono un confronto. Talune caratteristiche comuni si ritrovano nella maggior parte dei paesi considerati, compresa la Germania, ove, tuttavia, i prezzi al minuto delle merci razionate sono stati mantenuti assai prossimi a quelli d'anteguerra.

Costo della vita — Aumenti o diminuzioni percentuali di alcune categorie tra il primo semestre del 1939 ed il dicembre 1942.

Paesi	Alimentazione	Riscaldamento e illuminazione	Abbigliamento	Abitazioni	Altre categorie	Totale
Bulgaria ¹⁾ . .	+ 135	+ 50	+ 112	+ 35	+ 42	+ 101
Danimarca . .	+ 57	+ 112	+ 84	+ 7	+ 47	+ 56
Finlandia . .	+ 89	+ 123	+ 127	+ 12	+ 81	+ 81
Germania . .	+ 6	— 2	+ 32	0	+ 6	+ 8
Regno Unito	+ 21	+ 33	+ 82	+ 2	+ 53	+ 30
Stati Uniti . .	+ 41	+ 8	+ 25	+ 4	+ 12	+ 22
Svezia	+ 42	+ 67	+ 72	+ 2	+ 41	+ 42
Svizzera . . .	+ 61	+ 33	+ 87	0	²⁾	+ 46
Ungheria . .	+ 73	+ 31	+ 78	0	²⁾	+ 52

¹⁾ Aumento relativamente alla media del 1939. ²⁾ Cifra non nota.

In sei fra i nove paesi considerati nella tabella il costo dell'abbigliamento accusa il più forte rialzo, ma anche negli altri tre, cioè in Bulgaria, Danimarca e negli Stati Uniti, l'aumento è più sensibile in questa categoria, che non nell'indice complessivo. Il forte aumento dei prezzi nel settore dell'abbigliamento dipende dalla penuria di materie tessili (lana e cotone) e dalla necessità di ricorrere a surrogati, il cui costo di produzione è naturalmente superiore. In parecchi paesi sono state emanate norme per disciplinare i prezzi degli articoli d'abbigliamento di seconda mano.

Le pigioni, salvo poche eccezioni, sono state mantenute quasi al livello d'anteguerra, grazie all'efficace blocco imposto dalle autorità, le quali sono in grado di controllare i prezzi d'affitto delle abitazioni già esistenti e, per la costruzione di nuove abitazioni, impongono generalmente l'obbligo di ottenere un permesso preventivo affinché rimangano riservate soprattutto a fini bellici

le risorse finanziarie, i materiali e la mano d'opera. Il blocco delle pigioni è facilitato dalla politica del danaro a buon mercato, per effetto della quale gli oneri per interessi sui debiti ipotecari ed altri sono rimasti praticamente invariati (ciò che non si era verificato durante la guerra 1914/18). Altri oneri però si sono indubbiamente accresciuti ed in vari paesi si discute la questione del limite che conviene imporre ad eventuali aumenti destinati a fronteggiare le maggiori spese correnti ed il maggior costo del mantenimento che si verificheranno dopo la guerra. Qua e là si è prestata attenzione allo spinoso problema del ritorno alla libertà delle pigioni dopo la guerra, per dare libero corso all'iniziativa per la costruzione di nuove abitazioni (vedasi l'introduzione, pagina 42). La misura dei ritocchi che a quel momento si dovranno consentire per le pigioni varierà da paese a paese, secondo il grado di distacco del livello generale dei prezzi rispetto all'anteguerra, tenendosi conto però del fatto che esistono ampie possibilità di abbassare i costi delle costruzioni, grazie a nuovi metodi tecnici (come la pre-fabbricazione) e che, in quanto esse siano pienamente sfruttate (il che spesso significa l'abbandono di certe norme tecniche, legali ed altre) il nuovo equilibrio del mercato delle pigioni potrà ristabilirsi ad un livello più basso che non quello che s'imporrebbe inevitabilmente ove si persistesse negli antichi metodi.

Finchè dura la guerra, le autorità si sforzano di stabilire un'armonia di prezzi adatta alle contingenze. Da una parte esse si preoccupano di non scoraggiare la produzione nelle categorie essenziali coll'imporre prezzi troppo bassi in confronto a quelli d'altre categorie; d'altra parte esse sono costrette a tener conto del fatto che i prezzi effettivi determinano la ripartizione dei redditi nelle categorie più larghe e che, anche in tempo di guerra, le considerazioni di giustizia e d'ordine sociale conservano un'importanza primordiale. La tensione sociale che si manifestò alla fine della guerra 1914/18 va ascritta indubbiamente, in gran parte, ai movimenti anormali dei prezzi all'ingrosso e al minuto, fonte d'alti guadagni per alcuni e di penuria per altri. Il severo controllo che questa volta parecchi governi sono riusciti a stabilire, accanto alla maggiore imposizione sui profitti di guerra ed all'aiuto più efficiente accordato, per esempio alle famiglie dei richiamati, costituiscono importanti fattori di stabilità sociale e, quindi, economica. Qualche sacrificio, tuttavia, occorre accettare e, quando se ne comprendono le ragioni, lo si sopporta generalmente senza forte opposizione. Gli operai industriali si sono rassegnati (in alcuni casi con sorprendente ragionevolezza) a forti aumenti di prezzi, voluti per stimolare la produzione agricola e conferire agli agricoltori una remunerazione più equa di quella che ottenevano prima della guerra. Un serio scontento sembra poter sorgere soltanto quando siano violate le condizioni di equità; inoltre, se ciò

accade, è probabile che, al ritorno della pace, si verificherà una violenta inversione; pertanto, un rialzo veramente forte dei prezzi in una particolare categoria non sarebbe probabilmente saggio, neppure dal punto di vista proprio di quest'ultima.

A molte e diverse influenze si troverà esposta la politica agraria dopo la guerra: sotto certi punti di vista si potrà trovare che essa rispecchia il grado di collaborazione raggiunto fra taluni gruppi di paesi ed il mondo nel suo insieme; potrà darsi che si compiano anche sforzi per abbassare il costo dell'alimentazione, migliorando così i salari reali senza diminuire la capacità d'esportazione, come accadrebbe se aumentassero i costi. Indubbiamente le difficoltà che si incontreranno nel cercare soluzione a questi problemi varieranno da paese a paese. L'abbassamento dei prezzi agricoli potrà ad esempio essere facilitato dalle riduzioni dei costi allorquando sarà possibile riprendere le importazioni di foraggi dall'estero. Il fatto che, durante la guerra attuale, gli agricoltori non soltanto si siano astenuti dall'accrescere il loro indebitamento, ma abbiano anche rimborsato in parte i loro debiti, dovrebbe contribuire a rendere più elastico l'adattamento dei costi ai prezzi. Nell'America settentrionale i bisogni della mobilitazione e quelli delle industrie belliche hanno fatto uscire molti giovani dai distretti rurali (negli Stati Uniti, al principio del 1943 circa 3 milioni di uomini avevano lasciato la campagna); molti di loro forse non torneranno all'antica occupazione; ma una riduzione permanente del numero dei lavoratori agricoli, quali che siano gli inconvenienti che i singoli agricoltori potranno risentirne, appare dover costituire una certa salvaguardia contro il pericolo che presto torni a verificarsi l'eccesso della produzione rispetto alla domanda di prodotti agricoli. Un'altra salvaguardia in questo senso si potrà trovare nell'elevamento del tenore dell'alimentazione, ciò che allargherà il consumo dei prodotti alimentari fondamentali. Questi ed altri sviluppi potranno contribuire ad alleggerire la tensione nel periodo di assestamento; nondimeno, ogni proposta o minaccia di cambiamento incontrerà probabilmente molta resistenza, dato che, a parte la questione del pane quotidiano, i cambiamenti nella politica agraria generalmente influiscono su vari aspetti della tradizionale costituzione economica e sociale del paese.

La tabella seguente mostra la grande differenza dei prezzi del frumento tra il continente europeo ed i paesi d'oltremare.

Allorquando, tornata la pace, le razioni attuali saranno aumentate e le restrizioni infine soppresse, il mantenimento del sistema dei sussidi statali per tener basso il costo della vita accrescerà gli oneri per lo Stato, specialmente nei paesi che hanno una forte produzione interna, mentre quelli che importano una grande parte del loro fabbisogno alimentare trarranno vantaggio dai bassi

Prezzi del frumento.

(Prezzi ufficiali per quintale)

Paesi	1942/1943		1943/1944		Aumento percentuale in unità monetarie nazionali		
	Unità monetarie nazionali	Franchi svizzeri	Unità monetarie nazionali	Franchi svizzeri			
Argentina	m\$ ¹⁾	6,75	6,30	m\$ ¹⁾	6,75	6,63	0
Canada (Winnipeg) ²⁾	\$	2,95	11,39	\$	3,71	14,38	+ 26
Gran Bretagna ³⁾	£	1,579	27,32	£	1,48	25,60	- 6
Stati Uniti (Chicago) ²⁾	\$	4,34	18,66	\$	5,29	22,75	+ 22
Danimarca ⁴⁾	Corone dan.	28,—	25,22	Corone dan.	28,—	25,22	0
Belgio	franchi belgi	200,—	27,68	franchi belgi	200,—	27,68	0
Svezia	Corone sved.	27,—	27,72	Corone sved.	27,50	28,23	+ 2
Olanda	Fiorini	13,625	31,28	Fiorini	13,875	31,85	+ 2
Germania	RM	21,—	36,33	RM	21,—	36,33	0
Slovacchia ⁴⁾	Corone slov.	250,—	37,25	Corone slov.	250,—	37,25	0
Norvegia ⁴⁾	Corone norv.	35,—	34,40	Corone norv.	38,—	37,35	+ 9
Spagna ⁴⁾	Pesetas	84,—	33,21	Pesetas 94-104,—	37,16-41,11	+ 12-24	
Francia	franchi francesi	375,—	37,50	franchi francesi	410,—	41,—	+ 9
Ungheria ⁴⁾	Pengő	30,—	31,26	Pengő	40,—	41,68	+ 33
Bulgaria ⁴⁾	Leva	620,—	33,11	Leva	820,—	43,79	+ 32
Serbia ⁴⁾	Dinari	600,—	51,90	Dinari	600,—	51,90	0
Italia ⁴⁾	Lire	175,—	39,69	Lire 235-310,—	53,30-70,30	+ 34-77	
Svizzera ⁴⁾	franchi svizzeri	51,50	51,50	franchi svizzeri	53,50	53,50	+ 4
Romania	Lei	2200,—	50,38	Lei	2600,—	59,54	+ 18
Turchia	£ turche	20,— ⁵⁾	66,80	£ turche	20,—	66,80	0
Croazia ⁴⁾	Kune	600,—	51,72	Kune	1200,—	103,44	+ 100

¹⁾ Conversione al cambi ufficiali per l'Argentina, il Canada, la Gran Bretagna, la Svezia, gli Stati Uniti d'America; ai cambi di compensazione per gli altri paesi.

²⁾ Cambio di mercato in giugno.

³⁾ Media di dieci settimane terminanti il 9 ottobre.

⁴⁾ Prezzo pagato ai produttori.

⁵⁾ In qualche occasione questo prezzo è salito a 26 lire turche.

prezzi all'estero e dai noli marittimi meno elevati. Nel determinare le direttive della sua politica di guerra, la Svizzera ha ammesso la concessione di sussidi soltanto relativamente alle merci importate, così da trovarsi in grado di sospenderne l'erogazione se e quando esse si potranno ottenere a miglior mercato.

Parecchi ritocchi dei salari potranno rendersi necessari in taluni paesi per ristabilire l'equilibrio dei prezzi all'interno e in rapporto all'estero. Dopo l'esperienza del ventennio fra le due guerre, è divenuto un luogo comune l'affermare che occorre mantenere una certa corrispondenza fra il livello dei costi e salari, da una parte, e i cambi, dall'altra. Una difficoltà che si presenta nell'affrontare questi problemi dal punto di vista internazionale proviene dal fatto che per aumenti di "salari" si intendono cose diverse. Per esempio, nel Regno Unito, tra l'estate del 1939 e la fine del 1942, si è avuto un aumento di 30% nelle tariffe medie per l'insieme dei lavoratori e per settimana completa di lavoro, escluso il lavoro straordinario; durante lo stesso periodo, il rialzo dei guadagni medi (tenuto conto della maggiore durata della giornata lavorativa, dei compensi per lavoro straordinario ecc.) ammonta a ben 60%. L'una e l'altra percentuale hanno importanza. Il volume del potere d'acquisto in mano al pubblico, che in larga misura determina l'intensità della domanda

corrente (e pertanto ha specialmente importanza quando si tratta di impedire la caduta dei prezzi) è in stretta correlazione coi guadagni e lo è forse anche più con una cifra, calcolata in 40 % secondo il Bollettino dell'Istituto di statistica di Oxford, che rappresenta l'aumento del guadagno medio, al netto dell'imposta di ricchezza mobile. Per la determinazione delle eque parità di cambio fra paesi diversi, le tariffe medie possono, invece, dare più affidamento, in quanto esse rappresentano l'elemento principale del costo di produzione per l'insieme dell'economia, oltre a costituire, nella struttura dei costi e dei prezzi, il fattore più resistente ai cambiamenti. In Svezia i dati contenuti nelle statistiche si riferiscono a tariffe salariali che, nell'insieme, sembrano comparabili ai dati relativi all'Inghilterra ed accusano un aumento di circa 27 % fra l'estate del 1939 e la fine del 1942. Negli Stati Uniti, per contro, non esistono statistiche generali delle tariffe salariali comparabili coi dati svedesi o britannici; ma esiste un indice del "guadagno medio orario nell'industria" il quale tiene conto naturalmente della maggiore mercede per le ore straordinarie e, in quanto rispecchia anche l'aumento di produttività, può accusare maggiori mercedi anche se i salari a cottimo, per esempio, sono rimasti immutati. Dall'estate del 1939 alla fine del 1942 questo indice accusa un rialzo di 40 %.

Si è tentato più volte di trovare, nel settore dei cambi esteri, una formola per il calcolo delle "eque parità", ma è dubbio se sia possibile escogitarne una adatta ad essere impiegata in tutti i casi. E' certo, peraltro, che in qualsiasi calcolo di tale genere la comparazione fra i livelli relativi delle mercedi sarà sempre un elemento importante. Sarebbe pertanto assai utile che coloro i quali si occupano di statistiche nazionali ed internazionali del lavoro, organizzassero la compilazione di statistiche dei salari su base uniforme per i vari paesi, tenendo conto dei vari aspetti dei problemi relativi. Così facendo, essi preparerebbero un materiale di grande valore non soltanto nel loro proprio campo d'azione, ma anche in vista delle discussioni monetarie che si renderanno necessarie dopo la guerra.

Sembra essere generalmente riconosciuto, almeno in teoria, che, per preparare la base di una durevole ripresa economica dopo la guerra, occorre stabilire un giusto equilibrio nella struttura dei prezzi e costi all'interno dei vari paesi e nelle relazioni tra un paese e gli altri. E' indubbio però che si incontreranno in pratica difficoltà ad imporre i necessari adeguamenti agli affitti, ai prezzi agricoli ed ai salari, perchè modificazioni di tale natura generalmente influiscono sul reddito di certe categorie di persone e coloro che dovranno farne le spese non si lasceranno facilmente persuadere che l'atteso sviluppo della produzione li compenserà della temporanea riduzione di reddito loro imposta.

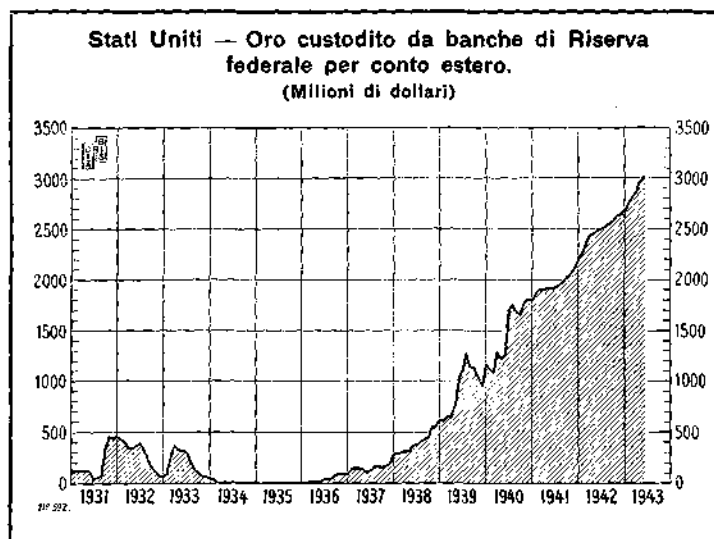
III. LA PRODUZIONE ED I MOVIMENTI DELL'ORO.

L'anno 1942 rimarrà degno di nota nella storia dell'oro per due motivi: innanzi tutto perchè la produzione di questo metallo, che già nel 1941 era risultata leggermente inferiore a quella dell'anno precedente, nel 1942 si è bruscamente contratta; poi perchè, per la prima volta dal 1931, l'oro monetario detenuto dagli Stati Uniti non è aumentato.

Tra il 1930 ed il 1940 la produzione mondiale dell'oro era andata aumentando di 7% all'anno in media, percentuale più che doppia di quella del periodo dal 1860 al 1914. La tendenza si è invertita nel 1941 e nel 1942 la produzione è risultata di circa 7% inferiore, nell'insieme dei paesi dai quali si ricevono statistiche attendibili e che forniscono complessivamente circa tre quarti della produzione mondiale; va osservato, però, che la percentuale di diminuzione varia molto da una regione aurifera all'altra; più precisamente: da 1,8% nell'Africa del Sud a 22% negli Stati Uniti. Il volume della produzione ha subito nel 1942, più che negli anni precedenti, l'influenza dei maggiori costi di produzione, della deficienza di mano d'opera e della difficoltà di ottenere materiali e macchinari; in certi paesi, specialmente negli Stati Uniti, nel Canada e nell'Australia, si è aggiunto un altro fattore, cioè l'azione del governo tendente a rallentare l'attività delle miniere al fine di rendere disponibili uomini, materiali e macchine per produzioni d'importanza bellica. L'oro seguita nondimeno ad essere accettato universalmente come mezzo di pagamento ed ha affermato questa sua funzione con maggiore successo che non nell'altra guerra; non si è avuto esempio di una politica avversa agli acquisti di oro, quale quella che intermittenemente seguirono l'Olanda e la Svezia dal 1916 al 1918.

Tra il 1934 e il 1940 l'oro monetario degli Stati Uniti è aumentato d'una quantità equivalente all'intera produzione corrente, stimata per il detto settennio in \$8,5 miliardi, più altri \$6,5 miliardi di oro ceduto da privati o proveniente da riserve di banche centrali. Nel 1941 soltanto metà dell'oro estratto fu assorbito dagli Stati Uniti e nel 1942 la scorta aurea del detto paese diminuì di \$11 milioni. Tuttavia, alla fine del 1942 gli Stati Uniti possedevano oro per \$22,7 miliardi, cioè circa 70% del totale dell'oro monetario del mondo intero. L'oro ha continuato ad essere ceduto al Tesoro degli Stati Uniti dalle miniere nazionali (\$126 milioni nel 1942) e dai paesi vicini, specialmente dal Canada

e dal Messico. Nell'inferire, dalla diminuzione dell'oro monetario degli Stati Uniti durante l'anno, che gli acquisti sono stati superati dalle cessioni di oro, conviene ricordare che tra queste ultime sono compresi i \$458 milioni di cui risulta aumentato il complesso dell'oro messo a custodia per conto di banche centrali e governi esteri.



La Banca nazionale svizzera e la Sveriges Riksbank hanno convertito in oro una notevole parte delle loro disponibilità in dollari; la prima aumentando le sue riserve auree nel 1942 di \$159 milioni e la seconda di \$112 milioni. E' risaputo che anche il Brasile, Cuba e qualche altra repubblica dell'America latina hanno aumentato le loro riserve di oro custodito negli Stati Uniti.

Il totale dell'oro estratto nel 1942, all'infuori dell'U.R.S.S. e dei territori dominati dal Giappone, sembra essere compreso fra \$1000 e 1100 milioni. Di questo totale circa \$458 milioni si ritrovano, come si è detto, nei depositi a custodia negli Stati Uniti per conto estero. La Banca di riserva sudafricana ha aumentato le sue riserve auree dell'equivalente di \$268 milioni, tutto custodito, probabilmente, nelle sue sacrestie. Non si hanno sufficienti informazioni circa la destinazione che ha avuto il saldo di \$300 a 400 milioni, ma è verosimile che in misura importante sia stato assorbito dalle autorità monetarie dei paesi produttori di oro, come è probabilmente il caso per la maggior parte dell'oro prodotto nell'U.R.S.S. e nei territori sotto il dominio del Giappone.

1. L'OFFERTA DI ORO.

La tabella alla pagina seguente fornisce le cifre della produzione dell'oro nelle principali zone aurifere, quali si possono ricavare dalle statistiche o stime attendibili di cui si dispone. Anche per la produzione mondiale complessiva si è riportata una cifra la quale, però, essendo basata in parte su stime, comporta naturalmente un notevole margine di errore e può soltanto servire come indicazione della tendenza generale dell'offerta corrente del metallo.

Produzione mondiale dell'oro.

Paesi	1929	1932	1939	1940	1941	1942
	Migliaia d'onze di oro fino					
Unione dell'Africa del Sud	10.412	11.559	12.822	14.047	14.386	14.121
Canada	1.928	3.044	5.095	5.311	5.328	4.800
Stati Uniti ¹⁾	2.056	2.219	4.621	4.863	4.780	3.741
Australia	426	710	1.636	1.653	1.458	1.216
Messico	652	584	844	883	800	850 ²⁾
Africa occidentale britannica	208	293	840	930	926	835
Rhodesia	562	581	800	830	794	763
Colombia	48	248	570	632	655	605
India britannica	364	330	318	290	286	260
Nicaragua ³⁾	12	14	90	140	193	221
Cile	26	38	325	341	266	182
Romania	71	110	154	131	96	82
Totale	16.765	19.730	28.115	30.051	29.968	27.676
Altri paesi ⁴⁾	2.427	4.524	10.872	10.649	10.032	8.924
tra cui:						
U. R. S. S.	707	1.938	4.500	4.000	*	*
Isole Filippine	152	230	990	1.140	1.196	*
Ciopen	138	276	975	1.025 ²⁾	*	*
Giappone	335	402	850	925 ⁵⁾	*	*
Produzione mondiale	19.192	24.254	38.987	40.700⁴⁾	40.000⁴⁾	36.500⁴⁾
Valore della produzione mondiale	Milioni di dollari ⁵⁾					
	672	849	1.365	1.425 ⁴⁾	1.400 ⁴⁾	1.280 ⁴⁾

1) Non comprese le Isole Filippine. 2) Stime. 3) Stime per gli anni dal 1939 al 1942 (supponendo che la produzione rappresenti 90% delle esportazioni d'oro da questo paese). 4) In parte stime.
5) Dollari del valore odierno, ragguagliato a \$35 per oncia di fino. * Cifre non note.

La produzione dell'Africa del Sud durante il 1942, sebbene inferiore a quella dell'anno precedente, ha superato ancora leggermente quella del 1940, perchè non sono mutate radicalmente nè le condizioni dell'industria, nè la politica del governo. Per oltre cinquanta anni l'economia fu legata all'andamento dell'industria aurifera. Nonostante gli sforzi fatti per allargare la gamma delle industrie, la produzione mineraria del paese si compendia pressochè nell'estrazione dell'oro nel Transvaal; del totale per £160 milioni di merci esportate nel 1941, non meno di £119 milioni rappresentano oro; quasi 70% degli utili delle miniere di oro sono assorbiti dalle imposte ed altri tributi (compresi certi pagamenti all'erario, che nei conti delle società vengono computati fra i costi di produzione); nelle entrate dello Stato per l'esercizio finanziario 1941/42 il contributo diretto dell'industria mineraria rappresenta più di 30% del totale, senza contare gli ancora maggiori contributi indiretti. All'assemblea generale della Chemical Metallurgical and Mining Society a Johannesburg, nel settembre 1942, il ministro delle finanze dichiarò considerare il mantenimento della produzione dell'oro come essenziale non solo per lo sforzo bellico dell'Africa del Sud, ma anche per quello delle Nazioni Unite. Egli aggiunse: "taluni insistono affinché noi restringiamo la produzione dell'oro per intensificare lo sforzo bellico; ritengo invece che, se ciò facessimo, il nostro sforzo bellico declinerebbe. Il mantenimento della produzione dell'oro produce un effetto stabilizzatore non solo sulla

nostra economia, ma anche nei riguardi della nostra politica. Dato che la nostra opinione pubblica non è unanime nel campo delle questioni nazionali, noi assai più di altre nazioni siamo sensibili alle scosse economiche".

Le difficoltà alle quali va attribuito il declino della produzione dell'oro traggono origine dai due fattori seguenti, entrambi imputabili alla guerra: scarsità di materiale e riduzione del numero degli operai disponibili. Per superare queste difficoltà, le società minerarie hanno concertato una politica comune. Mediante l'intervento della Camera mineraria del Transvaal, le compagnie minerarie del Rand concordarono, verso la fine del 1941, di mettere in comune le loro riserve di quei materiali di cui v'è penuria (acciaio, altri metalli, gomma ecc.) incaricando il Dipartimento delle scorte di distribuirle in base ai programmi di produzione, accordando taluni vantaggi alle società le cui riserve di minerale sono insufficientemente sviluppate. In base allo stesso accordo, il lavoro di sviluppo fu generalmente rallentato a partire dal principio del 1942, ciò che permise di realizzare economie e, tra l'altro, un minor consumo delle scorte di materiali. Secondo il presidente di una delle maggiori società, è inevitabile che la situazione delle scorte di minerale peggiori e verrà il momento in cui occorrerà ripristinarla, il che porterà ad un aumento dei costi di produzione. Delle economie ottenute grazie al rallentamento del lavoro di sviluppo non si è profittato per aumentare i dividendi o le riserve finanziarie, bensì per trattare minerali di tenore ancora inferiore. Nel 1942 il tenore aureo medio del minerale frantumato è sceso alla cifra più bassa finora raggiunta: 4,053 pennyweight, contro 4,127 nell'anno precedente e circa 6 1/2 pennyweight prima dell'aumento del prezzo dell'oro nell'Africa del Sud alla fine del 1932, momento in cui, con quindici mesi di ritardo, la sterlina sudafricana fu svalutata per adeguarla alla sterlina inglese.

Anche nell'industria mineraria sono stati presi provvedimenti per contribuire allo sforzo bellico. Fino all'autunno del 1942 7000 impiegati europei avevano ricevuto il permesso di presentarsi alle armi, continuando a ricevere metà o un quarto della paga, secondo che avessero, o meno, carichi familiari. Altri impiegati sono stati messi a disposizione della produzione bellica essenziale, per esempio nelle miniere di metalli comuni ed in quelle di carbone, alle quali è anche stata fornita mano d'opera indigena; inoltre, anche negli stabilimenti delle società aurifere si fabbricano munizioni. Alla fine del 1942 le miniere del Rand impiegavano 299.000 operai indigeni, contro 376.000 alla fine del febbraio 1942 — cifra massima finora raggiunta. Nonostante la diminuzione del numero dei lavoratori impiegati, la quantità del minerale frantumato si è mantenuta nel 1942 in 66,98 milioni di tonnellate, cifra appena leggermente inferiore alla massima raggiunta di 67,26 milioni di tonnellate

l'anno prima. Il costo di produzione è rimasto immutato, se calcolato per tonnellata di minerale frantumato; ma, riferito all'oncia di fino, è salito da 102 scellini 6 denari nel 1941 a 104 scellini 4 denari nel 1942; il prezzo dell'oro è rimasto immutato a 168 scellini (meno le cosiddette "spese di realizzazione"). Gli utili lordi complessivi delle compagnie minerarie sono diminuiti da £45,9 milioni nel 1941 a £43,7 milioni nel 1942; il totale distribuito come dividendi è sceso, nello stesso periodo, da £19,4 a £17,5 milioni, vale a dire i dividendi sono stati ridotti pressochè nella stessa proporzione degli utili.

La tabella seguente mostra le oscillazioni della produzione dell'oro sudafricano durante e dopo la guerra 1914/18 e durante la guerra attuale.

Produzione dell'oro nell'Africa del Sud.

Anno	Migliaia di once	Indice su base 100 nel 1913	Anno	Migliaia di once	Indice su base 100 nel 1938
1913	8796	100	1938	12.161	100
1914	8394	95	1939	12.822	105
1915	9094	103	1940	14.047	116
1916	9297	106	1941	14.386	118
1917	9018	103	1942	14.121	116
1918	8418	96	.	.	.
1919	8331	95	.	.	.
1920	8158	93	.	.	.
1921	8129	92	.	.	.
1922	7010	80	.	.	.
1923	9149	104	.	.	.

Durante la guerra 1914/1918, più ancora che non nella presente, l'industria aurifera nell'Africa del Sud subì l'influenza del maggior costo dei materiali minerari, della sensibile scarsità di mano d'opera e delle restrizioni all'impiego

di esplosivi. Dopo un effimero sviluppo nel secondo anno della passata guerra, l'anno appresso il gettito delle miniere cominciò a diminuire, proprio come è accaduto durante la presente guerra. L'introduzione, nel 1919, di un premio sull'oro, pur salvando parecchie miniere dal pericolo di chiusura, non arrestò il rallentamento della produzione, che alla fine del 1922 si era ridotta a 20% al disotto del quantitativo di prima della guerra; quest'ultimo, però, grazie al ribasso dei prezzi delle merci ed alla conseguente diminuzione dei costi, fu nuovamente raggiunto ed anche sorpassato nel 1923. Da allora in poi il gettito delle miniere sudafricane è rimasto abbastanza stabile, raggiungendo appena, coi successivi aumenti, 10.412.000 once nel 1929. Similmente, la produzione mondiale dell'oro rimase relativamente stazionaria dal 1923 al 1929, con un aumento annuo medio di solo 1,3%; poi sopravvenne il grande progresso tra il 1930 ed il 1940, con un aumento annuo medio di 7%, come accennato in principio.

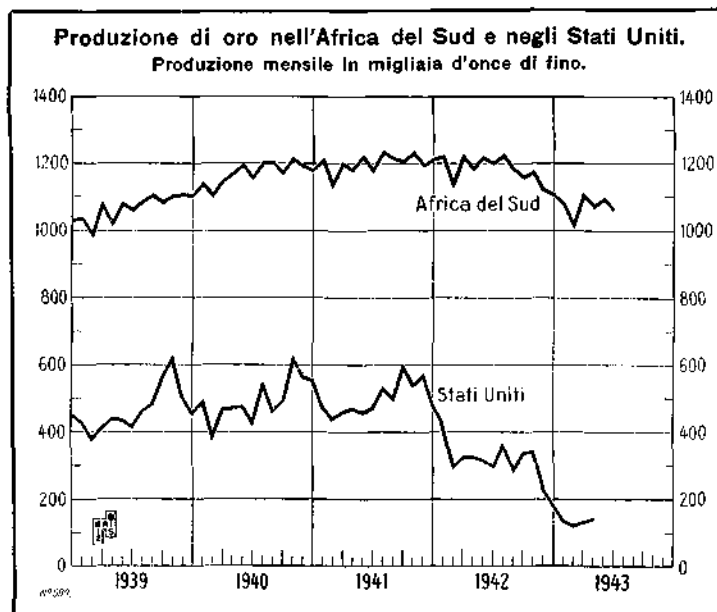
Nel 1941 la produzione aurifera del Canada e degli Stati Uniti, i due più importanti paesi produttori di oro dopo l'Africa del Sud, fu, nell'insieme, di 10,1 milioni di once, ciò che rappresenta 70% dei 14,4 milioni di once estratti nello stesso anno dalle miniere sudafricane. Durante il 1942 la

produzione dell'oro si è fortemente ridotta, tanto nel Canada, quanto negli Stati Uniti. In un primo tempo la riduzione dipese da influenze generiche e dalle direttive politiche, comportanti il trasferimento volontario di mano d'opera alle industrie belliche, la chiamata di uomini sotto le armi e l'orientamento impresso alla produzione mediante il sistema delle priorità nelle assegnazioni di materiali e macchine. Permanendo però una deficienza di mano d'opera nelle miniere produ-

centi minerali non ferrosi, verso la fine dell'anno si passò a metodi di pressione più diretti. L'8 ottobre 1942 il comitato della produzione di guerra a Washington emanò un decreto in base al quale, entro il 15 ottobre, le miniere di oro dovevano arrestare la frantumazione di nuovo minerale e, non oltre il 7 dicembre, cessare ogni atti-

vità all'infuori del lavoro di manutenzione. Questa prescrizione colpiva tutte le miniere degli Stati Uniti e dei possedimenti d'oltremare, compresa l'Alasca. Due sole eccezioni furono ammesse, in favore: 1) delle miniere godenti di una classifica di preferenza, in dipendenza dalla loro produzione di minerali d'interesse bellico; 2) delle miniere che nel 1941 avevano estratto meno di 1200 tonnellate di minerale commerciale (nel caso di miniere su filoni) o trattato meno di 1000 jarde cubiche di materiale (nel caso di giacimenti alluvionali). Per tali miniere di minore importanza fu posto all'estrazione, per l'avvenire, il limite di 100 tonnellate di minerale, oppure 100 jarde cubiche al mese. Fu ammesso, inoltre, il ricorso al comitato della produzione di guerra da parte di chiunque si ritenesse colpito da tale provvedimento in misura eccezionale ed ingiustificabile. Negli ultimi anni oltre metà della produzione americana di oro provenne da miniere estraenti più di 1200 tonnellate di minerale all'anno e le miniere per le quali l'oro è un sottoprodotto — principalmente le miniere di rame — contribuirono a fornire circa 10% della produzione totale.

Anche nel Canada la produzione è stata deliberatamente ridotta: nell'ottobre, il ministro del lavoro manifestò l'intendimento di trasferire progres-



sivamente 10.000 minatori dalle miniere di oro a quelle di metalli comuni o alle industrie belliche.

Questi provvedimenti, entrati in vigore soltanto verso la fine dell'anno, non poterono produrre il loro pieno effetto prima del 1943. A questo riguardo va osservato che, in passato, le cifre della produzione per gli Stati Uniti comprendevano l'oro estratto nelle Isole Filippine. Cessati gli arrivi di oro da queste ultime verso la fine del 1941, le statistiche pubblicate nella forma abituale, cioè nel Bollettino della Riserva federale, accusano un declino della produzione di oro negli Stati Uniti da \$ 209,2 milioni nel 1941 a \$ 130,9 milioni nel 1942, vale a dire di ben 38%.

In vari altri paesi l'estrazione dell'oro è stata ridotta in seguito a provvedimenti governativi, nonchè a causa dell'insufficienza dei rifornimenti di mano d'opera, materiali e macchinari. Dal 1940 al 1941 la produzione dell'oro in Australia diminuì di 12% e dal 1941 al 1942 di 17%. Nella primavera del 1943, il ministero delle colonie a Londra prese misure per ridurre la produzione nelle Colonie della Corona: nell'Africa occidentale fu messo in vigore un piano di concentrazione della produzione in mano a sette grandi

Stime della produzione mondiale dell'oro.
(Migliaia di onces di fino)

	1939	1940	1941	1942
Totale per il mondo . . .	38.987	40.700	40.000	36.500
Impero britannico . . .	22.475	24.000	24.150	22.500
Percentuale prodotta nell'Impero britannico	58	59	60	62
Percentuale prodotta nell'Africa del Sud	33	35	36	39

società. Nondimeno, grazie al mantenimento di una discreta produzione nell'Africa del Sud, il contributo dell'Impero britannico alla produzione mondiale è aumentato anche nel 1942, come in ogni anno precedente.

Occorre ricordare che le percentuali indicate nella tabella non possono essere esatte, se non approssimativamente, poichè poco si conosce, specie per l'anno 1942, dell'andamento della produzione nell'U. R. S. S. e nell'Estremo Oriente. E' lecito, tuttavia, supporre che in entrambe queste regioni si sia fatta sentire la penuria di macchinari e strumenti e che gradualmente sia diminuita la mano d'opera, anche se, all'infuori delle Isole Filippine, i centri di produzione aurifera nell'Asia siano ben lontani dai campi di battaglia. Nel marzo 1943, il governo mancese e nel mese seguente il governo giapponese annunciarono la sospensione, per la durata della guerra, della produzione aurifera, salvo il caso in cui l'oro sia un sottoprodotto di altri metalli d'impiego bellico, quale il rame.

Facendo eccezione alla regola generale, qualche paese ha continuato ad incoraggiare l'estrazione. Ad esempio, nel dicembre 1942 la Banca nazionale di Romania aumentò il premio sull'oro, con effetto retroattivo dal 1° gennaio

1942. Il prezzo di base in 211.111 lei per chilogrammo non fu modificato, ma il premio massimo fu portato da 318.889 a 656.389 lei per chilogrammo; la differenza fra il prezzo ufficiale e quello effettivo è a carico dello Stato.

Generalmente parlando, le autorità monetarie si sono adoperate a rafforzare le loro riserve auree, riconoscendo che, per l'acquisto di merci e per la liquidazione di saldi, questo metallo mantiene i suoi vantaggi in confronto ad altri mezzi di pagamento. A tale intento sono state emanate norme restrittive all'acquisto di oro per le arti e le industrie, rendendosi obbligatorio per gli acquirenti di oggetti in oro od argento di cedere in contropartita un eguale quantitativo degli stessi metalli sotto altra forma (rottami, monete ecc.). In vari paesi si notano indizi di una maggiore domanda di oggetti d'oro, argento e platino, nonché di gioielli, il che rivela una fuga verso i valori reali. L'acquisto di lingotti o monete a scopo di tesaurizzazione è vietato dappertutto salvo rare eccezioni e, in pratica, si riesce effettivamente ad impedirlo.

2. I MOVIMENTI DELL'ORO.

La tabella alla pagina seguente mostra i cambiamenti avvenuti durante il 1941 ed il 1942 nelle riserve auree palesi delle banche centrali e dei governi.

Nel raffronto con gli anni precedenti, il 1942 presenta due importanti novità: in primo luogo, il passaggio degli Stati Uniti al gruppo dei paesi nei quali le scorte di oro sono, nel compenso tra entrate ed uscite, diminuite; in secondo luogo, il passaggio dell'Africa del Sud in prima linea fra i paesi che hanno aumentato le loro scorte. La Svizzera e la Svezia continuano a rafforzare le loro riserve e così pure la Romania, il Brasile, il Venezuela, la Turchia ecc. Fra gli altri paesi che hanno accresciuto le riserve auree durante il 1942 non figura nessuna grande potenza, ma è lecito presumere che l'U. R. S. S. ed il Giappone abbiano incamerato nelle loro riserve l'oro localmente prodotto.

Nel commercio estero dell'Africa del Sud l'oro generalmente compie l'ufficio di una merce che occorre esportare per pagare le importazioni e per far fronte ad altri oneri nella bilancia dei pagamenti. Senonchè, durante la guerra, l'Africa del Sud ha accumulato importanti averi in conto estero, solo parzialmente utilizzati per rimpatriare valori mobiliari. Tenuto conto, tra l'altro, dei maggiori rischi di trasporto, non si è avuta premura di esportare oro e, provvisoriamente, tutta la produzione corrente è stata acquistata dalla Banca di riserva sudafricana; le principali voci di bilancio di quest'ultima, alla fine del 1938, del 1941 e del 1942, figurano nella tabella alla pagina seguente.

Nel bilancio della Banca di riserva sudafricana gli acquisti di oro vengono contabilizzati, al vecchio prezzo ufficiale di £3.17.10^{1/2} per oncia di fino, sotto

Riserve auree dichiarate.
(Millioni di dollari, a \$35 per oncia di fino)

Paesi	Fine 1940 1)	Fine 1941 1)	Fine 1942 1)	Diminuzioni (-) o aumenti (+)	
				nel 1941	nel 1942
1° gruppo:					
Africa del Sud	367	366	634	- 1	+ 268
Svizzera	502	665	624	+ 163	+ 159
Svezia	160	223	335	+ 63	+ 112
Romania	158	182	241	+ 24	+ 59
Brasile	51	70	115	+ 19	+ 45
Venezuela	29	41	68	+ 12	+ 27
Turchia	88	92	114	+ 4	+ 22
Colombia	17	16	25	- 1	+ 9
Cile	30	30	36	0	+ 6
Perù	20	21	25	+ 1	+ 4
Canada	7	5	6	- 2	+ 1
Belgio ²⁾	734	734	735	0	+ 1
Bulgaria	24	24	25	0	+ 1
Totale	2187	2469	3183	+ 282	+ 714
2° gruppo:					
Argentina	353	354	354	+ 1	0
Boemia e Moravia	58	61	61	+ 3	0
Danimarca	52	44	44	- 8	0
Egitto	52	52	52	0	0
Francia	2000	2000	2000	0	0
Germania	40	40	40	0	0
India britannica	274	274	274	0	0
Nuova Zelanda	23	23	23	0	0
Portogallo	59	59	59	0	0
Regno Unito ³⁾	1	1	1	0	0
Spagna	42	42	42	0	0
Ungheria	24	24	24	0	0
Totale	2978	2974	2974	- 4	0
3° gruppo:					
Messico	47	47	39	0	- 8
Stati Uniti ⁴⁾	21.995	22.737	22.726	+ 742	- 11
Uruguay	90	100	89	+ 10	- 11
Giava	140	235	200 ⁵⁾	+ 95	- 35 ⁵⁾
Olanda	617	575	506	- 42	- 69
Totale	22.889	23.694	23.560	+ 805	- 134
Totale delle riserve dichiarate⁵⁾	29.000	30.000	30.500	+ 1.000	+ 500

Nota: queste sono le "riserve auree dichiarate". E' noto che parecchie banche centrali, tra le altre quelle dell'Argentina, del Portogallo e della Spagna, posseggono altro oro non dichiarato.

1) In parte stime.

2) Non compresi \$17 milioni detenuti dal Tesoro.

3) Non compreso l'oro detenuto dal Fondo di pareggiamento dei cambi: \$292 milioni nel dicembre 1940 e \$151 milioni al 1° settembre 1941.

4) Non compreso l'oro detenuto dal Fondo di stabilizzazione dei cambi: \$48 milioni nel dicembre 1940; \$25 milioni nel dicembre 1941 e \$7 milioni nel settembre 1942.

5) In parte stime e compresi anche altri paesi (non però l'U.R.S.S.).

la voce "oro in monete e barre"; la differenza fra il prezzo effettivamente pagato alle miniere ed il vecchio prezzo viene inclusa fra le "altre attività".

Banca di riserva sudafricana.
(Cifre di fine d'anno, in milioni di sterline sudafricane)

Voci di bilancio	1938	1941	1942
Attivo:			
Oro in monete e barre	27	44	77
Investimenti e altre attività	25	61	76
Passivo:			
Biglietti in circolazione	19	30	40
Depositi	29	71	108
Altre passività	4	4	5
Totale del bilancio	52	105	153

L'aumento dell'attivo in bilancio durante il 1942 sembra essere dovuto interamente all'incremento delle riserve auree, a fronte del quale il passivo accusa un aumento di £ sudafr. 10 milioni in biglietti e £ sudafr. 37 milioni nei depositi.

Il recente aumento delle scorte d'oro della Svizzera e della Svezia è dovuto, in parte, ad un netto incremento delle riserve monetarie e, in parte, alla conversione di divise estere — principalmente dollari — in oro.

Le riserve di oro e di divise della Banca nazionale svizzera sono aumentate durante l'anno 1942 di 70 milioni di franchi e nei primi sei mesi del corrente anno di altri 184 milioni, cioè, in diciotto mesi, di 254 milioni di franchi. Questo incremento, tutto sotto forma

Riserve monetarie della Svizzera e della Svezia dal 1940 al 1942.

(Cifre di fine mese, in milioni di unità monetarie nazionali)

	Oro	Divise	Totale
Banca nazionale svizzera (franchi)			
1940 dicembre	2173	997	3170
1941 id.	2879	679	3558
1942 id.	3565	63	3628
Sveriges Riksbank (corone)*			
1940 dicembre	672	839	1511
1941 id.	938	873	1810
1942 id.	1407	640	2047

*) Oro e divise ai prezzi correnti.

di oro, può spiegarsi in massima parte come indizio dell'esistenza di un saldo attivo nella bilancia dei pagamenti coi paesi delle zone del dollaro e della sterlina. Attualmente, nella maggior parte dei paesi, la bilancia dei pagamenti va ripartita in compartimenti distinti secondo le diverse zone monetarie, talvolta persino secondo i singoli paesi, date le scarse possibilità di utilizzare gli averi in un compartimento per saldare debiti in altri compartimenti. Per la Svizzera, paese che, grazie ai dati pubblicati, consente di fornire un esempio di questa regola generale, la ripartizione sembra potersi stabilire come segue:

A. Paesi del continente europeo.

- 1) Germania, Italia e maggioranza dei paesi occupati.
- 2) Paesi balcanici.
- 3) Francia (nei confronti della quale vige uno speciale accordo di compensazione).
- 4) Portogallo, Spagna e Svezia.

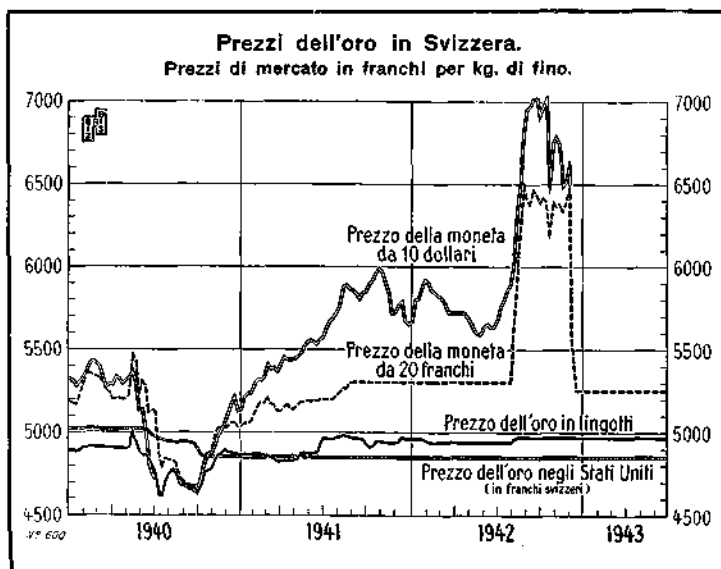
B. Paesi fuori del continente europeo.

- 1) Zona del dollaro.
- 2) Zona della sterlina.
- 3) Argentina e Brasile (paesi nei riguardi dei quali si presentano problemi speciali).

Nel 1942 la Svizzera ha avuto una bilancia attiva nei confronti della Germania, dell'Italia e dei paesi occupati, nonché delle zone del dollaro e della sterlina; passiva rispetto ai paesi balcanici, al Portogallo, alla Spagna ed alla Svezia. L'ultima relazione annuale della Banca nazionale svizzera avverte che i saldi passivi vanno pagati per lo più in oro, poichè il dollaro più non è utilizzabile, come un tempo, quale mezzo internazionale di pagamento. Le

operazioni su oro tra la Banca nazionale ed altre banche d'emissione sono state occasionalmente abbastanza importanti: la Svizzera deve pagare in oro non soltanto le importazioni di merci, ma anche le spese di trasporto.

Fino all'estate del 1942 la compravendita di monete d'oro era liberamente permessa sul mercato svizzero ed i prezzi oscillavano considerevolmente, come si rileva dal seguente grafico.



Nell'agosto 1942 la Banca nazionale svizzera strinse con le altre banche una intesa relativa alle operazioni su oro, la quale però non fruttò il risultato desiderato, anche perchè importanti compravendite si svolsero al di fuori delle banche. Per iniziativa della Banca nazionale, il Governo federale disciplinò il

commercio dell'oro col decreto del 7 dicembre 1942, in base al quale il diritto di commerciare in monete o barre d'oro fu riconosciuto soltanto a ditte all'uopo autorizzate e fu introdotto il requisito di una licenza della Banca nazionale per importare ed esportare oro, licenza che viene concessa soltanto a determinate condizioni e può essere revocata a qualsiasi momento. L'ufficio del controllo dei prezzi, operante d'accordo con la Banca nazionale, è stato autorizzato ad imporre prezzi massimi per il commercio dell'oro sul mercato interno, nonchè per l'importazione e l'esportazione del metallo. I prezzi sono fissati in 4970 franchi svizzeri per chilogrammo di fino, 30,50 franchi per il pezzo da 20 e 15,25 franchi per quello da 10 (calcolando il franco come svalutato di 30%, il prezzo della moneta d'oro da 20 franchi dovrebbe essere di 28,57). Per le monete d'oro estere sono stati fissati i corrispondenti prezzi massimi. Inoltre, ogni acquisto è soggetto ad una commissione di $\frac{1}{4}\%$, nonchè alla tassa sugli scambi di 4%, inquantochè le monete d'oro, siano svizzere o estere, hanno cessato di essere mezzo di pagamento e vanno riguardate come una merce.

La relazione della Banca nazionale svizzera avverte espressamente che questi provvedimenti non introducono alcuna innovazione nei pagamenti

all'estero, nè nelle direttive della politica monetaria svizzera; essi sono intesi a sottrarre la Svizzera alle dannose ripercussioni degli abusi a cui possono dar luogo il commercio e gli arbitraggi sull'oro. La Banca nazionale pone mensilmente contingenti di oro a disposizione delle ditte nazionali che ne abbisognano per l'impiego nell'industria e nell'artigianato e nell'agosto 1943 ha cominciato a rifornire il mercato interno di oro monetato tratto dalla propria riserva

Bilancia dei pagamenti della Svezia.

(Milioni di corone svedesi)

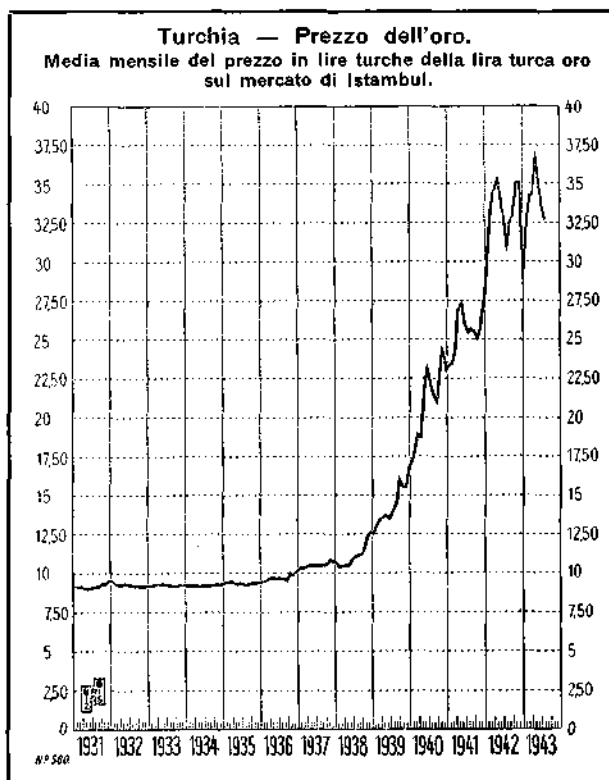
Voci di bilancio	1941	1942
Partite correnti:		
Disavanzo commerciale	— 321	— 457
Proventi della navigazione	+ 350-400	+ 325-375
Interessi e dividendi	+ 75-100	+ 75-100
Vendite di naviglio, vendite di merci precedentemente immagazzinate all'estero, liquidazioni assicurative, indennità per danni di guerra ecc.	+ 250	+ 250-300
Saldo attivo delle partite correnti	+ 390	+ 260
Partite in conto capitale:		
Acquisti di titoli esteri	— 40	+ 10-20
Spostamento netto nei conti di compensazione e nella posizione dei crediti commerciali	— 300	— 55
Esportazione totale di capitali	— 340	— 40
Saldo	+ 50	+ 220

(sempre rimanendo in vigore il divieto di esportazione senza speciale permesso).

Nel 1942 gli acquisti netti di oro e di divise da parte della Sveriges Riksbank e delle banche commerciali svedesi ammontarono a circa 253 milioni di corone svedesi, contro 174 milioni nell'anno precedente. E' interessante confrontare queste cifre con quelle della rispettiva bilancia dei pagamenti per gli stessi due anni.

Per il 1942, il saldo attivo in 220 milioni di corone corrisponde abbastanza bene all'aumento netto per 240 milioni delle scorte di oro e di divise estere. La differenza di circa 20 milioni di corone va attribuita all'insufficienza dei dati ed alle incertezze di calcolo.

Fra i paesi del vecchio mondo che hanno aumentato le loro riserve auree nel 1942



va notata la Turchia, con un netto incremento equivalente a \$22 milioni, proveniente, almeno in parte, dal commercio con l'U. R. S. S. Si è mantenuto un mercato libero dell'oro a Istanbul, ma l'esportazione del metallo è vietata. Nel 1939 il corso medio della lira turca oro in lire turche carta era di 14,32; nel 1940 di 21,06; nel 1941 di 25,57. Al principio del 1942 si è avuto un brusco rialzo del corso fino ad un massimo di 40,50. In seguito alla denuncia della speculazione sull'oro da parte del primo ministro, la quotazione scese a 33 e persino a 23,50 nel dicembre 1942, risalendo però ad un massimo di 37,70 nella primavera del 1943.

Nel Portogallo il mercato dell'oro è rimasto completamente libero fino all'entrata in vigore del decreto del giugno 1942, che riconosce esclusivamente al Banco di Portogallo la facoltà di importare, esportare e riesportare oro in barre ed in monete. Ne è risultata la caduta del prezzo dell'oro, seguita però da un rialzo; nell'autunno tutte le compravendite di oro in barre e monete furono sottoposte all'autorizzazione della banca centrale.

Banco di Portogallo.
(Milioni di scudi)

Fine dicembre	Riserve auree	Oro all'estero e portafoglio divise netto	Totale
1939	921	700	1621
1940	1239	1322	2561
1941	1343	4726	6069
1942	1391	9207	10598

Nel bilancio del Banco di Portogallo l'oro figura sotto la voce "riserve auree" ed è anche compreso, in misura non indicata, sotto la voce "oro all'estero e portafoglio divise netto". Quale rapido incremento abbiano subito queste due voci dal 1939 in poi, può giudicarsi dalla tabella accanto.

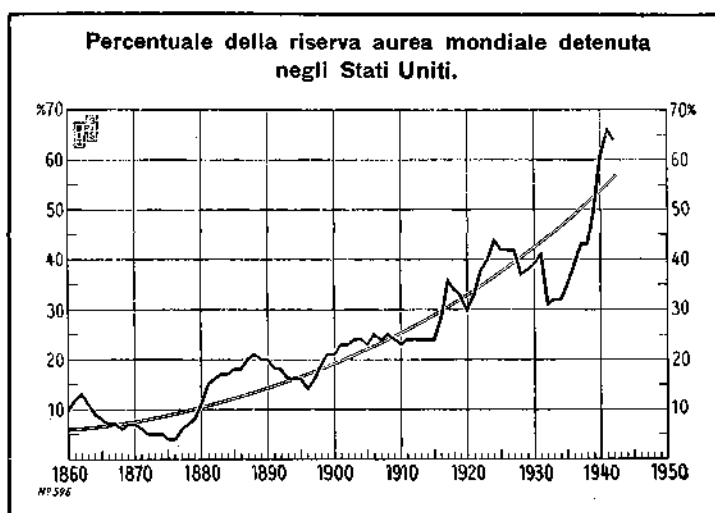
Il Brasile, il Venezuela, la Colombia, il Cile ed il Perù hanno aumentato i loro averi in oro nel 1942, essendo riusciti ad esportare i propri prodotti a prezzi generalmente superiori, mentre incontravano, d'altra parte, difficoltà ad importare quanto avrebbero desiderato. Anche l'Argentina sembra avere aumentato in misura importante le sue scorte d'oro durante il 1942. Nel bilancio del Banco centrale, la riserva aurea figura in circa 1075 milioni di pesos alla fine del 1941 e del 1942, ma la voce "altro oro e divise estere", che probabilmente comprende anche oro custodito all'estero, è salita da 467 milioni di pesos alla fine del 1941 a 934 milioni alla fine del 1942, seguitando ad aumentare nella prima metà del 1943.

Nel Giappone, gli averi in oro e divise estere hanno cessato di figurare separatamente nel bilancio della banca centrale. Le scorte combinate sono passate da 550 milioni di yen alla fine del 1941 a 681 milioni di yen alla fine del 1942; l'incremento va probabilmente attribuito in gran parte all'inclusione, nelle riserve monetarie, dell'oro prodotto nel paese.

Fra i paesi le cui riserve auree nel complesso sono diminuite nel 1942, si osserva per l'Olanda una riduzione da 1026 milioni di fiorini alla fine del 1941 a 903 milioni alla fine del 1942, cioè di circa 12%. La diminuzione delle riserve auree degli Stati Uniti, benchè piccola in sè stessa e più ancora in rapporto al complesso dell'oro in paese, può avere un significato sintomatico come primo indizio di una redistribuzione dell'oro, tenuto conto anche del fatto che la produzione di nuovo oro nel mondo durante il 1942 è stata assorbita da altri paesi. Questa novità sembra essere stata accolta con favore dalle autorità negli Stati Uniti. Si può ritenere che il Tesoro americano abbia accordato licenza per la conversione di dollari in oro ogniqualvolta gli sia stata chiesta da paesi i cui averi sono soggetti alle norme di "congelamento" e sembra pure che siano stati presi accordi con talune repubbliche dell'America latina per la conversione in oro dei dollari che esse ricavano sia dagli scambi commerciali, sia dal ricupero di crediti.

D'altra parte, nei confronti dell'America centrale e meridionale la bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti è in disavanzo; rispetto ad altri paesi, verso i quali le esportazioni sono soggette ai varî accordi di "prestito o locazione", la bilancia commerciale è fortemente attiva. Pertanto, un mutamento definitivo della posizione fondamentale del paese non è ancora in vista; al contrario, la domanda di merci americane che prevedibilmente si affaccerà dopo la guerra potrà riportare in prima linea il problema dei movimenti unilaterali dell'oro.

Sebbene non sia possibile calcolare esattamente quale percentuale dell'oro monetario mondiale gli Stati Uniti posseggano attualmente (talune riserve importanti, per esempio quelle dell'U.R.S.S., non essendo note) sembra lecito presumere che non molto si discosti da 70%. Nell'ipotesi che questa cifra sia esatta, l'oro monetario mondiale ammonterebbe a \$32—33 miliardi, di cui \$22³/₄ miliardi detenuti dagli Stati Uniti e circa \$9¹/₂ miliardi altrove. A scopo di confronto si può rammentare che nel 1913 l'oro monetario mondiale, compreso il volume allora importante delle monete in circolazione, veniva stimato in \$14,8 miliardi (contando il dollaro al nuovo prezzo di \$35 per oncia di fino) di cui \$3,2 miliardi negli



Stati Uniti ed un totale di \$11¹/₂ miliardi altrove. Su quest'ultima cifra, \$8¹/₃ miliardi rappresentavano le riserve delle banche centrali ed il resto per lo più oro in circolazione. L'enorme aumento delle riserve auree degli Stati Uniti rispetto al 1914 è più che spiegato dall'assorbimento dell'oro di nuova produzione e dalla diminuzione della circolazione di monete d'oro. La quantità di oro che le banche centrali e, in minor misura, i governi, detengono fuori degli

Riserve auree monetarie.

(Fine d'anno, in milioni di dollari, a \$35 per oncia di fino)

Paesi	1913 ¹⁾			1929 ¹⁾	1938	1942
	Riserve	Altre scorte	Totale			
Europa:						
Austria	425	74	499	41	—	—
Belgio	81	34	115	276	581	735
Boemia e Moravia	²⁾	²⁾	²⁾	63	83	61
Danimarca	34	2	36	78	53	44
Francia	1150	1728	2878	2.761	2.430	2.000
Germania	501	1183	1684	948	40	40
Grecia	8	5	13	13	27	*
Italia	488	30	518	462	193	*
Jugoslavia	19	—	19	30	57	*
Norvegia	20	2	22	66	94	*
Olanda	103	19	122	330	998	506
Polonia	³⁾	³⁾	³⁾	134	85	*
Portogallo	15	—	15	15	69	59 ⁴⁾
Regno Unito	288	1016	1304	1.217	2.690	1
Romania	49	5	54	93	133	241
Russia	1332	430	1762	249	*	*
Spagna	157	—	157	838	*	42 ⁴⁾
Svezia	46	1	47	112	321	335
Svizzera	56	34	90	256	701	824
Ungheria	²⁾	²⁾	²⁾	49	37	24
America:						
Argentina	381	102	483	753	431	354 ⁴⁾
Brasile	152	—	152	254	32	115
Canada	272	2	274	256	192	6
Cile	—	5	5	15	30	36
Stati Uniti	2164	1073	3237	7.253	14.512	22.726
Uruguay	18	7	25	117	69	89
Venezuela	3	—	3	29	52	68
Asia:						
Giappone	113	32	145	918	164	*
India britannica	210	—	210	218	274	274
Indie olandesi	17	—	17	95	80	216
Turchia	25	215	240	25	29	114
Africa:						
Africa del Sud	59	25	84	108	220	634
Egitto	17	17	34	32	55	52
Australasia:						
Australia	37	298	335	313	3	*
Nuova Zelanda	41	8	49	47	23	23
Totale mondiale ⁵⁾	8373	6481	14.854	18.927	27.000	32.500

1) Da stime del Comitato per l'oro della Società delle Nazioni.

2) Compresa nell'Austria.

3) Compresa nell'Austria, Germania e Russia.

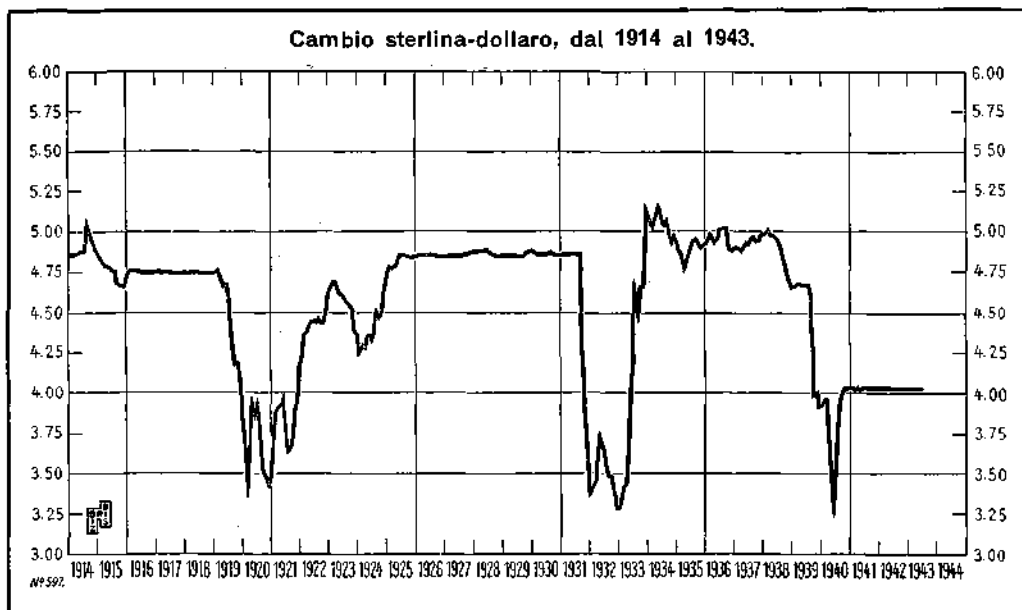
4) Sola riserva dichiarata; altro oro figura sotto altre voci nella situazione della Banca centrale.

5) Stimato.

*) Cifra non nota.

Stati Uniti come riserva monetaria, sembra essere, nell'insieme, leggermente superiore a quella di prima della guerra 1914/18, ma meno uniformemente distribuita, poichè alcuni paesi europei posseggono più oro ed altri molto meno che non nel 1914.

La Banca d'Inghilterra, benchè sia la banca centrale del mercato di Londra, cioè di quello che prima del 1914 fu il centro finanziario del mondo, non ha mai ammassato una forte riserva aurea. Quest'ultima, alla fine del 1914, ammontava a £35 milioni, a cui si aggiungeva una circolazione di oro monetato ed altre riserve nel Regno Unito per circa £120 milioni, costituenti una seconda linea di difesa. Durante la guerra 1914/18, la maggior parte delle monete d'oro furono ritirate ed in parte incamerate nelle riserve auree della banca, che salirono, pertanto, alla fine del 1918, a £108,5 milioni. La forte posizione di Londra sul mercato dei cambi coll'estero prima del 1914 riposava, infatti, meno sulla larghezza della copertura aurea, che non sulla vastità dei crediti commerciali, specie accettazioni, che rendevano la maggior parte degli altri mercati mondiali debitori di Londra. Questi mercati si trovavano a dovere regolarmente procurarsi sterline per far fronte alle scadenze e, di regola, si poteva contare su una leggera variazione dell'ammontare globale delle accettazioni finanziate via Londra (variazione ottenibile, ad esempio, colla manovra del saggio dello sconto) perchè ne risultasse modificato il rapporto tra la domanda e l'offerta della sterlina e, conseguentemente, il valore di cambio di quest'ultima. Si è valutato che, nell'agosto 1914, il totale delle accettazioni in circolazione fosse compreso fra £300 e £350 milioni, di cui



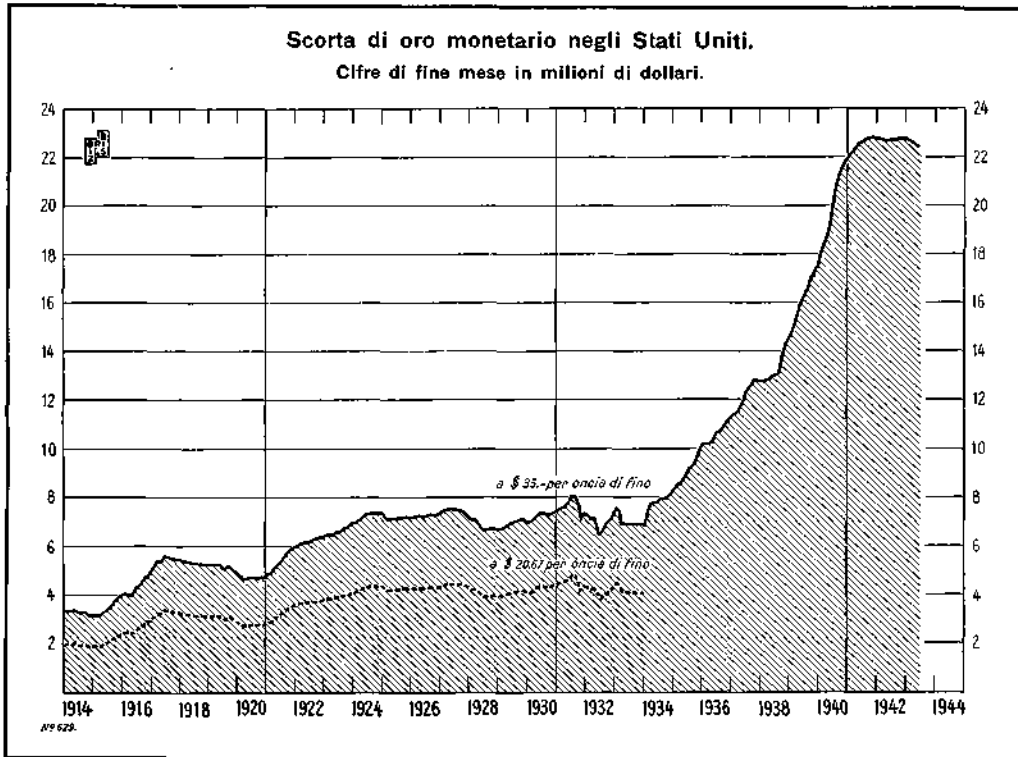
almeno due terzi furono liquidati in via normale, nonostante le perturbazioni sui mercati dei cambi e le dichiarazioni di moratoria sul continente europeo. Alla fine dell'estate e nell'autunno del 1914 la sterlina si apprezzò rispetto al dollaro, ciò che dimostra quanto fosse forte allora la posizione di Londra.

Si ritiene spesso che, ai tempi in cui la City di Londra godeva di un primato finanziario indiscusso, essa "dirigesse" il regime aureo. Se con questo si vuol dire che essa tendesse scientemente ad influire sull'andamento dei prezzi delle merci, si può escludere che vi sia stata una "direzionale"; in quell'epoca la Banca d'Inghilterra non tentò mai di impedire che le variazioni della produzione dell'oro producessero il loro effetto normale sulla circolazione, quindi sulla struttura del credito e infine sui prezzi. Nè può dirsi che la Banca d'Inghilterra, o altre banche centrali, considerassero come loro compito quello d'influire sulla congiuntura economica, tranne il caso in cui si trattasse, in omaggio alle loro consuetudini, di reagire contro gli eccessi speculativi rialzando i tassi d'interesse, ovvero ribassandoli quando, in fase di depressione, la domanda di credito si contraeva. Senonchè l'organizzazione creditizia internazionale, che gradualmente era venuta costruendosi durante quasi un secolo col suo vertice a Londra, era un sistema elastico il quale compieva con efficienza ed a buon mercato la sua funzione fondamentale di finanziare il commercio internazionale in rapida espansione. Le case bancarie di Londra, in relazioni d'antica data con una clientela sparsa nel mondo, evitavano i bruschi ritiri di credito; la politica commerciale liberale, mantenuta egualmente in tempi di buona e cattiva fortuna — combinata, come era, con l'inclinazione e l'abilità a concedere crediti — facilitava il mantenimento dell'equilibrio, non solo nella bilancia dei pagamenti britannica, ma anche in quella di altri paesi.

Dopo il 1920 ha cessato di esistere un centro finanziario principale del mondo, nel vecchio senso, perchè Nuova York, pur avendo rafforzato la sua posizione ed allargato l'orizzonte della sua attività, continuava ad occuparsi di costruire il meccanismo necessario e di estendere la sua esperienza nella sfera del credito internazionale. Inoltre, in molti paesi, ma specialmente in Europa, permanevano situazioni in squilibrio e si perseguivano fini tra loro incompatibili, come, per esempio, l'accumulazione di pesanti obbligazioni finanziarie a carico dei paesi debitori e, al contempo, l'aggravio degli ostacoli al movimento delle merci. Il regime aureo, quale era stato istituito dopo il 1920, si trovò infine nell'impossibilità di funzionare in un'epoca in cui andava estendendosi il controllo sui cambi, le monete si deprezzavano e l'afflusso di oro agli Stati Uniti acquistava un carattere di persistenza.

Rivedendo per grandi linee il corso degli avvenimenti dopo il 1914, si osserva che gli acquisti di oro da parte degli Stati Uniti presentano caratteri differenti in tre periodi di circa un decennio ciascuno:

1) Nel primo periodo, dal 1914 al 1924, l'oro monetario degli Stati Uniti (comprese le monete d'oro in circolazione) aumentò da \$3,2 miliardi a \$7,4 miliardi (qui e nei paragrafi successivi si computa il dollaro in base al prezzo attuale dell'oro in \$35 per oncia di fino). Se si trascura un temporaneo esodo



di oro dagli Stati Uniti nel 1919 e nel 1920, la caratteristica principale di questo periodo si riscontra nel fatto che il grande fabbisogno europeo di prodotti d'oltremare e l'instabilità dei cambi in parecchi paesi europei deviarono la corrente dell'oro verso il Sistema della Riserva federale.

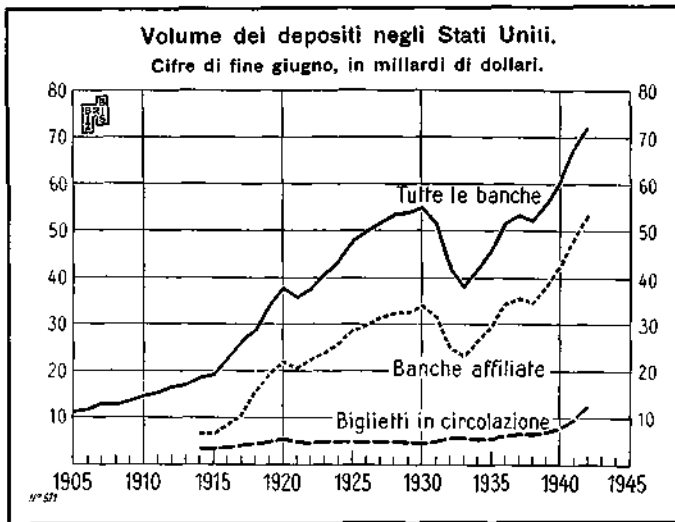
2) Durante il secondo periodo, dal 1924 al 1933, le riserve auree degli Stati Uniti poco variarono nel complesso, ammontando a \$7,4 miliardi al principio ed a \$6,9 miliardi alla fine del periodo stesso. Tra il 1925 ed il 1926 i paesi europei avevano per la maggior parte ristabilito l'ordine monetario e si sforzavano di accrescere le loro riserve, utilizzando a tale scopo ogni eccedenza che riuscissero a realizzare nella loro bilancia dei pagamenti, nonché il ricavo di prestiti e crediti, concessi per lo più dagli Stati Uniti. Attenendosi alle raccomandazioni formulate dalla Conferenza di Genova del 1922, varie banche centrali si accinsero ad accrescere la consistenza delle loro riserve monetarie in divise estere. Ciò contribuì senza dubbio ad alleggerire per qualche tempo la pressione sull'oro, ma, al sopraggiungere della depressione e delle relative preoccupazioni d'ordine monetario, la conversione in oro delle

divise determinò in vari paesi una ulteriore tensione sulle loro riserve, che ebbe ripercussioni anche negli Stati Uniti.

3) Nel terzo periodo, dal 1933 al 1942, si assiste allo spettacoloso aumento delle riserve monetarie degli Stati Uniti, triplicate da \$6,9 miliardi nel 1933 a \$22,75 miliardi nel 1942. L'afflusso d'oro fu imputabile in parte a pagamenti per merci e servizi, in parte all'ammortamento dei debiti e, infine, all'afflusso di capitali verso il mercato di Nuova York.

Molto si è scritto intorno alle cause di questo fantastico movimento di oro attraverso l'Atlantico. E' generalmente riconosciuta l'influenza di fattori quali la mancanza d'equilibrio negli scambi, le preoccupazioni politiche in Europa e l'alta tariffa doganale negli Stati Uniti; è assai più difficile accertare se, come qualche volta si asserisce, la sterilizzazione dell'oro nel sistema creditizio americano abbia anch'essa agito nel senso di attrarre l'oro verso gli Stati Uniti.

Nel 1914 cominciò a funzionare il sistema della Riserva federale, introducendo nel meccanismo creditizio degli Stati Uniti un'elasticità fino allora sconosciuta, che rese il finanziamento della guerra molto più facile che non sarebbe stato il caso altrimenti. Come appare dal grafico seguente, il volume dei depositi andò aumentando fino a tutto il 1920. L'anno seguente, durante la prima forte depressione postbellica, il volume del credito si contrasse, ma è notevole il fatto che negli Stati Uniti, come in quasi ogni altro paese, la ridu-



zione del totale dei depositi bancari, rispetto al grande volume raggiunto durante la guerra, fu relativamente leggera e di breve durata. Già nel 1922 i depositi ritornarono al volume del 1920 e da allora in poi l'espansione è continuata, sensibile e senza interruzioni, fino a mezzo del 1930. E' bensì vero che per qualche anno, particolarmente

nel 1923 e 1924, le banche di Riserva federale fecero fronte alla maggior domanda di circolante coll'emissione di certificati in oro, i quali richiedono una copertura di 100%, anzichè con biglietti di Riserva federale, ai quali

si applicano le ordinarie norme di copertura. Ma questo espediente non impedì che l'afflusso d'oro accrescesse le disponibilità delle banche affiliate e perciò non servì a limitare il loro potere di espandere il credito; esso valse semplicemente a mantenere le eccedenze di riserve auree proprie delle banche di Riserva federale al disotto del livello che esse avrebbero altrimenti raggiunto ed è dubbio se questa più cauta politica delle autorità monetarie abbia prodotto alcun effetto psicologico di natura a indurre il mercato a restringere la concessione dei crediti*. Negli anni successivi, dal 1924 al 1930, non si ebbero, nell'insieme, nuovi aumenti delle riserve auree degli Stati Uniti e, tenuta presente la grande espansione del credito in quegli anni, la questione della sterilizzazione dell'oro, si può dire, non si pose. Anzi, vi sono argomenti in favore della tesi secondo la quale, durante questo periodo, il sistema creditizio non riuscì a reagire contro l'effervescenza speculativa, nè a discriminare sufficientemente i vari usi del credito: nel campo dei finanziamenti all'estero, il mercato americano cominciò a prestare denaro a breve ed a lunga scadenza quasi subito dopo la fine della guerra e l'insieme dei prestiti e crediti concessi all'estero raggiunse forti proporzioni. Ma anche a questo argomento si può rispondere che miglior politica sarebbe stato il selezionare più giudiziosamente i debitori ed i metodi di finanziamento, nonchè, in molti casi, usare maggiore moderazione nelle somme prestate, tenendo conto specialmente del fatto che gran parte del credito era richiamabile dietro breve preavviso (clausola di cui, sfortunatamente per l'intero sistema, largo uso fu fatto allorché la congiuntura cambiò).

Negli anni di depressione dopo il 1930, ricchi di avvenimenti nel campo monetario, gli Stati Uniti cessarono di offrire danaro all'estero e, all'interno del paese, il volume del credito subì una brusca contrazione; questa fu accompagnata dalla forte caduta dei prezzi, con sgradevole sorpresa per coloro i quali avevano ritenuto inesistente il pericolo di una grave depressione, visto che, durante la fase di rapida espansione economica, nè il livello dei prezzi delle merci, nè il volume della circolazione erano aumentati. Un tentativo di arrestare la contrazione del credito fu fatto mediante la riduzione progressiva dei tassi d'interesse e le operazioni sul mercato libero, ma esso non riuscì

* L'influenza esercitata negli Stati Uniti dall'emissione di certificati in oro sul volume del credito non è paragonabile alla sterilizzazione operata nel decennio successivo sul mercato di Londra dal fondo britannico di perequazione dei cambi: le operazioni di questo fondo valsero effettivamente ad impedire che l'afflusso di capitali allargasse la base del credito bancario e, in tal modo, ridussero la capacità delle banche a prestare danaro. Spesso si afferma che le esperienze fatte dal 1919 al 1939 dovrebbero essere tenute presenti nel determinare la politica creditizia dopo la guerra attuale; sarebbe pertanto utile sottoporre ad accurata analisi i provvedimenti creditizi presi durante il detto ventennio, ma nella presente relazione è soltanto possibile accennare brevemente ad alcuni dei problemi principali.

all'intento e la contrazione fu affrettata dai fallimenti di banche in tutto il paese. Presto apparve evidente che una depressione così importante non presentava nè il vantaggio di eliminare le aziende economicamente sterili dall'organismo commerciale ed industriale, nè quello di ristabilire un miglior equilibrio tra costi e prezzi.

In uno sguardo retrospettivo si riconoscerà probabilmente che sarebbe stato saggio combattere la depressione con una maggiore varietà di provvedimenti e con maggiore energia. Negli Stati Uniti ed in vari altri paesi una più vigorosa politica d'espansione creditizia avrebbe richiesto una maggiore elasticità delle norme di copertura e di garanzia collaterale* il che, da un certo punto di vista, avrebbe comportato la mobilitazione dell'oro sterile, cioè una più libera utilizzazione delle riserve già accumulate, quale parte di un programma di lotta contro la depressione. Durante questo periodo, comprendente gli anni dal 1930 al 1932, il movimento dell'oro cambiò di senso più di una volta; ma, nel complesso, gli Stati Uniti non acquistarono nuovo oro.

Colla nuova politica inaugurata nel 1933 furono successivamente presi vari provvedimenti intesi a stimolare la ripresa economica: deprezzamento del dollaro; garanzia dei depositi bancari; offerta ad ancora miglior mercato di danaro già a buon mercato; conferimento al pubblico di un potere d'acquisto supplementare grazie all'aumento delle spese statali, coperte mediante ricorso al credito. Come si vede dal grafico alla pagina 148, fino a mezzo 1937 il volume dei depositi è andato costantemente aumentando, sostenuto dall'oro affluente dall'estero. Allorquando, nell'inverno del 1936/37, l'espansione economica prese improvvisamente un andamento che rivelava troppa nervosità e troppa speculazione, le autorità cominciarono ad irrigidire le norme relative alle riserve del sistema bancario, impedendo, tra l'altro, che parte dell'oro immigrato allargasse la base del credito; inoltre, piuttosto sotto l'imperio delle circostanze che non deliberatamente, il bilancio federale fu per breve tempo riportato all'equilibrio. Con ciò si intendeva imprimere un ritmo ordinato alla ripresa economica; tanto maggiore fu la delusione quando l'auspicato miglioramento negli affari fu bruscamente interrotto dal forte regresso nell'autunno del 1937.

* Questa elasticità fu in parte ottenuta mediante il ritiro dalla circolazione di certificati in oro. In base alla vigente legislazione, questi certificati possono essere utilizzati come garanzia collaterale e come copertura di biglietti, ma non come riserva a fronte dei depositi. Tale restrizione aveva peraltro scarsa importanza, poichè le riserve auree delle banche di Riserva federale rappresentavano una copertura sufficiente. Senonchè le norme riguardanti le garanzie collaterali (cioè la copertura al 100% dei biglietti e dei depositi mediante oro e carta scontabile) risultarono troppo restrittive, inquantochè limitarono la facoltà delle banche di Riserva federale di acquistare ulteriori titoli statali fino a quando la legge Glass-Steagall, entrata in vigore nel febbraio 1932, consentì l'impiego di tali titoli come garanzia collaterale a copertura dei biglietti della Riserva federale per la durata di un anno; questa facoltà è stata rinnovata dalla legislazione successiva.

Perdurano animate discussioni sulla causa di questo regresso: taluni ritengono che esso sia imputabile ai provvedimenti creditizi (del resto alquanto miti) compreso l'effimero ristabilimento dell'equilibrio nel bilancio statale; altri insistono sull'aumento dei costi, specialmente dei salari, che salirono rapidamente dal 1936 in poi, in contrasto con le caute direttive in materia di credito. La vera spiegazione si ritrova forse nella contraddizione fra i provvedimenti creditizi, da un lato, i movimenti dei costi e dei prezzi, dall'altro. Affinchè una politica creditizia risulti efficace, occorre presentarla come un segnale, dimodochè spontaneamente vengano frenati il rialzo dei costi e l'aumento delle scorte in magazzino; ciò che effettivamente accadde nel periodo di effervescenza economica del 1936/37 fu proprio il contrario. Al subentrare della nuova crisi, si ritornò ad una politica d'espansione creditizia, specialmente di incremento delle spese statali, allo scopo di conferire al pubblico maggiore potere d'acquisto.

Può facilmente accadere che si faccia troppo assegnamento su misure d'ordine finanziario per stimolare la ripresa economica e tutelare la stabilità in un sistema monetario internazionale. Non fu tanto la sterilizzazione dell'oro mediante un semplice provvedimento di politica creditizia, quanto l'incapacità di restaurare un conveniente equilibrio nella organizzazione della propria economia nazionale, ciò che creò, per altri paesi, delle difficoltà nelle loro relazioni con gli Stati Uniti. Affinchè quest'ultima nazione si trovi in grado di accogliere importazioni in volume tale da alleggerire la bilancia dei pagamenti d'ogni altro paese, essa deve tra l'altro astenersi dall'aggravare le tariffe doganali durante una depressione, giacchè è proprio quello il momento in cui una bilancia dei pagamenti più facilmente può perdere l'equilibrio; occorre pure che, all'interno, la sua attività economica e l'impiego di mano d'opera abbiano raggiunto un sufficiente sviluppo, sì da offrire un costante mercato alle materie prime ed ai manufatti esteri (questione di grande importanza, ove si consideri che gli Stati Uniti assorbono ben 40% della produzione mondiale di materie prime industriali e che, perciò, la loro situazione industriale influisce più di quella di qualunque altro paese sui prezzi di tali prodotti e, conseguentemente, sul potere d'acquisto di paesi formanti vaste zone del mondo). Come è detto sopra, l'attuale cessazione degli acquisti d'oro da parte degli Stati Uniti, nonostante l'eccedenza d'esportazioni d'un ordine di grandezza senza precedenti, si spiega coi "prestiti o locazioni" ed altri accordi di credito rientranti nel programma speciale dei provvedimenti bellici.

Negli anni che seguiranno dappresso la guerra e che saranno interamente dedicati ai problemi di ricostruzione e di sviluppo, molti paesi

incontreranno difficoltà a mantenere gli impegni verso l'estero mediante i proventi delle loro esportazioni correnti o le loro riserve. E' lecito presumere che occorreranno misure speciali per far fronte a questa situazione e, tra l'altro, per aiutare vari paesi a ricostituire le loro riserve monetarie al fine di trovarsi in grado di collaborare allo sviluppo degli scambi di prodotti e servizi. Una volta risolti più o meno completamente questi problemi transitori, rimarrà il compito permanente di edificare un sistema di cambi stabili e mantenere un volume di credito sufficiente per il commercio interno ed internazionale; così nell'assolvere questo compito, come nel primo periodo di ricostruzione, occorrerà tenere presente una lezione che si ricava dai successi e dagli insuccessi nel periodo tra le due guerre, cioè che nessuna facilitazione finanziaria assicura il funzionamento regolare di un sistema monetario e creditizio, abbia esso o non abbia per base l'oro, se non si dedica la migliore attenzione a quei fattori economici che agiscono in maggiore profondità. A parte le ripercussioni dei movimenti di capitali puramente erratici, ogni qual volta si constati l'unilateralità dei movimenti dell'oro, dovrebbe riconoscersi in questo fenomeno, come nell'accumulazione anormale di saldi debitori o creditori nella bilancia dei pagamenti di un paese, un sintomo dell'esistenza di uno squilibrio che richiede rettifica; una delle più importanti funzioni delle riserve monetarie sta nel consentire respiro nell'effettuare la necessaria correzione. In parecchi modi le banche centrali, direttamente o per il tramite di un istituto internazionale, possono porgersi scambievolmente aiuto col fornire credito in aggiunta alle risorse esistenti. In ogni sistema monetario le funzioni della moneta e del credito sono strettamente interconnesse e sarebbe dar prova di corte vedute l'astenersi dall'approfitte del potenziale di credito che è latente nel sistema per eliminare alcuni degli ostacoli che si frappongono al movimento delle merci e così imprimere un impulso all'attività economica. Ma lo stimolo non basta: le condizioni di base debbono essere tali da permettere il libero slancio ad una attività commerciale ed industriale autonoma, capace di resistere più efficacemente che non in passato ai duri colpi ai quali la vita economica ogni tanto si trova esposta.

IV. "PRESTITI O LOCAZIONI", DISINVESTIMENTI BRITANNICI E COMPENSAZIONI EUROPEE.

Fra i grandi movimenti internazionali di merci e servizi a cui la guerra dà luogo e che trovano riscontro, sebbene non pieno, nei saldi, attivi o passivi secondo il caso, della bilancia dei pagamenti dei paesi interessati, tre grandi correnti spiccano, cioè: l'aiuto apportato a titolo di "prestiti o locazioni" dagli Stati Uniti ai loro alleati e l'aiuto reciproco, che sta assumendo una crescente importanza; l'importazione nella Gran Bretagna di approvvigionamenti provenienti dall'Impero e da altri paesi e la loro redistribuzione; l'accaparramento da parte della Germania delle risorse dell'Europa continentale attraverso il meccanismo delle compensazioni e l'imposizione ai paesi occupati degli oneri dell'occupazione e di altri tributi.

Il sistema dei "prestiti o locazioni" fu completato nel 1942 da una dichiarazione, in data 1° gennaio, impegnante le Nazioni Unite a devolvere alla continuazione della guerra la totalità delle loro risorse; ne seguì un primo accordo stipulato il 23 febbraio per l'applicazione, a titolo di reciprocità, delle stesse condizioni dei "prestiti o locazioni" all'aiuto fornito dalla Gran Bretagna agli Stati Uniti; identici accordi furono stipulati in seguito con quest'ultimo paese da parte della Cina e dell'U.R.S.S., nonché dei governi rifugiati dei seguenti paesi: Belgio, Ceco-Slovacchia, Grecia, Jugoslavia, Norvegia, Olanda. Inoltre, in uno scambio di lettere del 3 settembre 1942 tra l'ambasciatore britannico a Washington e il segretario di Stato degli Stati Uniti fu fissato il principio, secondo il quale "i prodotti ed i servizi, di cui ciascuno dei due governi può autorizzare la consegna o la prestazione all'altro, debbono nella massima possibile misura rientrare nell'aiuto reciproco, in modo da ridurre al minimo per ciascun governo il fabbisogno di valuta dell'altro". Nella sua sesta relazione trimestrale sui "prestiti o locazioni", del settembre 1942, il Presidente degli Stati Uniti aggiunse la clausola secondo cui "nessun paese deve trarre ricchezza dallo sforzo bellico dei suoi alleati". Il 3 settembre anche l'Australia, la Nuova Zelanda e la "Francia combattente"* sono divenute parti agli accordi reciproci di "prestiti o locazioni"; il Canada invece ha deciso di fornire il proprio contributo allo sforzo bellico comune indipendentemente da tali accordi.

* Secondo un recente accordo concluso nell'ottobre 1943 tra gli Stati Uniti e il Comitato francese di liberazione nazionale, gli Stati Uniti forniscono alle truppe francesi materiale bellico a titolo di "prestiti o locazioni" e le consegne francesi alle truppe americane sono fatte a titolo di "prestiti o locazioni in senso inverso". Le forniture americane alla popolazione civile francese dell'Africa del Nord sono fatte contro pagamento in contanti; fino alla fine di novembre 1943 erano stati versati a questo titolo circa \$56 milioni.

Pertanto, il sistema in questione, originariamente ideato per consentire ad un paese neutrale di prestare aiuto ad uno dei belligeranti, è divenuto parte integrante dello sforzo delle Nazioni Unite nella guerra totale e, completato dall'"aiuto reciproco", equivale ad una messa in comune delle risorse dei belligeranti per un fine comune. Esso conserva il carattere di prestazione subordinata ad una controprestazione, in quanto prevede una qualche restituzione, in natura se non in danaro, a differenza della libera donazione o "mutuo aiuto", secondo la formola canadese.

Non è possibile dire come abbia funzionato il sistema dei "prestiti o locazioni in senso inverso", poichè il governo britannico è dispensato dal tenerne una contabilità completa; tale sistema, però, ha preso sviluppo da quando è aumentata l'importanza delle forze armate statunitensi oltremare ed è notorio che le relative consegne comportano un carico considerevole sui bilanci ordinari del Regno Unito, dell'Australia e della Nuova Zelanda; lo stesso accade nel Canada per il "mutuo aiuto"¹⁾. Per quanto riguarda il Regno Unito, il Cancelliere dello scacchiere ha dichiarato nel suo discorso sul bilancio nell'aprile 1943 che "la maggior parte del nostro 'aiuto reciproco' è stato fornito agli Americani. Buona parte di esso ha assunto la forma di servizi, il cui valore nè noi, nè essi, cerchiamo di calcolare Il valore dell'aiuto che noi abbiamo ricevuto dagli Stati Uniti a titolo di 'prestiti o locazioni' non supera nel suo complesso quello dell'aiuto da noi stessi fornito gratuitamente all'insieme dei nostri alleati"²⁾.

¹⁾ Il costo dell'"aiuto reciproco" figura nel bilancio australiano del 1942/43 per 59 milioni di sterline australiane e per il 1943/44 è prevista una cifra prossima a 100 milioni, che equivale ad un sesto del totale delle spese di guerra. Nel bilancio consuntivo della Nuova Zelanda per il 1942/43 l'"aiuto reciproco" figura per 7 milioni di sterline neozelandesi; per il 1943/44 sono previsti 20 milioni, cioè un settimo circa del totale delle spese di guerra. Quanto al costo del "mutuo aiuto" del Canada, vedasi il cap. V.

²⁾ Ulteriori informazioni circa l'aiuto reciproco a titolo di "prestito o locazione" sono state fornite nel novembre 1943 al Congresso dal Presidente degli Stati Uniti nell'undicesima relazione sui "prestiti o locazioni" ed in un libro bianco del Tesoro britannico; in entrambi i documenti si insiste sull'impossibilità di valutare in termini di moneta i benefici dati o ricevuti. Ma, per dare un'idea dell'ordine di grandezza di tali scambi, il Presidente degli Stati Uniti ha indicato le cifre seguenti: fino al giugno 1943 il valore delle consegne ricevute a titolo di "prestito o locazione" ammontava a \$1171 milioni per le provenienze dall'Impero britannico; su questa cifra, \$871 milioni spettano al Regno Unito, \$196 milioni all'Australia, \$51 milioni alla Nuova Zelanda e circa \$57 milioni all'India. Secondo le stime basate sul primo semestre del 1943, il valore annuo delle consegne a titolo di "prestito o locazione in senso inverso" da parte dell'Impero britannico agli Stati Uniti sarebbe di \$1250 milioni. Il libro bianco del Tesoro britannico stima che il contributo netto del Regno Unito alle Nazioni Unite fino a tutto giugno 1943 ammonti a £2250 milioni, di cui £216 milioni agli Stati Uniti a titolo di aiuto reciproco e £180 milioni all'U.R.S.S. La cifra di £2250 milioni rappresenta "pagamenti ad altri membri delle Nazioni Unite in eccedenza sulle somme da loro ricevute"; è, in altri termini, una cifra che misura il grado nel quale il Regno Unito ha "ipotecato il suo futuro commercio col cedere oro ed altre attività in conto capitale e coll'assumere impegni verso altri membri delle Nazioni Unite".

La primitiva legge sui "prestiti o locazioni", approvata l'11 marzo 1941, è stata prorogata fino al giugno 1944. Alla fine del 1941 erano state autorizzate spese per \$13 miliardi* e stipulati contratti per circa \$10 miliardi. Queste alte cifre indicano però soltanto l'ordine di grandezza delle previsioni e dei preparativi in corso; l'aiuto totale in "prestiti o locazioni" fino alla fine del 1941 superò di poco \$1,2 miliardi, di cui tre quarti rappresentano merci ed il resto servizi (riparazioni di naviglio ecc.). Senonchè, al momento dell'entrata in guerra degli Stati Uniti nel dicembre 1941, la produzione bellica era già in pieno sviluppo e nel primo trimestre del 1942 l'aiuto a titolo di "prestiti o locazioni" fu quasi pari a quello fornito durante tutto l'anno precedente. Successivamente questa progressione è continuata: da una media mensile di \$100 milioni nel 1941 si è saliti a quasi \$600 milioni al mese nel 1942 e ad oltre \$1000 milioni a partire dal giugno 1943.

"Prestiti o locazioni" — Valore dei materiali ceduti e servizi prestati.¹⁾

(Milioni di dollari)

Trimestri	1941	1942	1943
Gennaio/marzo	10	1178	2067
Aprile/giugno	136	1551	2603
Luglio/settembre	408	1798	3600 ²⁾
Ottobre/dicembre	690	2482	.
Totale annuale	1244	7009	.

¹⁾ Dal rendiconto dell'amministrazione dei "prestiti o locazioni".
²⁾ Cifra tonda preliminare, composta come segue: luglio 1943, \$1050 milioni; agosto, \$1262 milioni. A fine agosto 1943, il totale, \$15.235 milioni, era stato distribuito per 45% al Regno Unito, per 25% all'U. R. S. S., per 30% ad altri alleati.

L'aiuto nordamericano sotto forma di "prestiti o locazioni" viene fornito a paesi alleati ed amici e non comprende le spedizioni di materiale alle forze armate statunitensi all'estero. Nella tabella a fianco sono analizzati i "prestiti o locazioni" del primo biennio, dal marzo 1941 al febbraio 1943. Delle spese, per circa \$10 miliardi, nel biennio in questione, oltre 80% si riferiscono a varie categorie di prodotti e meno di 20% a servizi. Rappresentano materiale

"Prestiti o locazioni" — Composizione delle consegne dal marzo 1941 al febbraio 1943.¹⁾

(Milioni di dollari)

Categoria	R. U.	U. R. S. S.	Altri paesi	Totale
Materiale bellico	1301	1028	1965	4294
Prodotti industriali	1100	379	609	2088
Prodotti agricoli	1229	128	92	1449
Servizi	801	290	710	1801
Totale	4430	1826	3376²⁾	9632

¹⁾ Dal rendiconto dell'amministrazione dei "prestiti o locazioni" pubblicato nel marzo 1943.
²⁾ L'Africa ed il Medio Oriente hanno ricevuto per \$1573 milioni; la Cina, l'India, l'Australia e la Nuova Zelanda, per \$1344 milioni; gli altri paesi, per \$460 milioni.

* Il primo stanziamento, per \$7000 milioni, fu fatto il 27 marzo 1941, il secondo, per \$5985 milioni, il 28 ottobre ed il terzo, per \$5425 milioni, che ha portato il totale a \$18.410 milioni, il 5 marzo 1942. Questi stanziamenti furono messi direttamente a disposizione del Presidente degli Stati Uniti. A partire dall'entrata degli Stati Uniti in guerra non ne sono stati fatti altri direttamente per spese militari o per la marina mercantile, ma più volte è stata autorizzata la cessione a titolo di "prestiti o locazioni" di materiali e servizi già previsti nei regolari stanziamenti di bilancio a favore delle forze armate. Fino alla primavera del 1943 le cessioni in tal modo autorizzate ammontavano a \$35.970 milioni.

Stati Uniti — Commercio estero durante la guerra.

(Milioni di dollari — a tutto dicembre 1942)

Anno	Impero britannico							U. R. S. S.	Tutti gli altri paesi	Totale per tutti i paesi
	Regno Unito	Canada	Egitto	India	Australia e Nuova Zelanda	Altri paesi	Totale			
	1)	2)	3)	4)					5)	
Esportazioni a titolo di "prestito o locazione".										
1939 (settembre-dicembre)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1940	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1941	572	12	89	8	15	10	706	1	34	741
1942	1867	110	446	297	274	128	3112	1314	242	4668
Totale	2439	122	535	295	289	138	3818	1315	276	5409*
Esportazioni a pagamento.										
1939 (settembre-dicembre)	199	210	5	21	28	45	508	30	743	1281
1940	1018	728	20	78	94	170	2108	87	1926	4021
1941	1070	1007	161	90	107	338	2773	107	1526	4406
1942	495	1257	137	91	88	108	2176	65	917	3158
Totale	2782	3202	323	280	317	661	7565	289	5012	12866
Esportazioni complessive.										
1939 (settembre-dicembre)	199	210	5	21	28	45	508	30	743	1281
1940	1018	728	20	78	94	170	2108	87	1926	4021
1941	1642	1019	250	98	122	348	3479	108	1560	5147
1942	2362	1367	583	378	362	236	5288	1379	1159	7826
Totale	5221	3324	858	575	606	799	11363	1604	5288	18275
Importazioni.										
1939 (settembre-dicembre)	56	144	3	29	9	89	330	8	541	879
1940	158	440	7	134	34	366	1139	21	1465	2625
1941	139	575	12	132	154	500	1512	30	1803	3345
1942	135	735	22	105	219	216	1432	25	1286	2743
Totale	488	1894	44	400	416	1171	4413	84	5095	9592
Eccedenza d'esportazioni o importazioni (—) a pagamento.										
1939 (settembre-dicembre)	143	66	2	(- 8)	19	(- 44)	178	22	202	402
1940	860	288	13	(- 56)	60	(-196)	969	66	361	1396
1941	931	432	149	(- 42)	(- 47)	(-162)	1261	77	(-277)	1061
1942	360	522	115	(- 14)	(-131)	(-108)	744	40	(-369)	415
Totale	2294	1308	279	(-120)	(- 99)	(-510)	3152	205	(- 83)	3274
Eccedenza delle esportazioni o importazioni (—) complessive.										
1939 (settembre-dicembre)	143	66	2	(- 8)	19	(- 44)	178	22	202	402
1940	860	288	13	(-56)	60	(-196)	969	66	361	1396
1941	1503	444	238	(-34)	(- 32)	(-152)	1967	78	(-243)	1802
1942	2227	632	561	273	143	20	3856	1354	(-127)	5083
Totale	4733	1430	814	175	190	(-372)	6970	1520	193	8683

*Nota: Secondo aggiornamenti a fine dicembre 1942, le esportazioni complessive furono di \$5959 milioni, non compreso il valore, stimato approssimativamente in \$700 milioni, degli aeroplani e delle navi trasferitisi con mezzi propri. Solo 90% circa, dei beni "trasferiti" all'estero furono effettivamente "esportati".

1) Compresa l'Eire.

2) Compresi Terranuova, Labrador, St. Pierre e Miquelon, Groenlandia e Islanda.

3) Compreso l'Egitto, che qui conviene includere, benchè non faccia parte integrante dell'Impero. Le cifre comprendono il Sudan, oltre l'Egitto propriamente detto.

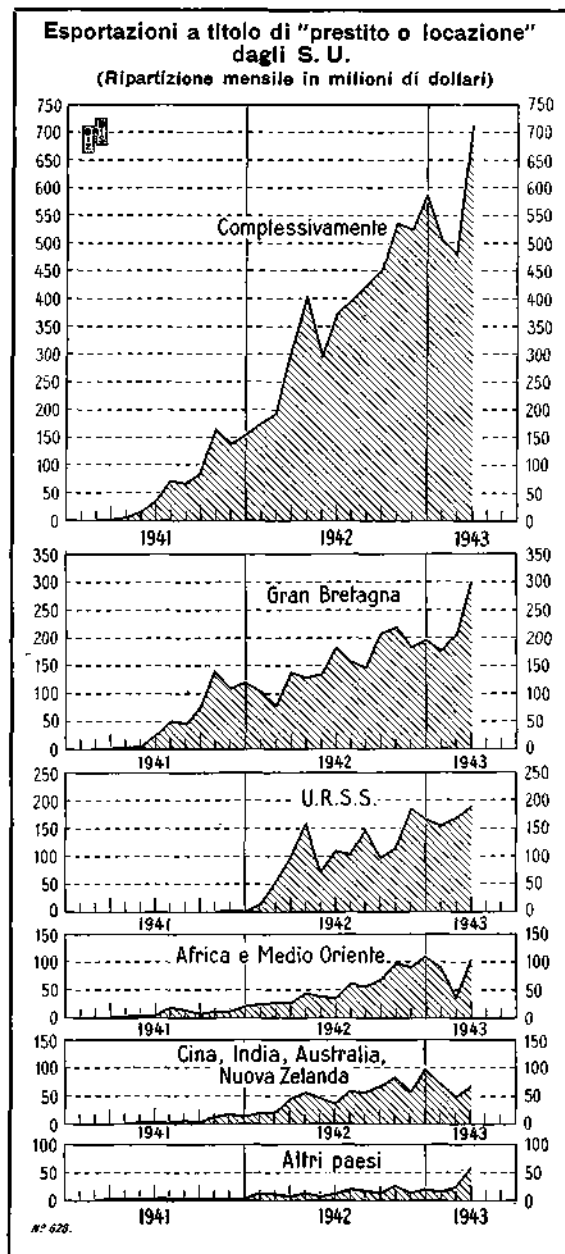
4) Compresi Birmania e Ceylon.

5) Sul totale delle esportazioni a titolo di "prestito o locazione" per \$276 milioni agli "altri paesi", \$38 milioni furono assorbiti dall'America latina e \$85 milioni dalla Cina (oltre l'aiuto finanziario diretto).

bellico: 55% delle consegne di merci (36% delle assegnazioni totali al Regno Unito, 67% delle assegnazioni totali all'U.R.S.S.); 85% dei prodotti agricoli (compreso il tabacco) furono spediti al Regno Unito. A partire dal febbraio 1943 è cessato l'invio di tabacco al Regno Unito in conto "prestiti o locazioni", fuorchè per le forze armate.

Fino a tutto il 1942, beneficiari di 95% delle esportazioni statunitensi in "prestito o locazione" sono stati l'Impero britannico e l'U.R.S.S. insieme, come appare dalla tabella alla pagina a fianco, che mostra le direzioni del commercio estero degli Stati Uniti durante la guerra, distinguendo le esportazioni a titolo di "prestito o locazione" da quelle a pagamento. Nei confronti di "tutti gli altri paesi" — esclusi dunque l'Impero britannico e l'U.R.S.S. — l'effetto delle consegne a titolo di "prestito o locazione" è stato, negli anni 1941 e 1942, un aumento per gli Stati Uniti dello sbilancio commerciale pagabile in contanti; d'altra parte, per tali paesi, il fatto di ricevere a titolo di "prestito o locazione" una parte delle importazioni, ha eliminato il problema dei trasferimenti di divise. Nè questo si è posto, in pratica, per l'U.R.S.S. che, nel biennio 1941/42, ha ricevuto a titolo di "prestiti o locazioni" quasi 90% delle sue importazioni dagli Stati Uniti, rimanendo in debito verso gli Stati Uniti per poco più di \$100 milioni da pagarsi effettivamente.

Nei riguardi dell'Impero britannico, invece, le esportazioni statunitensi a pagamento hanno continuato ad essere effettuate su larga scala, rappresentando nel biennio 1941/42 nettamente più di



metà delle esportazioni totali e richiedendo il pagamento effettivo di circa \$2 miliardi. Volendo scendere però ad un'analisi più particolareggiata dell'andamento delle importazioni nei vari paesi dell'Impero britannico, conviene distinguere in quest'ultimo tre zone: il Regno Unito, il Canada ed il resto dell'Impero, compreso, a questo fine, l'Egitto.

Per motivi speciali, ingenti sono state le consegne a titolo di "prestito o locazione" all'Egitto, specialmente nel 1942; durante il biennio, esse hanno raggiunto un valore complessivo di oltre \$530 milioni; però anche l'eccedenza netta d'importazioni a pagamento in Egitto fu importante ed il saldo passivo di circa \$260 milioni nel 1941 e 1942 fu addossato al Regno Unito. Altre parti dell'Impero, specialmente l'Australia, la Nuova Zelanda e l'India, ricevettero aiuto a titolo di "prestito o locazione" per complessivi \$720 milioni, grazie al quale, per l'insieme di questi paesi, invece di uno sbilancio di \$220 milioni nel biennio 1941/42 si ha un saldo attivo di \$500 milioni nella bilancia commerciale. In genere, queste eccedenze in dollari, nella misura in cui non sono state assorbite da partite invisibili nella bilancia dei pagamenti, sono state trasferite al Regno Unito ed il loro controvalore è andato ad aumentare gli averi in sterline accumulati dai paesi in questione.

Il Canada si trova in una posizione speciale tra gli Stati Uniti ed il Regno Unito, sia per ragioni geografiche, sia perchè questo Dominio non ha accettato l'aiuto degli Stati Uniti sotto forma di "prestiti o locazioni". I \$120 milioni, figuranti nella tabella alla pagina 156 come esportazioni a titolo di "prestito o locazione" al Canada, si riferiscono probabilmente all'Islanda ed agli altri paesi classificati assieme al Canada nelle statistiche. Le importazioni a pagamento del Dominio in provenienza dagli Stati Uniti sono state ingenti: nel 1942 oltrepassarono alquanto il doppio delle importazioni a pagamento del Regno Unito, superando la metà di quelle dell'intero Impero. La bilancia dei pagamenti del Canada accusa una persistente eccedenza attiva nei confronti del

Regno Unito e dell'intera zona della sterlina; un persistente disavanzo nei riguardi degli Stati Uniti, come appare dalla tabella accanto.

Canada — Bilancia dei pagamenti.
(Millioni di dollari canadesi)

Anno civile	Regno Unito			Stati Uniti		
	Crediti	Debiti	Saldo Creditore	Crediti	Debiti	Saldo debitore
1939	371	245	126	775	864	89
1940	636	289	347	827	1128	301
1941	1093	360	733	1042	1372	330
Totali	2100	894	1206	2644	3364	720

Per coprire il disavanzo di \$720 milio-

ni prodottosi nel periodo 1939/41, si ricorse a tre cespiti d'entrate: 1) la commissione di controllo dei cambi mobilità nel 1940 oltre \$ canadesi 300 milioni in oro e dollari (prendendo a prestito a questo scopo direttamente dalla

Banca del Canada \$ canadesi 325 milioni); 2) circa \$ canadesi 250 milioni furono pagati in oro dal Regno Unito nel 1940 per coprire il costo dei materiali acquistati negli Stati Uniti per l'esecuzione dei contratti di forniture al governo britannico; 3) in virtù di un accordo dell'aprile 1941, i pezzi staccati acquistati negli Stati Uniti per l'esecuzione dei contratti di forniture canadesi al governo britannico furono ricevuti a titolo di "prestito o locazione" per conto del Regno Unito. Sembra che nel 1942 e 1943 il disavanzo si sia ridotto, grazie alle importanti disponibilità in dollari degli Stati Uniti create dalle maggiori vendite di materiale bellico canadese agli Stati Uniti.

Gli investimenti britannici in impianti industriali canadesi e lo sviluppo delle scuole d'aviazione hanno fatto salire a \$ canadesi 1770 milioni il saldo creditore del Canada verso il Regno Unito, che aveva raggiunto 1206 milioni nel 1939/41. All'infuori del sopraddetto trasferimento di oro, effettuato nel 1940, il finanziamento delle spese di guerra del Regno Unito nel Canada, nei quattro esercizi finanziari fino a tutto marzo 1943, viene presentato nelle statistiche del bilancio canadese, come nella tabella seguente.

Nei quattro esercizi finanziari fino a tutto marzo 1943, le spese di guerra britanniche sono state finanziate dal Canada, per \$ canadesi 2400 milioni, in tre modi, cioè: rimpatrio di titoli del governo del Dominio e delle ferrovie nazionali ca-

**Finanziamento delle spese di guerra
del Regno Unito nel Canada.**

(Millioni di dollari canadesi)

	Esercizio finanziario terminante il 31 marzo				Totale per 4 anni
	1940	1941	1942	1943	
Rimpatrio di titoli ¹⁾	79	181	365	72	697
Saldi accumulati in sterline ²⁾ . . .	16	190	687	(-893)	—
Prestito infruttifero al governo del Regno Unito	—	—	—	700	700
Donazione al Regno Unito	—	—	—	1000	1000
Totale	95	371	1052	879	2397

¹⁾ Titoli del governo del Dominio e delle ferrovie nazionali canadesi detenuti nel Regno Unito. Inoltre, circa 130 milioni di dollari canadesi sono stati rimpatriati privatamente.

²⁾ Presso la commissione di controllo dei cambi.

nadesi detenuti in Inghilterra, per \$ canadesi 700 milioni; conversione di saldi in sterline per \$ canadesi 700 milioni in un prestito senza interessi; una donazione di \$ canadesi 1 miliardo. Quest'ultima, accordata per l'esercizio finanziario terminante col marzo 1943 allo scopo di coprire le spese correnti britanniche nel Canada, alla fine di dicembre 1942 era già stata completamente utilizzata.

Per far fronte al fabbisogno in dollari canadesi fino a tutto marzo 1943, il Regno Unito ha ceduto al Canada talune sue disponibilità bancarie negli Stati Uniti ed il Dominio ha riscattato impianti di produzione bellica costruiti nel Canada subito dopo lo scoppio della guerra dal governo britannico, per un valore di circa \$ canadesi 200 milioni. Inoltre, a partire dal 1° aprile 1943 il governo canadese si è assunto l'onere completo del finanziamento della sua

aviazione operante all'estero, ciò che ha ridotto di circa \$ canadesi 340 milioni all'anno la spesa del Regno Unito. Al principio dell'esercizio finanziario 1943/44 il governo canadese ha stanziato un altro miliardo di dollari canadesi a titolo di "mutuo aiuto" per il pagamento delle forniture di guerra al Regno Unito e ad altre Nazioni Unite. E' stata creata una nuova commissione per l'assegnazione delle forniture di guerra, con funzioni analoghe a quelle dell'amministrazione statunitense dei "prestiti o locazioni".

Il Regno Unito ha ricevuto aiuto a titolo di "prestito o locazione" dagli Stati Uniti; ha beneficiato della donazione del Canada; ha liquidato le sue riserve d'oro e di dollari; ha mobilitato titoli in dollari ed altre valute per pagare consegne in base alla legge "cash and carry" (pagamento in contanti e ritiro con propri mezzi); ha lasciato accumulare debiti in sterline ed ha effettuato altri "disinvestimenti" all'estero; d'altra parte, il Regno Unito ha fornito all'U.R.S.S. materiale bellico per un valore che il Cancelliere dello Scacchiere, nell'aprile 1943 ha indicato in £170 milioni (non compresi i prodotti d'uso non militare per oltre £50 milioni¹⁾; ha rifornito le forze armate statunitensi nel Regno Unito²⁾ e nell'Impero coloniale; ha eseguito forniture a "prestito o locazione" ad altri paesi; ha prestato aiuto agli alleati a titolo di "prestito o locazione" o sotto forma di donazione ed ha contribuito anche in altri modi allo sforzo comune delle Nazioni Unite. Riesce impossibile tracciare un bilancio o un conto perdite e profitti relativamente a tutte queste operazioni, però sono state fornite talune indicazioni che rivelano l'ordine di grandezza di alcune.

I pagamenti britannici in danaro negli Stati Uniti per materiali, munizioni ed attrezzature industriali a scopo bellico, a partire dal principio della guerra, raggiungono, secondo dichiarazioni fatte dal Cancelliere dello Scacchiere nell'aprile 1943, £1,5 miliardi. La procedura del "pagamento in contanti e ritiro con propri mezzi" ("cash and carry") non è venuta a cessare coll'entrata in vigore della legge sui "prestiti o locazioni"³⁾; in realtà, come risulta dalla tabella alla pagina 156, le importazioni a pagamento seguirono a rappresentare 65% nel 1941 e 21% nel 1942 del totale delle importazioni complessive

¹⁾ Nell'aprile 1943 è stato comunicato ufficiosamente che le forniture non militari alla Russia avevano oltrepassato £50 milioni. L'acquisto e la spedizione delle merci in questione sono stati effettuati per tramite della "Corporazione commerciale del Regno Unito".

²⁾ Nei primi diciotto mesi della guerra 1914/18, gli Stati Uniti spesero £500 milioni per rifornimenti alle loro forze armate nel Regno Unito, ciò che significa una media mensile di quasi £28 milioni; nel 1941 e 1942 essi hanno speso in media soltanto £6¹/₄ milioni al mese, il resto venendo loro fornito dal Regno Unito a titolo di "prestito o locazione in senso inverso".

³⁾ Secondo la relazione dell'amministrazione dei "prestiti o locazioni" per il periodo che va fino alla fine del 1942, il valore complessivo delle forniture effettuate a tale titolo tra il marzo 1941 e il dicembre 1942 ammontò a \$5959 milioni; d'altra parte le esportazioni a pagamento verso paesi ammessi al beneficio dei "prestiti o locazioni" furono di \$6900 milioni ed è soltanto a partire dal marzo 1942 che la media mensile delle esportazioni a pagamento diventa inferiore a quella delle esportazioni a titolo di "prestiti o locazioni".

britanniche dagli Stati Uniti. Sta di fatto che il periodo più difficile per il Regno Unito fu precisamente quello in cui, pur essendo già stata approvata la legge sui "prestiti o locazioni", le esportazioni in base a questo sistema non avevano ancora preso sviluppo; esso non fu introdotto con effetto retroattivo sui contratti anteriori, dimodochè fu necessario provvedere forti somme in dollari per far fronte agli esistenti impegni in regime di "cash and carry". A quel momento le riserve liquide del Regno Unito in oro e dollari erano esaurite ed occorre ricorrere a vari espedienti: dal governo belga a Londra furono, nel marzo 1941, ottenuti in prestito per due anni 93.000 chilogrammi d'oro, per un valore di circa \$105 milioni, facenti parte delle riserve della Banca nazionale del Belgio; un credito di \$425 milioni fu ottenuto dalla "Reconstruction Finance Corporation" nel luglio 1941 e dal governo dell'Unione dell'Africa del Sud fu acquistato oro per circa \$130 milioni mediante mobilitazione e vendita di titoli sudafricani detenuti a Londra.

Le due prime fra le operazioni citate costituirono accensioni di debiti diretti del governo britannico. I debiti verso i governi canadese e indiano, ed anche parte di quelli verso le amministrazioni coloniali (compresi nella tabella sotto la voce "altri") rappresentano saldi in sterline convertiti in obbligazioni dirette del governo britannico. Nell'aprile del 1943, dopo il rimborso del prestito in oro concesso dal governo belga, il debito esterno contratto dal Regno Unito durante la guerra, ammontava a circa £300 milioni.

Regno Unito — Debito estero di guerra.
(Millioni di sterline)

Creditori	Fine marzo		
	1941	1942	1943
Reconstruction Finance Corporation a 3% ¹⁾	—	95	91
Governo belga ²⁾	—	—	25
Governo canadese, senza interessi ³⁾	—	—	157
Governo indiano, a 2½% ⁴⁾	—	—	30
Altri	2	15	21
Totale	2	110	324

1) Il credito disponibile ascendeva a \$425 milioni, equivalenti a £106 milioni.
2) Prestito contratto nel marzo 1941 e pubblicamente dichiarato soltanto nel marzo 1943; rimborsato in oro nell'aprile 1943.
3) Controvalore di \$ canadesi 700 milioni.
4) Per spiegazione vedasi pagina 166.

Se a questi debiti si aggiungono i saldi in sterline accumulati dai paesi dell'Impero britannico ed altri, i rimpatri di titoli in sterline e l'utilizzazione degli averi in oro e dollari, si ha il quadro dei "disinvestimenti oltremare", cioè dei prelevamenti effettuati dal Regno Unito sui suoi averi all'estero, conformemente alle indicazioni fornite nei libri bianchi del bilancio britannico. Nei tre anni dal 1940 al 1942 i disinvestimenti (che comprendono tanto la diminuzione delle attività quanto l'aumento delle passività all'estero, ma non le consegne a titolo di "prestito o locazione", nè la donazione canadese) ammontano a £2185 milioni; per tutto il periodo di guerra che va fino alla fine del 1942 il totale sale probabilmente a circa £2350 milioni ed è prevista

"Disinvestimenti oltremare" del Regno Unito.

Anno civile	Millioni di sterline
1940	756
1941	797
1942	632
Totale	2185

un'ulteriore somma di £600 milioni per l'esercizio finanziario 1943/44. La ripartizione dei disinvestimenti britannici all'estero è cambiata: mentre nel 1940 portavano principalmente sulle disponibilità in dollari e oro, essi assumono attualmente per lo più la forma di accumulazione di disponibilità in sterline e di rimpatrio di titoli in sterline.

Le disponibilità del Canada in sterline sono state convertite nel marzo 1942 in un prestito diretto al governo britannico; altri paesi dell'Impero hanno seguito a rimborsare i loro debiti verso l'Inghilterra ed a mantenere — anzi, generalmente accrescere — le loro disponibilità in sterline, abitualmente sotto forma di saldi bancari, cambiali del Tesoro e titoli di Stato britannici. La tabella seguente mostra gli aumenti trimestrali delle

Disponibilità dell'Impero britannico in sterline.
Aumenti o diminuzioni (—) trimestrali e consistenze.
(Millioni di sterline)

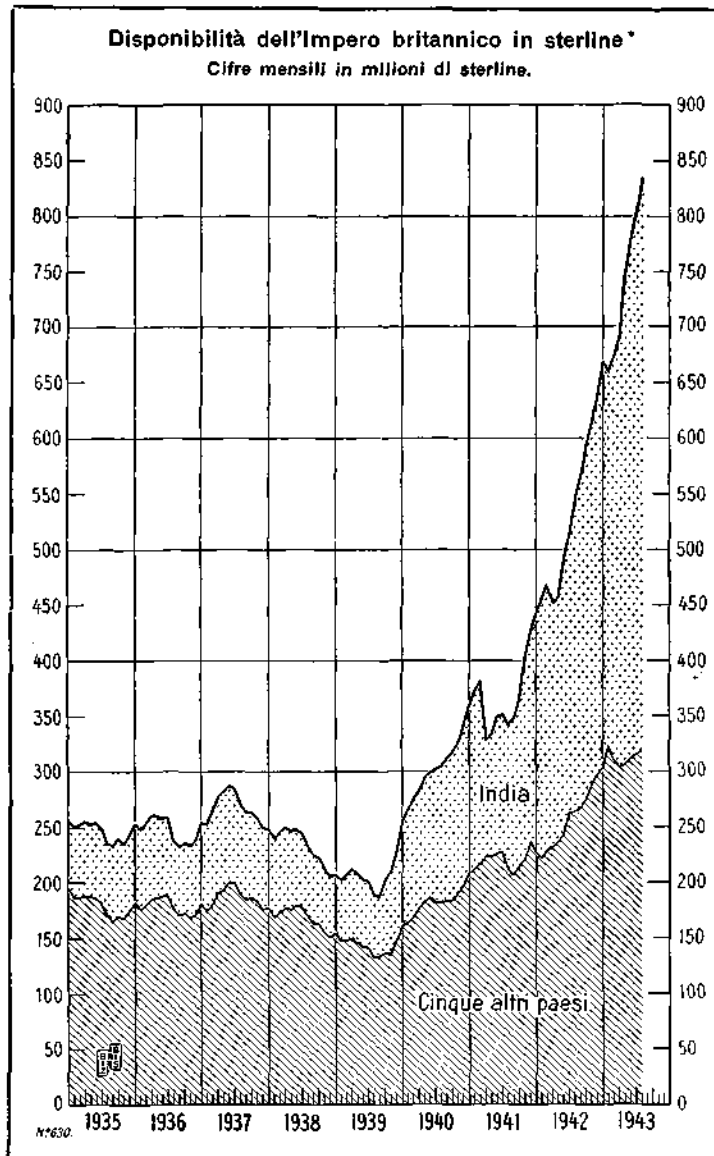
Trimestri	Eire	India	Australia	Nuova Zelanda	Egitto	Totale
	1)	2)	3)	4)	5)	
1939 gennaio — marzo	1½	9½	(- 6½)	2	(- 1½)	5
aprile — giugno	(- 3½)	(- 4)	(- 5½)	0	½	(- 12½)
luglio — settembre	1½	7½	(- 9)	(- ½)	3½	3
ottobre — dicembre	5	26½	12	5½	1½	50½
1940 gennaio — marzo	1½	12	9	6	(- ½)	28
aprile — giugno	(- 2)	16	4	3½	5	26½
luglio — settembre	2	11	3	(- 4)	2½	14½
ottobre — dicembre	5½	17	13	1	5	41½
1941 gennaio — marzo	4½	(- 45)	6	5	(- ½)	(- 30)
aprile — giugno	3	20½	(- 5)	1	4½	24
luglio — settembre	4½	25	(- 18)	(- 4½)	5½	12½
ottobre — dicembre	6	64	(- 2)	0	8	76
1942 gennaio — marzo	4½	7	(- 4)	4½	(- ½)	11½
aprile — giugno	2½	29	7	5	16½	60
luglio — settembre	4	70	3	2½	5	84½
ottobre — dicembre	9	45	10	0	8	72
1943 gennaio — marzo	4½	22	(- 5)	(- 2½)	1	20
aprile — giugno	4	102½	6½	5	10	128
Anno 1939	4½	39½	(- 9)	7	4	46
1940	7	56	29	6½	12	110½
1941	18	64½	(- 19)	1½	17½	82½
1942	20	151	16	12	29	228
Aumenti totali per gli anni 1939/42	49½	311	17	27	62½	467
Aumenti totali per il periodo fine agosto 1939 al dicembre 1942	52½	310	36	25½	62½	486½
Consistenze approssimative alla fine del 1942	120	360	70	30	80	660

- 1) Riserve in sterline della commissione monetaria (sostituita nel febbraio 1943 dalla Banca centrale dell'Irlanda) più l'eccedenza degli averi in sterline sui debiti in sterline delle banche nell'Eire.
- 2) Riserve in sterline della Banca di riserva dell'India, più gli averi in sterline del fondo di riscatto dell'argento.
- 3) Disponibilità dell'Australia a Londra, cioè riserva in sterline e denaro a breve scadenza della Commonwealth Bank, più la presunta consistenza delle disponibilità nette in sterline delle banche commerciali.
- 4) Disponibilità nette oltremare della Banca di riserva della Nuova Zelanda e delle banche commerciali.
- 5) Riserve in sterline della Banca nazionale d'Egitto.

disponibilità in sterline di cinque paesi che presentano particolare importanza sotto questo punto di vista.

I cinque paesi qui considerati: Eire, India, Australia, Nuova Zelanda e Egitto, possedevano complessivamente alle fine del 1942 averi in sterline per circa £660 milioni, di cui circa £230 milioni accumulati durante il 1942, senza contare le considerevoli somme utilizzate per rimpatriare titoli in sterline. L'India ha concorso per due terzi all'accumulazione durante la guerra fino a tutto il 1942, avendo acquistato £150 milioni durante il solo 1942; inoltre, nel primo semestre 1943, essa ha acquistato altri £120 milioni.

Quantitativi ragguardevoli di sterline si trovano a disposizione di altre parti dell'Impero britannico, principalmente della Malesia che ne aveva accumulati, prima dell'occupazione giapponese, per una ingente cifra, valutata, nel luglio 1941, a £60 milioni. Anche altri paesi ove esistono commissioni monetarie che operano in sterline hanno aumentato le loro riserve in questa valuta; tra essi principalmente l'Africa occidentale, la Palestina e l'Iraq. In taluni paesi dell'Impero britannico le disponibilità in sterline sono state convertite in titoli, generalmente infruttiferi, emessi direttamente dal Tesoro britannico; i princi-



* I "cinque altri paesi" sono: Australia, Egitto, Eire, Nuova Zelanda, Africa del Sud.

pali fra questi paesi sembrano essere la Terranuova, il Ceylon, l'Africa orientale e la Rhodesia meridionale, tutti compresi nella voce "altri" nella tabella alla pagina 161.

Oltre l'Impero britannico, posseggono disponibilità in sterline anche i governi alleati a Londra, specialmente quelli dell'Olanda, della Norvegia (proventi di noli e indennità per perdite marittime) e del Belgio (proventi delle esportazioni dal Congo). Fra gli altri paesi che hanno recentemente accumulato sterline, vanno ricordati il Portogallo, la Turchia e l'Argentina.

Fino alla fine del 1942 l'Argentina aveva rimpatriato titoli in sterline per circa £7 milioni ed accumulato saldi bloccati in conti speciali sterline, con garanzia di cambio, per £17 milioni. A mezzo settembre 1943 il ministro delle finanze argentino annunciò che gli averi in sterline erano saliti a £42,8 milioni e prevedibilmente avrebbero raggiunto £55 milioni alla fine del 1943. Alla stessa epoca egli venne autorizzato a redimere obbligazioni argentine emesse a Londra e stilate in sterline per un totale di £25 milioni, emettendo, a tale fine, un prestito interno fino a 500 milioni di pesos; la Banca centrale avrebbe intanto cominciato a fornire le sterline contro certificati del Tesoro. Poichè i prestiti argentini in sterline ammontavano in totale a £39 milioni, il residuo, al termine dell'operazione, avrebbe dovuto essere di £14 milioni. Naturalmente tale cifra non rappresenta che una parte degli investimenti stranieri in Argentina, valutati, nel 1942, al cambio di 17 pesos per £1, in £530 milioni, di cui 60% di pertinenza britannica.

Per l'insieme delle disponibilità liquide dei paesi dell'Impero britannico (domini, colonie ed altri territori) in sterline; dei prestiti fatti direttamente al governo britannico mediante disponibilità accumulate in sterline; delle disponibilità in sterline, per lo più in conti speciali o registrati, dei governi alleati residenti a Londra ed altri, si può indicare come ordine di grandezza, alla fine del 1942, la cifra d'oltre £1 miliardo, di cui forse tre quarti accumulati durante la guerra. Questa stima non tiene conto però del rimpatrio di titoli in sterline e delle altre forme di "disinvestimenti britannici oltremare" in sterline. Per darne un'idea conviene fornire alcuni particolari riguardanti i cinque paesi ai quali si riferisce la precedente tabella.

Le disponibilità in sterline del sistema bancario dell'Eire alla fine del 1942 consistevano in oltre £20 milioni di riserve a copertura dell'emissione di biglietti della commissione monetaria ed in meno di £100 milioni di eccedenze delle attività sopra le passività delle banche irlandesi; le une e le altre si trovavano investite prevalentemente in titoli del governo britannico; le disponibilità complessive a mezzo 1939 erano inferiori a £70 milioni.

L'India ha tratto vantaggio da esportazioni particolarmente remunerative e dalle forti spese del governo britannico; il detto paese si è, pertanto, trovato in grado di rimpatriare il debito in sterline del governo e di accumulare una forte riserva in valuta britannica.

India — Entrate ed uscite in valuta britannica.
(Milioni di sterline)

Periodi	Entrate			Uscite			Disponibilità in sterline della Banca di riserva	Totale dei rimpatri più l'aumento delle disponibilità in sterline della Banca di riserva
	Acquisti netti della Banca di riserva	Spese del Regno Unito	Totale	Spese del governo indiano	Rimpatri titoli in sterline	Totale		
	1)	2)		3)	4)		5)	6)
Agosto 1939 — marzo 1940	64	12	76	12	14	26	+ 50	+ 64
Esercizio finanziario a tutto marzo:								
1941	57	33	90	23	68	91	— 1	+ 67
1942	74	150	224	25	82	107	+ 117	+ 199
1943	92	233	325	38	121	159	+ 166	+ 287
Totale dall'agosto 1939 al marzo 1943	287	428	715	98	285	383	+ 332	+ 617

Fonti: Relazioni della Banca di riserva dell'India sulla situazione monetaria e finanziaria, situazioni dei conti della stessa e rendiconti del bilancio indiano.

- 1) Acquisti netti di sterline sul mercato da parte della Banca di riserva dell'India, imputabili prevalentemente al saldo attivo della bilancia commerciale.
- 2) Erogazioni del Segretario di Stato per l'India, a Londra, in pagamento degli acquisti del governo britannico in India e spese per la difesa dell'India ivi sostenute a carico del governo britannico. Non sono comprese in questi pagamenti le consegne di materiale bellico, valutate in £45 milioni per il solo esercizio 1942,43, nè l'aiuto a titolo di "prestito o locazione" degli Stati Uniti per \$295 milioni fino a tutto dicembre 1942.
- 3) Erogazioni del governo indiano in sterline per servizio dei debiti, pensioni ecc. più le erogazioni della Birmania.
- 4) Acquisti sul mercato libero di titoli del governo indiano in sterline, nonché cessioni obbligatorie da parte dei cittadini britannici. Queste cifre rappresentano il costo effettivo, ma l'ammontare nominale rimpatriato è maggiore. Soltanto una parte relativamente piccola del debito in sterline era posseduta in India.
- 5) Aumenti (+) o diminuzioni (—) delle disponibilità in sterline della Banca di riserva dell'India.
- 6) Afflusso complessivo di sterline stimato in base al volume dei riscatti di titoli ed all'espansione delle disponibilità in sterline della Banca di riserva.

L'afflusso di sterline in India nel periodo bellico fino a tutto il marzo 1943 supera £600 milioni e per 70% proviene dai pagamenti del governo britannico in relazione alla difesa dell'India ed agli acquisti ivi effettuati; il resto è imputabile all'eccedenza delle esportazioni indiane (prevalentemente verso il Regno Unito) rispetto al fabbisogno indiano di sterline per il servizio del debito pubblico ed altri pagamenti. Dei £600 milioni in cifra tonda, quasi metà hanno servito a rimpatriare il debito del governo indiano in sterline, mentre il rimanente costituisce una riserva liquida in sterline.

In base ad un accordo finanziario del novembre 1939, il governo indiano provvede all'equipaggiamento ed al mantenimento delle forze armate terrestri costituite in India, mentre il Regno Unito sopporta le spese per le truppe indiane operanti fuori dell'India, nonché per le opere permanenti di difesa erette in India a protezione del paese stesso. D'altra parte quest'ultimo gode

di aiuto a titolo di "prestito o locazione" dagli Stati Uniti*, ma riceve integrale pagamento per il materiale bellico che invia alle altre parti dell'Impero. Come conseguenza dell'accordo del 1939 si è sviluppato, particolarmente dopo l'ingresso in guerra del Giappone, un movimento di capitali su vastissima scala, affatto imprevisto al momento in cui l'accordo stesso fu firmato. Per l'esercizio finanziario 1941/42 le spese totali per la difesa dell'India ammontarono a £225 milioni, di cui a carico del governo indiano £75 milioni, del Regno Unito il resto. Nelle previsioni per l'esercizio 1942/43 sono stati stanziati in totale quasi £400 milioni, di cui £100 milioni a carico dell'India e quasi £300 milioni a carico del Regno Unito; le erogazioni effettive da parte di quest'ultimo hanno raggiunto £233 milioni, senza contare le consegne di materiale bellico a titolo gratuito, valutate a £45 milioni.

Mediante acquisti sul mercato libero sono state rimpatriate obbligazioni del governo indiano in sterline per £16 milioni nel 1939/40, £8 milioni nel 1940/41 e £12 milioni nel 1941/42; inoltre nel 1940/41 sono state acquistate obbligazioni per £2 milioni in base ad un provvedimento speciale del febbraio 1940. Senonchè, durante la guerra, la maggior parte dei rimpatri ha avuto carattere coercitivo, i portatori inglesi di titoli indiani venendo obbligati a cederli al Tesoro britannico contro pagamento in sterline, prelevate dal governo indiano sulle disponibilità della Banca di riserva. Analogamente, i titoli in sterline in India sono stati mobilitati e ritirati contro pagamento in rupie; il primo provvedimento obbligatorio, del febbraio 1941, fruttò £73 milioni; il secondo, del dicembre 1941, £74 milioni. Pertanto, nei tre esercizi finanziari fino a tutto marzo 1942 sono stati rimborsati titoli del governo indiano per circa £187 milioni (il costo dei rimpatri da Londra si è elevato a £164 milioni, come appare dalla tabella).

Non si posseggono dati completi circa i rimpatri e rimborsi nell'esercizio finanziario terminato col marzo 1943, ma si conoscono i seguenti particolari:

a) nell'ottobre 1942 è stato pubblicato un accordo in base al quale, contro pagamento di un capitale di £30 milioni da parte del governo indiano, il Tesoro britannico si impegnava a fornire ratealmente le somme occorrenti per far fronte a certe annualità ferroviarie ed altre che verranno a scadenza tra il 1948 ed il 1959 ed il cui valore capitalizzato si elevava a circa £34 milioni (l'impegno britannico per £30 milioni figura nella tabella alla pagina 161);

b) alla fine del 1942 il governo indiano ha riacquistato titoli delle ferrovie indiane per un costo totale di circa £15¹/₂ milioni;

* L'aiuto a titolo di "prestito o locazione" fornito dagli Stati Uniti all'India fino alla fine del 1942 ammonta a \$295 milioni; l'analogo aiuto fornito reciprocamente dall'India agli Stati Uniti è stato stimato, secondo fonti americane, all'equivalente di \$57 milioni fino a tutto giugno 1943

c) al principio di gennaio 1943 è stata rimborsata l'ultima rimanenza per £78 milioni di titoli del debito diretto $3\frac{1}{2}\%$ in sterline del governo indiano;

d) ancora nel gennaio 1943, certe obbligazioni ferroviarie, garantite dal governo, furono trasferite al Tesoro britannico per un totale di £20 milioni, prima del loro riacquisto da parte del governo indiano nel marzo 1943, mentre obbligazioni per altri £11 milioni furono denunciate per il rimborso nel febbraio 1944.

Il programma di rimpatrio del debito diretto ed indiretto del governo indiano in sterline è praticamente giunto a termine; rimane un piccolo residuo di circa £12 milioni, consistente in prevalenza in obbligazioni appartenenti a stranieri e che non possono venire requisite.

Il debito totale del governo dell'India in rupie ed in sterline equivaleva alla data del 31 marzo 1941 a £936 milioni, di cui £677 milioni, vale a dire 72%, avevano in contropartita investimenti lucrativi: ferrovie, impianti irrigui, servizi pubblici ecc. L'onere complessivo per interessi ascendeva a £30 milioni, di cui £25 milioni coperti dall'interesse fisso corrisposto allo Stato dalle ferrovie e dalle altre aziende industriali; rimanevano, pertanto, soli £5 milioni come carico netto per interessi. Poichè le stesse aziende industriali versavano allo Stato, sui loro utili, non meno di £17 milioni, in complesso il reddito netto dello Stato era di circa £12 milioni. L'onere per interessi sul debito nel suo senso più largo era ed è tuttora più che coperto dagli investimenti finanziati mediante ricorso al pubblico e, mentre prima della guerra 40% del debito totale era pagabile a Londra e richiedeva per il suo servizio £12 milioni, l'intero servizio del debito statale è ora effettuato all'interno.

Questa rapida inversione della posizione dell'India nei riguardi dell'estero spicca come uno degli avvenimenti più notevoli nella storia finanziaria. Il governo indiano cominciò ad emettere prestiti a Londra nel 1887; tra il 1914 ed il 1919 il suo debito aumentò di £30 milioni raggiungendo £230 milioni; inoltre, nello stesso periodo, l'India donò al governo britannico come libero contributo di guerra circa £150 milioni; il ricorso al credito dopo il 1919 (comprese le garanzie sulle obbligazioni ed annualità ferroviarie) fece salire il debito a circa £350 milioni all'inizio della guerra attuale. Non solo l'intero debito diretto gradualmente accumulato in più di cinquant'anni è stato rimborsato durante i primi tre anni e mezzo della guerra attuale, ma nello stesso periodo le riserve indiane in sterline sono aumentate di £330 milioni, arrivando a superare, nell'estate 1943, £500 milioni, cioè il doppio del valore degli investimenti britannici commerciali ed industriali in India, che è stato stimato in circa £250 milioni.

Il finanziamento di queste operazioni in un paese come l'India, ove il mercato dei capitali è tanto ristretto, ha naturalmente presentato qualche

difficoltà. La tabella seguente riproduce l'andamento delle principali voci di bilancio della Banca di riserva dell'India, convertite in sterline. Dei £600 e

Banca di riserva dell'India.¹⁾
(Milioni di sterline)

Verso fine mese	Attivo						Passivo			
	Oro ²⁾	Riserve in sterline ³⁾			Titoli del governo indiano in rupie	Moneta metallica in rupie	Biglietti in circolazione		Depositi	
		Saldi bancari	Titoli	Totale			India	Birmania	Go- verno	Banche
1939 marzo	33	11	45	55	24	53	134	8	15	9
agosto	33	6	45	50	28	57	127	7	11	20
1940 marzo	33	21	85	106	29	42	169	10	17	13
1941 id.	33	32	77	109	66	26	180	13	17	27
1942 id.	33	26	160	186	102	21	286	21	15	32
1943 marzo	33	65	316	382	131	11	483		27	35
giugno	33	61	426	487	89	12	550		19	40
Aumento tra agosto 1939 e marzo 1943	—	59	271	332	103	(-46)	356		16	15

¹⁾ La rupia è calcolata a 1 scellino 6 denari.

²⁾ Alla parità anteriore al 1931.

³⁾ Gli aumenti annuali di questa rubrica non concordano esattamente con quelli figuranti alla tabella precedente, in parte a causa della diversità delle date (ultimo venerdì, anziché ultimo giorno di marzo); tuttavia, l'aumento totale per l'intero periodo considerato concorda nelle due tabelle.

più milioni ricavati complessivamente tra l'agosto 1939 ed il marzo 1943, circa £180 milioni provennero dal collocamento sul mercato interno di titoli in rupie; £435 milioni sono stati forniti dalla Banca di riserva mediante acquisto diretto, da una parte, di disponibilità e titoli in sterline; dall'altra, di titoli in rupie per il controvalore di £100 milioni. In contropartita a tali acquisti si è avuto, tra il principio della guerra e la fine di marzo 1943, principalmente un aumento della circolazione di biglietti e di moneta metallica per l'equivalente di £400 milioni.

L'evoluzione in Australia ed in Nuova Zelanda presenta uno stridente contrasto con quella dell'India. L'uno e l'altro paese provvedono al mantenimento delle proprie forze armate oltremare, pagano la propria attrezzatura bellica per quella parte che non ricevono a titolo di "prestito o locazione" e partecipano agli accordi per il "mutuo aiuto". Né l'uno né l'altro, si sono trovati in grado di rimpatriare il loro debito in sterline, pur riuscendo nel 1942 ad accrescere in misura modesta le loro disponibilità a Londra; questa situazione non è dipesa da unilateralità dei pagamenti, bensì dal concorso di circostanze speciali.

Per quanto riguarda l'Australia, il governo britannico seguita ad acquistare, secondo i contratti, carni, burro e formaggi; parimenti acquista (con un aumento di 15% del prezzo nel 1942) l'intera produzione di lana grezza,

anche se non spedita. D'altra parte, l'Australia ha dovuto far fronte a considerevoli pagamenti all'estero, comprese le spese per il mantenimento delle forze australiane oltremare e per l'importazione di materiale bellico. La tabella seguente fornisce qualche indicazione sulle spese di guerra oltremare.

Australia — Bilancio dello Stato.¹⁾

(Milioni di sterline australiane)

Voci	Consuntivi			Preventivi	
	1939/40	1940/41	1941/42	1942/43 ²⁾	1943/44
Spese di guerra: in Australia . . .	19	127	273	480	500
oltremare	5	43	47	80	70
totali	24	170	320	560	570
per l'amministrazione civile . . .	85	89	101	152 ²⁾	145
totali	109	259	421	712	715
Entrate: fiscali	90	126	180	252	273
altre ordinarie	22	24	36	30	39
totali	112	150	216	282	312
finanziarie	(- 3)	109	205	430	403
totali	109	259	421	712	715

¹⁾ L'esercizio finanziario si chiude al 30 giugno.

²⁾ Aggiornato fino al maggio 1943, colle modificazioni suppletive.

³⁾ L'aumento delle spese d'amministrazione è dovuto per 30 milioni di sterline australiane alla costituzione di un fondo per il benessere nazionale, quale base per un programma di miglioramento sociale.

Le spese di guerra oltremare, per un totale di 175 milioni di sterline australiane fino al giugno 1943, sono direttamente a carico dell'Australia; quella parte di esse che non avrebbe potuto mettersi a carico del bilancio ordinario senza prelevare eccessivamente sulle disponibilità a Londra, è stata registrata in conti fra il Tesoro del Dominio e quello del Regno Unito. Tra il luglio e il dicembre del 1940, vennero in tal modo presi in prestito soltanto £12 milioni, che furono rimborsati nell'ottobre 1943. Il maggiore ammontare che figura a carico dell'Australia nell'esercizio 1942/43 non dipende tanto dall'aumento delle spese, quanto dalla capacità dell'Australia stessa di sopportare un onere più elevato. D'altro canto la situazione soddisfacente della bilancia dei pagamenti trova parziale spiegazione nelle spese sostenute dalle forze americane in Australia.

Durante la guerra, l'Australia non si è trovata in grado di effettuare in misura apprezzabile, oltre gli ammortamenti contrattuali, rimborsi di debiti esteri, il cui complesso si mantiene intorno a £600 milioni; però sono state compiute talune operazioni di conversione. Nel 1941 alcuni prestiti della Commonwealth e degli Stati, per circa £30 milioni, sono stati convertiti in un prestito della Commonwealth a 3½% da 40 a 45 anni, emesso a 99; a partire dal dicembre 1941, per quasi un anno fu pressochè impossibile acquistare titoli di prestiti australiani sul mercato di Londra ai "prezzi minimi" fissati; nell'ottobre 1942 le loro quotazioni cominciarono ad elevarsi, cosicchè nel novembre fu possibile emettere, a 98, un prestito di guerra 3% a scadenza da due a quattro

anni, al fine di convertire £16 $\frac{1}{2}$ milioni di obbligazioni australiane 2 $\frac{3}{4}$ % 1939 che venivano a scadenza il 1° gennaio 1943.

Per fronteggiare una parte delle spese interne di bilancio, si è fatto appello alla "Commonwealth Bank" e l'aumento degli investimenti di quest'ultima ha avuto maggiore influenza sull'espansione dei biglietti in circolazione che non le fluttuazioni delle disponibilità in sterline.

Commonwealth Bank of Australia.
(Cifre di fine d'anno, in milioni di sterline australiane)

Situazione settimanale verso fine mese	Attivo				Totale del bilancio	Passivo	
	Riserve in sterline	Investimenti		Sconti e anticipazioni		Biglietti in circolazione	Depositi ecc.
		Obbligazioni	Buoni del governo australiano				
	1)		2)		3)		
1938 dicembre	42	46	52	15	159	50	88
1939 id.	45	50	51	19	173	55	95
1940 id.	87	56	37	27	218	65	129
1941 id.	60	68	82	23	243	82	135
1942 id.	79	101	158	20	370 ⁴⁾	123	154
1943 giugno	80	112	214	22	440 ⁴⁾	138	178

1) Compreso il denaro a breve scadenza a Londra.

2) Compreso un piccolo quantitativo di obbligazioni britanniche e coloniali, il cui totale è sceso da 18 milioni di sterline australiane nel 1938 a 12 milioni nel 1940.

3) Solt. dipartimenti d'emissione e bancario, secondo le situazioni settimanali.

4) Cifre provvisoria.

In base alle norme sul controllo delle banche in tempo di guerra, le banche commerciali sono state obbligate a depositare presso la "Commonwealth Bank" le loro "disponibilità investibili", cioè le eccedenze di attività al disopra del livello medio che queste presentavano nell'agosto 1939. Su questi depositi viene corrisposto un interesse in misura tale che il profitto per ciascuna banca eguagli la media dei profitti nel triennio precedente la guerra; il tasso varia da banca a banca e, in media, sembra essere $\frac{3}{4}$ %. Questi depositi possono essere ritirati soltanto col consenso della "Commonwealth Bank" e, inoltre, le banche possono acquistare titoli di Stato a lunga scadenza (all'infuori, cioè, delle cambiali del Tesoro) soltanto col consenso della "Commonwealth Bank", la quale anche prescrive alle banche le direttive per le anticipazioni e gli sconti alla clientela privata.

Anche la Nuova Zelanda fornisce al Regno Unito carni, latticini e lana ed ha, col Regno Unito, in virtù di un accordo simile a quello dell'Australia, un conto speciale fra i due Tesori; le entrate in questo conto figurano nel bilancio sotto la voce: "anticipazioni del governo del Regno Unito in base al 'Memorandum of Security Agreement' ". Le spese oltremare non vengono invece pubblicate separatamente dalle altre spese di guerra, come è il caso per

Banche commerciali australiane.
(Medie trimestrali, in milioni di sterline australiane)

Fine trimestre	Attivo					Totale del bilancio	Passivo	
	Cassa	Depositi speciali di guerra	Titoli di Stato		Anticipazioni		Depositi	
			Cambiali del Tesoro	Obbligazioni			In conto corrente	vincolati
1939 dicembre	35	—	19	21	291	390	120	198
1939 id.	37	—	23	24	294	393	128	200
1940 id.	43	—	41	50	282	433	153	205
1941 id.	45	3	46	63	279	452	175	203
1942 id.	47	64	64	60	244	490	231	191
1943 marzo	45	89	83	63	234	518	262	197

l'Australia; il bilancio di previsione per il 1940/41 comprende 19,75 milioni di sterline neozelandesi per spese delle forze armate della Nuova Zelanda oltremare e, in seguito, tali spese debbono essere di molto aumentate, dato il crescente costo della guerra.

Nuova Zelanda — Bilancio dello Stato.¹⁾
(Milioni di sterline neozelandesi)

E' stato dichiarato che, a tutto il 1942, i finanziamenti nel Regno Unito avevano raggiunto £20,2 milioni, sulla quale cifra £11,4 milioni erano stati rimborsati; nel marzo 1943 altri £8 milioni sono stati rimborsati, rimanendo così un debito di soli £0,8 milioni, non compreso il nuovo debito eventualmente contratto durante il 1943.

Voci	Consuntivi			Preventivi
	1939/40	1940/41	1941/42	1942/43
Spese:				
belliche	8,0	27,1	52,4	133,0 ²⁾
sociali	10,8	12,6	13,5	16,0
altre	35,7	35,5	36,0	33,1
Totale³⁾	54,5	75,2	101,9	182,1
Entrate ordinarie:				
proventi fiscali	44,5	61,3	68,1	77,8
altre	7,2	6,2	10,0	14,2
Totale	51,7	67,5	78,1	92,0
Ricavo di finanziamenti:				
nel Regno Unito	—	6,0	8,2	46,0 ⁴⁾
prestiti di guerra interni	3,1	12,2	23,5	35,6
Danaro mutuato (netto d'ammortamenti):				
"Prestiti o locazioni"	3,1	14,5	24,4	81,6
"Prestiti o locazioni"	—	—	—	10,0 ⁴⁾
Totale²⁾	54,8	82,0	102,5	183,6

La posizione della Nuova Zelanda nei confronti dell'estero è stata determinata in gran parte dall'aumento delle esportazioni, passate da 67,5 milioni di sterline neozelandesi nel 1941 a 80,9 milioni nel 1942, con una eccedenza attiva di 27,2 milioni di sterline neozelandesi, contro 18,3 milioni nel 1941. Di conseguenza, le disponibilità in sterline della Banca di

1) Gli esercizi finanziari terminano il 31 marzo. Il bilancio ordinario, quello di guerra e quello di sicurezza sociale, sono qui combinati. Esiste anche un "conto sviluppo", alimentato mediante ricorso al credito per 12 milioni di sterline neozelandesi nel 1941/42 e per il quale è stato previsto uno stanziamento di 4,5 milioni di sterline neozelandesi nel 1942/43.

2) Le differenze fra le entrate e le uscite totali dipendono massimamente dalle oscillazioni dei saldi in contanti.

3) Nel consuntivo le spese di guerra per il 1942/43 figurano per 144 milioni di sterline neozelandesi.

4) Nel consuntivo l'ammontare delle somme prese a prestito dal Regno Unito figura soltanto per 15,4 milioni di sterline neozelandesi, ma quello delle somme ricevute a titolo di "prestiti o locazioni" figura per 26,8 milioni.

Banca di riserva della Nuova Zelanda.
(Milioni di sterline neozelandesi)

Verso fine mese ¹⁾	Attivo				Totale del bilancio	Passivo			
	Oro	Valuta in sterline	Investimenti	Anticipazioni allo Stato ²⁾		Biglietti in circolazione	Depositi		
							dello Stato	delle banche	altri
1938 dicembre . . .	2,8	4,7	3,6	16,4	28,5	16,6	2,8	7,2	0,1
1939 id.	2,8	7,0	3,6	23,6	37,4	19,2	2,6	13,3	0,0
1940 id.	2,8	12,5	3,8	27,0	47,3	22,7	8,0	12,7	0,4
1941 id.	2,8	13,3	3,8	25,5	47,2	24,6	9,0	10,7	0,3
1942 id.	2,8	26,6	4,5	28,8	64,7	30,8	10,8	18,5	0,7
1943 giugno . . .	2,8	29,7	10,3	43,2	89,5	32,4	19,1	30,1	4,6

¹⁾ Ultima situazione settimanale del mese indicato.

²⁾ Anticipazioni al dipartimento commerciale e ad altri dicasteri.

riserva e di quelle commerciali sono complessivamente passate da 25,3 milioni a 40,6 milioni di sterline neozelandesi durante l'anno 1942, ciò che ha permesso di convertire, nel dicembre 1942, un prestito in sterline di £6 milioni e procedere a vari piccoli rimborsi a Londra. Il debito esterno complessivo dello Stato rimane a circa £160 milioni; come in Australia, durante la guerra non sono stati effettuati rimborsi o rimpatri notevoli.

La situazione all'interno soggiace all'influenza dell'aumento delle disponibilità in sterline e del ricorso dello Stato al credito; l'emissione di biglietti è aumentata di 8% nel 1941 e di 25% nel 1942. In quest'ultimo anno le banche commerciali hanno assorbito quantitativi relativamente importanti di titoli di Stato, mentre le anticipazioni e gli sconti alla clientela privata sono andati diminuendo; i depositi vincolati sono rimasti immutati, mentre i conti correnti aumentavano di 31%, contro soli 9% nel 1941. Il danaro mutuato dal Tesoro nel 1942 per complessivi 35,5 milioni di sterline neozelandesi provenne dalle seguenti fonti: 15,5 milioni dal pubblico; 4,2 milioni da ministeri; 8,3 milioni dalle banche commerciali e 7,5 milioni dalla Banca di riserva. Pertanto, le banche hanno prestato danaro allo Stato quasi altrettanto quanto il pubblico.

Nuova Zelanda — Banche commerciali.
(Milioni di sterline neozelandesi)

Verso fine mese ¹⁾	Attivo				Passivo ²⁾	
	Cassa ³⁾	Disponibilità nette oltremare	Titoli di Stato	Anticipazioni e sconti	Depositi	
					a vista	vincolati
1938 dicembre . . .	11,4	2,1	8,8	57,8	34,2	29,8
1939 id.	17,8	7,1	15,2	51,1	41,3	31,9
1940 id.	18,6	11,9	17,5	48,1	49,7	29,4
1941 id.	15,9	12,0	23,0	50,5	54,0	29,0
1942 id.	22,6	14,0	34,3	44,0	70,9	28,8
1943 marzo	24,4	14,9	36,2	44,9	77,1	28,6

¹⁾ Ultimo lunedì del mese indicato.

²⁾ Depositi presso la Banca di riserva e biglietti della stessa.

³⁾ Soltanto nella Nuova Zelanda.

Le disponibilità in sterline della Banca nazionale d'Egitto sono aumentate di quasi £30 milioni nel 1942, cioè pressochè quanto nei tre anni precedenti. Nel settembre del 1943 il governo egiziano ha deciso di convertire la totalità del suo debito pubblico, compreso quello estero, mediante nuove emissioni sul mercato interno. Il debito estero consisteva per la maggior parte in prestiti in sterline per poco più di £90 milioni, detenuti, però, per una parte cospicua, in Francia e nell'Egitto stesso; poco tempo prima, però, vi erano stati alcuni rimpatri da Londra; il ministro delle finanze ha stimato in 14 milioni di lire egiziane l'ammontare in mani inglesi ed in 18 milioni le altre disponibilità fuori d'Egitto.

Banca nazionale d'Egitto¹⁾

(Milioni di lire egiziane²⁾)

Fine mese	Attivo						Totale del bilancio	Passivo			
	Oro 3)	Riserve in sterline ⁴⁾			Titoli di Stato egiziani 5)	Anticipazioni e sconti		Biglietti in circolazione	Depositi		
		Titoli	Saldi in conto ecc.	Totale					Tesoro 6)	Banche (netti) 7)	Altri
1938 dic.	6,2	14,5	1,5	16,0	16,0	10,2	51,2	20,4	4,8	0,1	17,2
1939 id.	6,2	18,9	0,6	19,5	12,9	14,0	56,4	26,4	2,6	0,7	17,0
1940 id.	6,2	31,8	0,6	32,4	29,6	9,1	81,1	37,3	4,8	2,5	26,4
1941 id.	6,2	45,0	5,9	50,9	52,0	6,9	119,4	50,7	21,3	4,1	33,4
1942 id.	6,2	71,5	8,6	80,1	69,9	6,0	166,7	75,3	28,6	12,4	39,1
1943 giu.	6,2	78,5	12,8	91,3	101,0	3,7	209,0	82,4	51,3	13,2	48,3

1) Bilanci combinati dei dipartimenti d'emissione e bancario.

2) La lira egiziana è praticamente alla pari con la sterlina; la parità sulla quale è basato il bilancio del 1942, è di £100 per 97,50 lire egiziane.

3) Valutato alla parità anteriore al 1931.

4) I titoli sono tenuti in garanzia contro l'emissione di biglietti e consistono in cambiali del Tesoro britannico e in titoli del Prestito di guerra. Anche altre banche egiziane hanno aumentato le loro disponibilità in sterline, ma non forniscono dati periodici. Si è stimato che, nel loro insieme, le banche egiziane abbiano accumulato sterline, tra il principio della guerra e la fine del 1941, per l'equivalente di circa 80 milioni di lire egiziane.

5) Titoli di Stato egiziani e titoli garantiti dal governo egiziano, più un piccolissimo quantitativo di altri investimenti (1,3 milioni di lire egiziane nel 1942).

6) Secondo la relazione annuale della Banca nazionale per il 1942, questo conto comprende "somme in conto capitale" ed il suo aumento non significa necessariamente che le entrate dello Stato si siano fortemente accresciute.

7) I conti con le banche figurano nelle due parti del bilancio; la cifra indicata nella tabella rappresenta la differenza netta.

I fattori d'influenza prevalente sulla situazione finanziaria egiziana sono stati: le importanti spese delle forze armate delle Nazioni Unite nel paese — valutate in 63 milioni di lire egiziane nel 1941 ed oltre 100 milioni nel 1942 — e gli acquisti governativi britannici di cotone. L'assorbimento di sterline ha conferito grande liquidità al mercato ed i tassi d'interesse sono bassi; il bilancio egiziano per il 1942 presenta un avanzo di circa 10 milioni di lire egiziane e le emissioni statali per il finanziamento del cotone sono state assai più che coperte.

I biglietti in circolazione sono passati da 13,4 milioni di lire egiziane nel 1941 a 24,6 milioni nel 1942; per 45% questo aumento si è verificato nel mese di giugno, in seguito a forti ritiri di depositi dalle banche. La relazione

annuale della Banca nazionale per il 1941 aveva già avvertito che l'aumento della circolazione di biglietti era stato più sensibile nei mesi nei quali i rovesci delle forze britanniche avevano destato apprensioni nel pubblico (analogo fenomeno si è osservato anche in altri paesi). Una parte dell'aumento dei biglietti in circolazione nel 1942 può essere attribuito al fatto che i biglietti egiziani sono stati impiegati nei territori occupati.

L'Unione dell'Africa del Sud ha devoluto il forte avanzo della sua bilancia commerciale (imputabile in parte agli acquisti di lana grezza da parte del governo britannico) all'acquisto di oro e al riscatto dei suoi debiti in sterline.

Banca di riserva dell'Africa del Sud.
(Milioni di sterline sudafricane)

Verso fine mese ¹⁾	Attivo					Totale del bilancio	Passivo			
	Oro ²⁾	Premio sull'oro ³⁾	Sterline	Anticipazioni allo Stato	Investimenti		Biglietti in circolazione	Depositi		
								dello Stato	delle banche	altri
1938 dicembre . . .	26,7	13,6	8,1	1,7	1,8	52,1	19,1	1,6	24,4	3,2
1939 id.	30,2	18,1	8,0	—	2,6	59,0	20,7	5,4	24,1	4,4
1940 id.	44,6	32,1	0,8	1,0	3,6	82,2	23,7	2,0	45,6	6,3
1941 id.	44,4	32,3	0,3	—	28,5	105,8	28,6	17,4	47,2	7,1
1942 id.	77,0	65,2	0,9	2,8	7,3	153,6	39,6	2,6	99,0	6,9
1943 giugno . . .	70,9	59,8	12,0	—	28,6	172,2	45,7	5,9	108,9	6,4

¹⁾ Ultima situazione del mese. ²⁾ Alla parità anteriore al 1931.
³⁾ "Altre attività" della banca, che comprendono principalmente la differenza fra il prezzo d'acquisto ed il prezzo d'allibramento dell'oro.

La riserva aurea si è accresciuta nel 1942 di 33 milioni di £sudafricane e di pari ammontare è aumentato il saldo del conto premio sull'oro; i biglietti emessi figurano per una maggiore cifra di £sudafricane 11 milioni, cioè in aumento di circa un terzo, mentre gli averi delle banche commerciali presso la Banca di riserva sono più che raddoppiati, inscrivendosi per £sudafricane 99 milioni. Poco hanno variato durante l'anno le altre attività delle banche commerciali dell'Africa del Sud, ma i depositi sono saliti da £sudafricane 51 milioni a 197 milioni. Le disponibilità in sterline della Banca di riserva, fino al 1942 mantenute al minimo necessario per le occorrenze giornaliere, vennero aumentate a £sudafricane 12 milioni nel primo semestre del 1943.

Il debito estero dell'Unione e delle sue province, di poco superiore a £100 milioni prima della guerra, è diminuito in seguito ad un rimborso di £8 milioni nel luglio 1940 e a due rimpatri in massa di titoli requisiti: il primo per £32 milioni alla fine del 1941, il secondo per £42 milioni alla fine del 1942; queste due operazioni hanno fortemente contribuito ad assorbire l'eccedenza attiva dell'Unione nella sua bilancia commerciale. L'espansione degli

"investimenti" della Banca di riserva nel dicembre 1941 e nel primo semestre del 1943 dipende da queste due operazioni, in quanto i titoli in sterline sono stati acquistati per il tramite della Banca di riserva a Londra contro pagamento in oro. Per consentire allo Stato di riprendere, per l'annullamento, questi titoli dalla Banca di riserva, il governo ha emesso prestiti interni. Allo stesso scopo è stato devoluto l'avanzo di bilancio di circa £sudafricane 6 milioni nel 1942; degno di nota è il fatto che, nonostante l'aumento delle spese di guerra, passate da £sudafricane 2 milioni nel 1939 a 80 milioni nel 1942, il bilancio era rimasto in equilibrio, senza bisogno di finanziamenti. Nel 1942, in contropartita a 80% del debito interno ed estero, ammontante complessivamente a £sudafricane 380 milioni, si trovavano attività fruttifere (ferrovie, poste, telegrafi ecc.).

Oltre il rimpatrio del debito statale estero, un forte quantitativo di debiti privati è stato trasferito dal Regno Unito all'Africa del Sud, particolarmente azioni di miniere aurifere. All'assemblea generale annuale della Banca di riserva nel luglio 1942, il Governatore formulò la raccomandazione che i comuni, gli enti pubblici ed anche le aziende private profittassero dell'occasione favorevole per devolvere le disponibilità in valuta locale al riscatto di debiti sudafricani oltremare; quanto al governo dell'Unione, le sue possibilità di rimpatriare ulteriormente debiti in sterline si sono assottigliate, poichè quasi l'intero debito è stato rimborsato; l'unico prestito in sterline che rimane è costituito dai 5 milioni di sterline in obbligazioni 3½% 1954/59 emesse nel maggio 1939.

Fino al 1939 l'Unione dell'Africa del Sud cercava danaro sul mercato di Londra; invece tra il principio della guerra ed il marzo 1943 le sue riserve auree sono aumentate di quasi £80 milioni (al prezzo di mercato); inoltre essa ha rimborsato oltre £80 milioni di debito statale in sterline e rimpatriato un grande volume di azioni aurifere ed altre.

La tabella seguente riassume, in cifre tonde, dati forniti nei paragrafi precedenti al riguardo dei "disinvestimenti britannici oltremare" in sterline in relazione a sette paesi dell'Impero britannico (escluse la "libera donazione" del Canada per £225 milioni, l'utilizzazione delle disponibilità britanniche in oro, la mobilitazione di titoli in dollari ecc.). Nei tre anni e mezzo fino a tutto marzo 1943 i disinvestimenti del Regno Unito, rispetto ai sette paesi qui considerati si sono, pertanto, elevati a quasi £1350 milioni, di cui circa 80% in India (£640 milioni) ed in Canada (£415 milioni). A formare questa cifra approssimativa di £1350 milioni concorsero pressochè in parti eguali le accumulazioni in sterline (saldi creditori ecc. e prestiti diretti) e i rimpatri di titoli in sterline.

**Accumulazione di sterline,
rimpatrio di titoli ecc.**
dal settembre 1939 al marzo 1943¹⁾.
(Milloni di sterline)

Paesi	Accumulazione di saldi in sterline	Prestito diretto al governo britannico	Rimpatrio di titoli in sterline	Totale
Africa del Sud ²⁾	(-10)	—	130 ⁴⁾	120
Canada ²⁾	—	155	260 ⁵⁾	415
Elre	55	—	—	55
India	330	30	280	640
Egitto	60	—	—	60
Australia	30	—	—	30
Nuova Zelanda	25	—	—	25
Totale	490	185	670	1345

1) Cifre arrotondate ai prossimi 5 milioni.
 2) Inoltre, la Banca di riserva dell'Africa del Sud ha aumentato di quasi £80 milioni le sue riserve auree.
 3) Non compreso il pagamento di £62½ milioni in oro nel 1940 e la libera donazione canadese di £225 milioni nel 1942.
 4) Cifre tonde, comprendenti un margine per i rimpatri privati.
 5) Rimpatrio di titoli (compresi quelli d'emissione privata) più £200 milioni utilizzati per riacquistare partecipazioni britanniche.

Come si vede, i rimpatri di titoli inglesi hanno raggiunto una importanza pari a quella dell'accumulazione di disponibilità in sterline; ma le possibilità di ulteriori riscatti di debiti hanno un limite, che per certi paesi è già in vista. Il rimpatrio del debito in sterline del governo del Dominio canadese giunse praticamente a termine nel marzo 1942, al momento della donazione di £225 milioni; i titoli canadesi non statali in mani inglesi ammontavano al controvalore di ben £250 milioni e, nell'interesse di ambo le parti, fu deciso di non riscattarli.

L'Australia e la Nuova Zelanda hanno sottoscritto agli accordi di "mutuo aiuto" senza essere neppure in grado di rimborsare una parte sensibile del loro debito verso Londra. D'altra parte, alla fine di marzo 1943 ebbe praticamente termine il rimpatrio dei debiti in sterline dell'India e dell'Unione dell'Africa del Sud.

I "disinvestimenti" del Regno Unito in sterline rispetto all'insieme dei paesi oltremare tra il settembre 1939 ed il marzo 1943, devono aver superato £1½ miliardi e, nello stesso periodo, £1½ miliardi in oro ed in dollari furono spesi negli Stati Uniti. Tuttavia, il complesso netto dei "disinvestimenti all'estero", non superava £3 miliardi, ma si elevava a circa £2,5 miliardi fino al marzo 1943; la differenza fra queste due cifre fornisce un indice approssimativo del quantitativo di oro e dollari acquistato contro pagamento in sterline dai paesi dell'Impero britannico.

Sul continente europeo i principali movimenti di fondi derivano dall'impiego da parte della Germania delle risorse di altri paesi attraverso il meccanismo delle compensazioni e dai tributi imposti per coprire le spese d'occupazione ed altre. L'indebitamento della Germania nella compensazione internazionale è rappresentato dai saldi debitori della Deutsche Verrechnungskasse, ma esistono altri elementi passivi analoghi, quali i debiti delle Reichskreditkassen verso le banche centrali, che spesso vengono messi in evidenza a fianco

dei saldi nei conti di compensazione e che perciò conviene raggruppare con questi ultimi.

In Germania, la situazione dei conti di compensazione non viene regolarmente pubblicata; ma il volume dei saldi debitori della Verrechnungskasse investiti in titoli del Reich è stato oggetto di stime ed il debito dello Stato verso l'amministrazione centrale delle Reichskreditkassen è pubblicato mensilmente nei rendiconti del debito pubblico. Nella tabella seguente figurano gli aumenti annuali di queste due voci, nonché l'aumento complessivo per il triennio 1940/42. Dato che il debito tedesco nei conti di compensazione era stato praticamente estinto nei primi mesi del 1940 e quello verso le Reichskreditkassen non sorge che nel mese di maggio del 1940, si può asserire che l'aumento nel corso del triennio in esame rappresenti approssimativamente la consistenza del debito.

Saldi in conto compensazione ecc.
investiti in titoli del Reich.

(Millardi di Reichsmark)

Creditori	1940	1941	1942	Totale 1940/42
Verrechnungskasse ¹⁾ . . .	1,5	6,0	7,0	14,5
Reichskreditkassen ²⁾ . . .	1,5	3,0	2,7	7,2
Totale . . .	3,0	9,0	9,7	21,7

¹⁾ Da un articolo del dott. Günter Keiser in "Bankwirtschaft" 1943, No. 5. Le cifre qui indicate comprendono anche i titoli del Reich detenuti dalle banche dell'Olanda e della Boemia e Moravia.

²⁾ Si indica il debito del Reich verso l'amministrazione centrale delle Reichskreditkassen, secondo i rendiconti del debito pubblico. La contropartita in impegni dalle Reichskreditkassen consiste nei Reichskreditkassenscheine in circolazione e nei debiti delle casse stesse verso le banche centrali dei paesi occupati.

Pertanto, i debiti della Germania nei conti di compensazione ammontavano alla fine del 1942 a circa RM 14 $\frac{1}{2}$ miliardi, di cui quasi metà accumulata nel corso dell'anno stesso. Inoltre, alla stessa epoca, le Reichskreditkassen erano indebitate verso banche centrali per complessivamente circa RM 4 $\frac{1}{2}$ miliardi, mentre circa RM 2 $\frac{1}{2}$ miliardi di Reichskreditkassenscheine si trovavano in circolazione (vedasi pagina 218); questi debiti verso banche centrali traggono origine dal ritiro di Reichskreditkassenscheine (per esempio nel Belgio) ovvero da anticipazioni dirette alle forze armate tedesche (per esempio in Danimarca). Pertanto, ove si escludano i Reichskreditkassenscheine, che circolano prevalentemente nei territori orientali occupati, il totale dei debiti della Germania nei conti di compensazione e degli altri debiti suaccennati si eleva, secondo fonti tedesche, alla cifra di circa RM 19 miliardi alla fine del 1942 (una parte, però, di questi debiti è espressa nelle valute dei paesi creditori).

Le pubblicazioni nei paesi creditori della Germania danno in generale conferma di queste cifre. Poichè le banche centrali europee generalmente sono creditrici dirette della Germania, oppure finanziano i debiti di quest'ultima, riesce possibile ricavare una statistica dai dati forniti periodicamente dalle loro situazioni di bilancio. Il crescente volume dei crediti verso la Germania, quale risulta dalle indicazioni fornite da otto banche centrali, è raffigurato nei

grafici alle pagine 179 e 180; gli aumenti trimestrali ed annuali sono riportati nella tabella. Per rendere le diverse valute comparabili tra loro nei grafici e nella tabella, le cifre sono state convertite in Reichsmark.*

Conti di compensazione e conti assimilati.
Aumenti o diminuzioni (—) trimestrali ed annuali e consistenze approssimative.
(Milioni di Reichsmark*)

Epoca	Francia 1)	Belgio	Olanda 2)	Danimarca 3)	Ungheria 4)	Romania 5)	Bulgaria 6)	Boemia e Moravia	Totale
1941 gennaio-marzo . . .	50	140	130	90	—	10	50	60	530
aprile-giugno . . .	100	95	385	105	—	130	130	50	995
luglio-settembre . . .	200	255	375	105	65	125	80	150	1355
ottobre-dicembre . . .	250	195	365	125	20	10	80	255	1300
1942 gennaio-marzo . . .	350	180	270	105	80	(-90)	55	(-25)	925
aprile-giugno . . .	200	310	(-20)	105	85	80	70	150	990
luglio-settembre . . .	500	450	330	85	(-40)	85	45	(-20)	1435
ottobre-dicembre . . .	600	535	495	135	100	40	85	335	2325
1943 gennaio-marzo . . .	500	485	510	165	(-20)	(-75)	30**	195	1790
aprile-giugno . . .	750	440	270	260	110	65	35**	305	2235
luglio-settembre . . .	750	505	415	225	170	35	35**	375	2510
Anno 1941	600	685	1255	425	85	275	340	515	4180
Anno 1942	1650	1475	1075	430	225	115	255	440	5665
Consistenza approssimativa:									
fine 1942	2400	2415	2490	1245	310	405	695	1550	11.510
sett. 1943	4400	3845	3685	1895	570	430	795**	2425	18.045

* Cifre arrotondate a meno di RM 5 milioni. ** Stime.

1) Anticipazioni del Tesoro francese per finanziare l'eccedenza di esportazioni in Germania. Per il 1941 è noto il totale di RM 600 milioni; in mancanza di dati particolareggiati per tale anno, si è supposta un'uniforme tendenza all'aumento.

2) I dati della Banca olandese denotano un declino di RM 20 milioni nel secondo trimestre del 1942, ma circa RM 300 milioni furono trasferiti al Tesoro olandese al principio dell'aprile 1942.

3) Compresse le spese d'occupazione che, nel caso della Danimarca, sono contabilizzate come un credito verso la Germania.

4) La voce in questione nel bilancio della Banca nazionale d'Ungheria presenta una diminuzione di RM 40 milioni, corrispondentemente ad una ripresa di RM 161 milioni da parte del Tesoro ungherese a mezzo settembre 1942; allo stesso modo sono stati complessivamente ripresi RM 225 milioni nel corso dell'anno. Alla riduzione di RM 20 milioni alla fine di marzo 1943 è seguito un aumento di oltre RM 100 milioni nella prima settimana di aprile. In relazione, sembra, alla concessione di un nuovo credito.

5) Nei primi due mesi del 1942 i crediti in conto compensazione sono diminuiti di RM 135 milioni, di cui 50 utilizzati per acquistare oro. Analogamente, nel 1943 i crediti in conto compensazione sono diminuiti in febbraio e marzo di RM 100 milioni, di cui RM 50 milioni hanno servito ad acquistare altro oro.

6) Nei tre mesi dal giugno all'agosto 1942 i saldi netti attivi in conto compensazione accusati dalla Banca nazionale di Bulgaria sono diminuiti complessivamente di RM 50 milioni, aumentando invece in media di oltre RM 30 milioni al mese nel resto dell'anno, dal che si può dedurre che circa RM 150 milioni debbano essere stati utilizzati per scopi speciali.

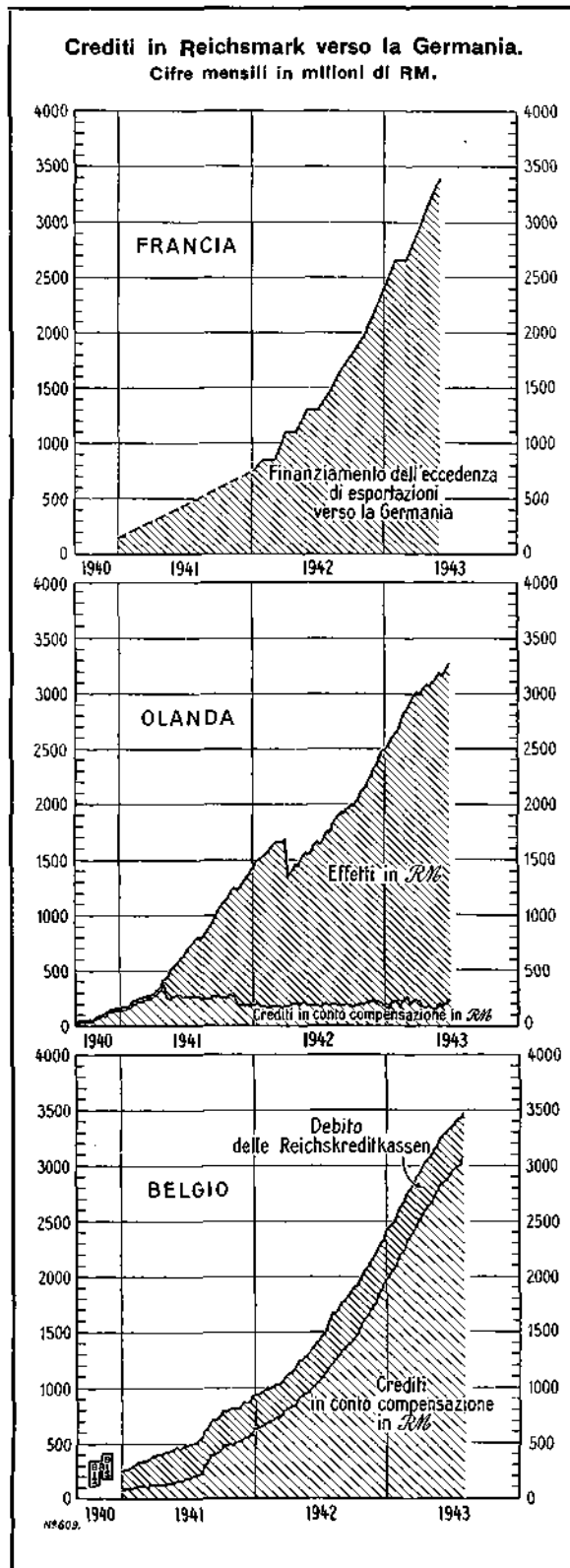
Nota: Generalmente si indicano soltanto quei crediti in conto compensazione che sono stati finanziati o rifinanziati dalla banca centrale (nel caso della Francia: dal Tesoro). Per il Belgio, tuttavia, vengono inclusi certi crediti analoghi; tra l'altro, un conto nel quale vengono iscritti i ritiri di Reichskreditkassenscheine ed il cui saldo, alla fine del 1942, ammontava a RM 286 milioni; per la Danimarca, solo paese che portava a debito della Germania le spese d'occupazione, queste sono comprese nelle cifre indicate ed ammontano a RM 670 milioni, cioè a più della metà del credito complessivo verso la Germania alla fine del 1942. Per la Bulgaria le cifre indicate significano il saldo netto nei conti di compensazione (crediti meno debiti) ma i certificati del Tesoro bulgaro, emessi in Reichsmark ed acquistati dalla Banca nazionale a titolo d'impiego delle sue disponibilità in conto compensazione, sono compresi fra i crediti. In seguito all'abolizione della compensazione tra la Germania e l'Olanda e tra quella e la Boemia e Moravia, le banche centrali di questi paesi ultimi detengono crediti diretti in Reichsmark.

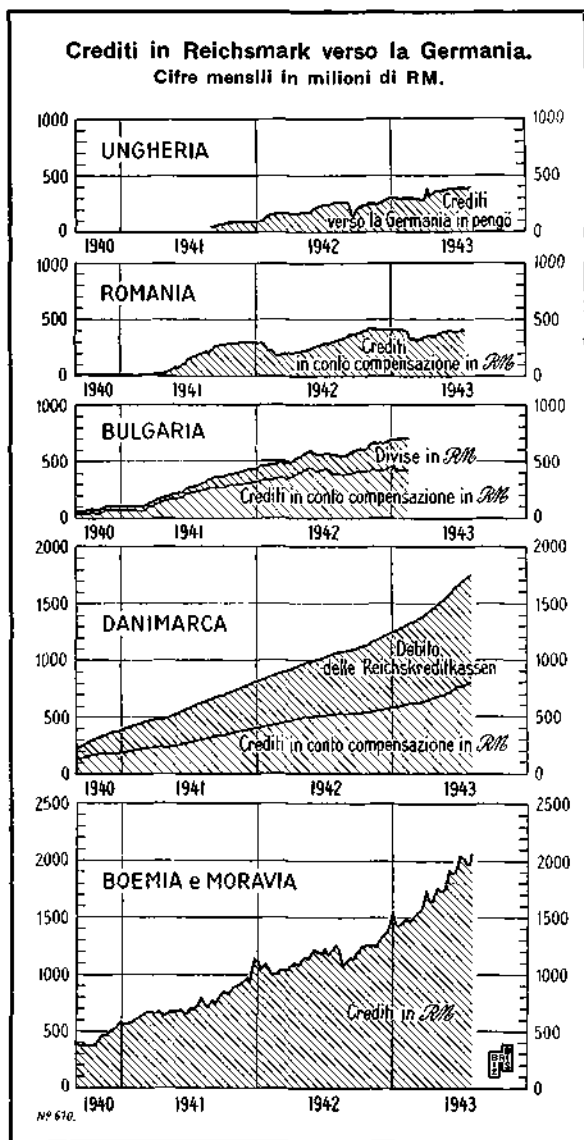
Non sono comprese nella tabella le somme rilevate da Tesoreria (per es. da quella d'Olanda) nè i crediti in Reichsmark di banche private (per esempio in Ungheria) e di persone o enti privati (per esempio le ferrovie nazionali del Belgio fanno figurare un credito di 2004 milioni di franchi belga (RM 160 milioni) nel bilancio del 1942, in dipendenza dai trasporti militari e dall'impiego del materiale ferroviario da parte della Reichsbahn, mentre d'altra parte quest'ultima, nel bilancio del 1942 fa figurare crediti per RM 237 milioni verso le compagnie ferroviarie del territori occupati).

* La quasi totalità dell'esportazione della Germania e, pertanto, una grande parte del commercio europeo, è effettivamente computata in Reichsmark. La relazione annuale della Golddiskontbank per il 1942 rileva che i suoi affari in garanzie di cambio hanno perduto alquanto della loro importanza "perchè gli esportatori tedeschi fatturano adesso esclusivamente in Reichsmark."

La tabella che precede è stata compilata in base a statistiche che comprendono i crediti nei conti compensazione di ciascun paese rispetto all'insieme degli altri. In generale non si conosce la ripartizione per singoli paesi debitori delle cifre totali indicate, ma è noto che in tutti i casi il principale debitore è la Germania. Quest'ultimo paese è controparte per 90% dei crediti di compensazione del Belgio in esistenza alla fine del 1942, per 98% dei crediti ungheresi, per 99% di quelli olandesi e per la totalità dei crediti francesi; proporzioni analoghe si presentano per la Danimarca e per altri paesi. Pertanto, non si commette un grave errore se si considerano tutte le cifre indicate nella tabella come imputabili alla sola Germania.

I crediti totali in Reichsmark degli otto paesi elencati nella tabella raggiungevano RM 11,5 miliardi alla fine del 1942, cioè circa 60% del totale per tutti i paesi, quale si ricava da fonti tedesche; per i detti otto paesi l'incremento durante l'anno è stato di RM 5,7 miliardi, contro RM 4,2 miliardi nel 1941. In aggiunta, oltre RM 800 milioni furono ripresi nel 1942 dalle Tesorerie dell'Olanda, dell'Ungheria, della Romania e della Bulgaria e da esse parzialmente impiegati in pagamenti





straordinari in Germania. Nei primi nove mesi del 1943, l'aumento dei saldi degli otto paesi in conto compensazione è stato di RM 6,5 miliardi.

Tra gli altri paesi che hanno ragguardevoli crediti di compensazione verso la Germania, ma non forniscono dati statistici periodici, sono: l'Italia, la Svizzera, la Spagna, la Slovacchia, la Croazia¹⁾ e la Grecia.

I debiti in conto compensazione di altri paesi europei all'infuori della Germania sono per lo più d'importanza relativamente modesta. Solo la Finlandia sembra essere generalmente debitrice verso l'estero (soprattutto verso la Germania, in gran parte a causa delle consegne di materiale bellico): il complesso dei debiti della Finlandia in conto compensazione è salito da RM 75 milioni alla fine del 1941 a RM 150 milioni²⁾ alla fine del 1942. Secondo stime ufficiali, compiute nel settembre 1942, la Francia era in debito

nella compensazione colla Svizzera per 1 miliardo di franchi francesi (equivalente a 100 milioni di franchi svizzeri). In appresso saranno menzionati taluni debiti di compensazione dell'Italia; qui si premettono alcune informazioni particolareggiate sull'andamento delle compensazioni di determinati paesi.

Il saldo attivo nella compensazione della Francia con la Germania durante l'anno 1941 fu inferiore a quello del Belgio e pari a metà di quello

¹⁾ I saldi nei conti di compensazione figurano per la prima volta nella situazione della Banca di Stato croata al 15 ottobre 1943 ed ammontano a 2950 milioni di kune.

²⁾ Vale a dire l'equivalente di 3 miliardi di marchi finlandesi; a ciò si aggiunge un debito estero a breve scadenza dello stesso ordine di grandezza in parte verso la Svezia e in parte verso gli Stati Uniti.

dell'Olanda; ma nel 1942 il suo volume crebbe ad oltre il doppio e superò quello dei detti altri due principali fornitori della Germania a credito. Una idea dell'importanza delle esportazioni francesi verso la Germania si ricava dalle seguenti stime: nei primi cinque mesi del 1942 le esportazioni francesi verso la Germania ammontarono a 14,7 miliardi di franchi francesi (oltre 70% del totale delle esportazioni francesi) contro importazioni per 3,7 miliardi di franchi; gli 11 miliardi di franchi d'eccedenza di esportazioni sono stati finanziati dal Tesoro francese. Il saldo attivo nella compensazione con la Germania salì complessivamente all'equivalente di RM 2,4 miliardi alla fine del 1942.

Nel 1942 il principale paese esportatore a credito in Germania, dopo la Francia, è stato il Belgio; la cifra figurante nella tabella per il 1941 comprende, oltre la compensazione, il ritiro durante l'anno di RM 286 milioni di Reichskreditkassenscheine emessi nel 1940; nel 1942 il saldo attivo nella compensazione con la Germania rappresenta due volte e mezzo quello del 1941. Alla fine del 1942 il credito complessivo del Belgio verso la Germania ammontava a circa RM 2,4 miliardi.

L'Olanda segue dappresso la Francia ed il Belgio. Le situazioni della Banca neerlandese presentano un aumento di soli RM 1075 milioni nel 1942, contro RM 1255 milioni nel 1941, ma, inoltre, il Tesoro olandese rilevò dalla banca centrale al principio di aprile del 1942 crediti verso la Germania per circa RM 300 milioni. Secondo notizie da fonte non ufficiale, in seguito hanno avuto luogo, ad ogni fine mese, acquisti analoghi per importi molto inferiori; poichè essi non figurano nei rendiconti del Tesoro, non è possibile tenerne conto. Alla fine del 1942 gli investimenti in Reichsmark della Banca neerlandese raggiungevano in totale quasi RM 2,5 miliardi (di cui RM 2,3 miliardi investiti in titoli del Reich*); se si tiene conto degli investimenti del Tesoro, la posizione creditrice dell'Olanda verso la Germania si stabilisce intorno a RM 3 miliardi.

Mancano dati statistici relativi al credito dell'Italia nella compensazione con la Germania, ma l'incremento delle attività patrimoniali del Tesoro italiano nel corso del 1941 e del 1942 condurrebbe a supporre che il saldo attivo in compensazione si aggirasse allora intorno a 15 miliardi di lire, cioè all'ingrosso RM 2 miliardi, se si tiene conto del valore dei patrimoni dei cittadini tedeschi rimpatriati dall'Alto Adige, versato nel conto compensazione nel 1940. Non è noto l'ordine di grandezza del valore complessivo di tali patrimoni; ma, come si

* L'Olanda si trova in grado di investire direttamente in titoli del Reich le disponibilità in Reichsmark. Altri paesi detengono saldi infruttiferi in marchi presso la Verrechnungskasse a Berlino, la quale li investe per proprio conto in titoli del Reich.

Migrazioni di cittadini tedeschi¹⁾.

Situazione alla fine del 1942.

Data d'inizio delle migrazioni	Territorio di partenza	Numero totale degli emigrati	Numero degli emigrati con patrimoni
1939 novembre	Estonia e Lettonia ²⁾	80.076	35.000
id.	Alto Adige	237.802	62.000
id.	Volinia, Gallizia ecc.	134.950	60.000
1940 settembre	Governatorato generale di Polonia	30.756	7.000
ottobre	Bessarabia e Bucovina settentrionale	137.116	55.000
dicembre	Dobrugia e Bucovina meridionale	77.238	20.000
1941 gennaio	Lituania	50.904	15.000
giugno	Francia	15.353	6.000
novembre	Lubiana	14.810	4.500
dicembre	Bulgaria	1.925	690
1942 febbraio	U. R. S. S.	5.314	1.500
aprile	Grecia (Eraclea)	144	31
luglio	Slovacchia	551	13
ottobre	Croazia	18.302	5.000
	Totale	806.106	272.000

¹⁾ Dalla relazione annuale per il 1942 della "Deutsche Umsiedlungs-Treuhand-Gesellschaft", costituita nell'autunno del 1939 per organizzare il trasferimento delle proprietà degli emigrati.

²⁾ Compresi 16.244 emigrati in dipendenza dell'ultimo movimento cominciato nel febbraio 1941.

1942, cosicchè nel detto anno la "Deutsche Umsiedlungs-Treuhand-Gesellschaft" entrò in una nuova fase d'attività, dedicandosi soprattutto a prestare aiuto agli immigrati in nuove sedi, nel loro adattamento al nuovo ambiente economico. Alla fine del 1942 erano stati eseguiti 195.000 trasferimenti definitivi, comportanti una erogazione complessiva di RM 219 milioni, più altri RM 260 milioni per manutenzioni, anticipazioni ecc.)

La Danimarca è l'unico paese nel quale le spese per il mantenimento delle truppe, per le fortificazioni ecc. sono portate a debito della Germania in Reichsmark nel conto compensazione, il cui saldo figura nella tabella. Nel 1941 il saldo totale di RM 425 milioni si ripartiva in parti eguali fra la compensazione e le spese d'occupazione. Nel loro insieme, l'aumento di queste due rubriche attive eguaglia praticamente nel 1942 quello dell'anno precedente; ma in via relativa l'aumento del saldo in conto compensazione è inferiore, specialmente nel terzo trimestre, mentre le spese d'occupazione, che precedentemente si aggiravano intorno ad una media mensile di RM 17 a 18 milioni, nell'ultimo trimestre salirono ad una media d'oltre RM 30 milioni al mese. Verso la fine del 1942 furono soppresse le restrizioni agli acquisti da parte di soldati tedeschi, nonchè la visita doganale ai cittadini tedeschi. Inoltre, il governo danese ha accettato di approvvigionare le truppe occupanti con prodotti danesi, mentre in precedenza le vettovaglie venivano importate, oppure acquistate nel paese, contro pagamento nel conto di compensazione. Il credito complessivo della Danimarca in Reichsmark ha raggiunto alla fine del 1942 circa RM 1250 milioni.

rileva dalla tabella accanto, circa 240.000 persone furono trasferite dall'Alto Adige fino a tutto il 1942 e di esse 62.000 possedevano patrimoni.

(Le migrazioni di Tedeschi verso nuove sedi, cominciate nell'autunno del 1939, volgevano al termine nel

Nel 1941 la Banca nazionale e le banche commerciali dell'Ungheria aprirono un credito in pengö a favore dell'ufficio di compensazione tedesco, per consentire i pagamenti agli esportatori ungheresi. Di fronte all'aumento del volume delle somme da liquidare a questi ultimi, nella primavera del 1942 le banche ungheresi concessero un'ulteriore anticipazione di RM 100 milioni, portando così all'equivalente di RM 300 milioni il totale dei pagamenti agli esportatori finanziati direttamente dalla Banca nazionale e dalle altre banche ungheresi. Queste ultime, per una parte notevole di queste anticipazioni, ricorsero a loro volta alla Banca nazionale, che aprì crediti in conto corrente a loro favore. Tali crediti e anticipazioni della Banca nazionale figurano separatamente nelle situazioni di bilancio di quest'ultima come "anticipazioni in pengö a paesi esteri"; le cifre della tabella alla pagina 178 riproducono appunto questa voce e non comprendono le somme finanziate dalle banche commerciali con mezzi propri.

In esecuzione di un accordo con la Germania, il governo ungherese riprese nel settembre 1942 dalla Banca nazionale crediti per oltre RM 161 milioni; fino a tutto il 1942 esso aveva rilevato crediti per RM 225 milioni dal conto di compensazione germano-ungherese. I fondi in pengö occorrenti per tali acquisti di Reichsmark furono ottenuti mediante l'emissione di certificati del Tesoro, i quali però, per la maggior parte, furono riscontati dalle banche presso la Banca nazionale, che li ha contabilizzati sotto la stessa voce ove sono iscritti i rifinanziamenti in pengö e la cui denominazione, a partire dal 7 dicembre 1942, è stata mutata in quella di "anticipazioni per regolamenti internazionali".

I crediti in Reichsmark acquistati direttamente dall'Ungheria, più le anticipazioni in pengö, ammontavano alla fine del 1942 a RM 540 milioni, in aumento di RM 357 milioni, rispetto all'anno precedente. Inoltre, RM 137 milioni sono stati utilizzati dal Tesoro per pagamenti straordinari. Il credito totale dichiarato della Banca nazionale di Ungheria alla fine del 1942 e figurante nella tabella alla pagina 178 equivale a RM 310 milioni*.

Nel 1942 l'aumento degli averi della Banca nazionale di Romania in Reichsmark figura nella tabella in RM 115 milioni; esso fu quindi inferiore alla metà dell'aumento nel 1941, che fu di RM 275 milioni. In realtà la Banca nazionale acquistò nel 1942 quasi lo stesso quantitativo di Reichsmark come nell'anno precedente, ma nei primi due mesi dell'anno ne utilizzò 50 milioni

* Inoltre, le attività in conto compensazione ed i corrispondenti crediti verso gli esportatori ungheresi sono contabilizzati sotto le voci "attività varie" e "passività varie" nella situazione di bilancio della Banca nazionale fino a quando essi vengono rimborsati, oppure trasformati in regolari anticipazioni (vedasi la nota ¹) nella tabella sulla situazione della Banca nazionale, alla pagina 256).

per acquistare oro dalla Germania e cedette RM 85 milioni allo Stato per il riscatto di titoli romeni in Germania ed altri scopi. Nei primi mesi del 1943 gli averi in conto compensazione diminuirono di altri RM 100 milioni, di cui 50 milioni impiegati in acquisti di oro. In due periodi abbastanza lunghi la Banca nazionale di Romania si è astenuta dall'acquistare Reichsmark: il primo, compreso tra la fine d'ottobre 1941 ed il gennaio 1942 (anteriormente al primo acquisto d'oro); il secondo, dalla fine d'ottobre 1942 al gennaio 1943 (immediatamente prima del secondo acquisto d'oro). Alla fine del 1942 il credito complessivo in conto compensazione si elevava a quasi RM 400 milioni.

Gli averi della Banca nazionale di Bulgaria in Reichsmark, quasi RM 700 milioni alla fine del 1942, comprendono circa RM 450 milioni di crediti in conto compensazione e RM 250 milioni di "investimenti" in Reichsmark. Questi investimenti consistono in cambiali del Tesoro bulgaro stilate in Reichsmark e consegnate all'industria tedesca a titolo di pagamento anticipato di ordinazioni per armi e prodotti dell'industria pesante. Queste cambiali sono state riacquistate dalla Banca nazionale quale impiego di disponibilità in Reichsmark. In seguito ad un accordo posteriore, la Banca nazionale ha fornito direttamente allo Stato valuta tedesca contro cambiali del Tesoro.

Gli averi della Banca nazionale di Boemia e Moravia in Reichsmark hanno seguito ad aumentare nel 1942 ed avrebbero raggiunto un livello anche più elevato se non fossero intervenuti due fattori: l'acquisto di titoli di Stato tedeschi da parte delle banche commerciali ed il pagamento del "tributo matricolare" da parte del Protettorato alla Germania. L'accumulazione dei Reichsmark non trae origine soltanto dagli scambi con la Germania, bensì anche dalle esportazioni verso paesi dell'Europa sudorientale, nella misura in cui questi paesi hanno facoltà di pagare i loro debiti verso il Protettorato mediante cessione di crediti in Reichsmark verso la Germania; nel 1942 fu fatto obbligo ai privati di cedere alla Banca nazionale determinate obbligazioni di paesi dell'Europa sudorientale, allo scopo di utilizzarle per saldare debiti dei detti paesi in conto compensazione.

Meno completi sono i dati relativi alla posizione di altri paesi nei conti di compensazione con la Germania, ma si può fornire qualche indicazione al loro riguardo. I crediti della Slovacchia verso la Germania passarono nel 1941 da RM 85 milioni a RM 170 milioni e seguitarono ad aumentare nel 1942*. Nel novembre 1942 il ministro delle finanze è stato autorizzato ad acquistare dalla Banca nazionale Reichsmark per l'equivalente di 700 milioni di

* Soltanto parte dei crediti in conto compensazione sono finanziati dalla Banca nazionale slovacca; il bilancio alla fine del 1942 riporta per questi crediti la cifra di 1575 milioni di corone (RM 185 milioni) contro 845 milioni (RM 99 milioni) alla fine del 1941.

corone (RM 60 milioni) di cui 500 milioni di corone per pagamenti alla Germania in dipendenza dall'emigrazione di ebrei dalla Slovacchia e 200 milioni di corone per pagamenti di forniture da parte tedesca; nel giugno 1943 il ministro delle finanze è stato nuovamente autorizzato ad acquistare averi in RM dalla Banca nazionale.

Scarsi dati si posseggono al riguardo della situazione della Grecia. Le esportazioni sono state avviate quasi esclusivamente verso la Germania; le cifre pubblicate per i primi cinque mesi del 1942, convertite in Reichsmark, figurano nella tabella a fianco.

L'eccedenza delle esportazioni elleniche verso la Germania si è mantenuta a quasi RM 3 milioni al mese nei primi cinque mesi del 1942, al termine dei quali la Grecia aveva un credito totale di RM 78 milioni verso la Germania; sulla base di questa media il credito in conto compensazione dovrebbe aver rag-

Commercio estero della Grecia.

Gennaio/maggio 1942.

(Milioni di Reichsmark*)

Destinazione o provenienza	Esportazioni elleniche	Importazioni elleniche	Eccedenza di esportazioni (+) o importazioni (-)
Germania . .	22,9	8,4	+ 14,5
Italia . . .	1,5	4,4	- 2,9
Altri paesi .	1,2	12,0	- 10,8
Totale	25,6	24,8	+ 0,8

* Al cambio ufficiale di dracme 60 = RM 1.

giunto RM 100 milioni alla fine dell'anno. Senonchè, in realtà, la Grecia ha attraversato nel secondo semestre del 1942 un periodo di forte inflazione durante il quale le esportazioni verso la Germania diminuirono bruscamente, per riprendere soltanto dopo la formazione della "Degriges" (vedansi pagine 75 e 272). L'Italia, invece, ha esportato in Grecia più di quanto non ne abbia ricevuto. Nel marzo 1943, giunto il debito ellenico a 100 milioni di lire (circa RM 13 milioni) ed a 250 giorni il periodo di attesa per il pagamento agli esportatori italiani verso la Grecia, questi ultimi furono soddisfatti grazie ad un'anticipazione del Tesoro italiano, gradualmente rimborsabile mediante le disponibilità in un nuovo conto compensazione che, da parte italiana, doveva venire mantenuto in equilibrio mediante il controllo dei permessi di esportazione. Durante i primi cinque mesi del 1942, altri paesi, tra cui la Turchia, la Serbia e la Romania, hanno esportato in Grecia per un valore quintuplo di quanto non siano riuscite ad importarne.

Secondo notizie provenienti dalla Spagna, il debito contratto da quel paese durante la guerra civile è stato progressivamente ammortizzato mediante i pagamenti alla "Divisione azzurra" inviata sul fronte russo e mediante il versamento in conto compensazione delle rimesse degli operai spagnuoli in Germania, il controvalore delle quali, in Spagna, fu sborsato dal governo spagnuolo. I dati sul commercio estero pubblicati per il 1942 mostrano che le

esportazioni dalla Spagna in Germania hanno continuato a superare le importazioni. Secondo informazioni da fonte tedesca, la Spagna aveva un credito ragguardevole nel conto compensazione con la Germania, talchè il periodo di attesa per i pagamenti agli esportatori spagnuoli raggiungeva quasi i tre mesi.

Per la maggior parte dei paesi sopra menzionati, i crediti concessi alla Germania in conto compensazione non furono limitati da convenzioni circa il loro importo o la loro scadenza. I crediti ungheresi sopra descritti furono limitati nel loro importo, mentre la scadenza rimase indeterminata. Analogamente avvenne, in un certo senso, per i crediti concessi dalla Svizzera. Nel luglio 1941 fu annunciato che il governo svizzero avrebbe garantito agli esportatori nazionali, nell'ambito dell'accordo di compensazione con la Germania, crediti fino a concorrenza di 400 milioni di franchi svizzeri (oltre lo scoperto "normale" di 50 milioni di franchi) e che garanzie per altri 400 milioni di franchi verrebbero accordate fino alla fine del 1942 (ciò che fa in totale l'equivalente di circa RM 465 milioni al cambio ufficiale di 1,76 franchi svizzeri per RM 1); il periodo d'attesa per gli esportatori svizzeri venne limitato a tre mesi. I negoziati per il rinnovo dell'accordo di compensazione, venuto a scadenza alla fine del 1942, non hanno portato a risultati. Il meccanismo della compensazione è stato tuttavia mantenuto e, fra l'altro, si è ammesso che gli esportatori svizzeri verso la Germania si avvalessero delle eventuali rimanenze non ancora utilizzate del credito precedentemente concesso. Il 1° ottobre 1943 è stato firmato un nuovo accordo basato sul principio che, in avvenire, la compensazione dovrà, di regola, bilanciarsi senza ricorso a crediti; c'è pertanto da attendersi un graduale allungamento del periodo d'attesa per i pagamenti in moneta nazionale agli esportatori svizzeri.

A differenza dei crediti aperti alla Germania da altri paesi, quelli concessi dalla Svezia comportano interesse e sono stati rigorosamente limitati, tanto nella durata, quanto nell'importo. Nell'autunno del 1941 l'ufficio svedese delle riserve di materiali aprì un credito di 100 milioni di corone svedesi all'ufficio di compensazione, allo scopo di finanziare le esportazioni verso la Germania durante il resto dell'anno; credito rimborsabile con privilegio di priorità mediante i proventi delle consegne tedesche di carbone, coke e prodotti chimici durante il primo semestre del 1942. Alla fine dell'anno questo credito era stato utilizzato nella misura di 90 milioni di corone, tre quarti dei quali furono rimborsati entro la scadenza del giugno 1942, il resto nel semestre successivo.

D'altra parte, i crediti concessi direttamente dagli esportatori svedesi possono venire assicurati parzialmente presso l'ufficio statale di credito all'esportazione: nell'autunno del 1941 gli esportatori svedesi di cellulosa,

legname e carta stipularono contratti per 59 milioni di corone, sui quali concessero crediti per un totale di 44 milioni di corone fino alla fine di marzo 1942; su questo totale, crediti per 22 milioni di corone furono garantiti e poi rimborsati. Nel 1942 gli esportatori concessero nuovi crediti, generalmente fino ad un anno, per un totale di circa 115 milioni di corone, di cui metà protetti da garanzia statale. Pertanto, alla fine del 1942, erano in corso crediti dello Stato e dei privati per un totale equivalente a circa RM 70 milioni, presso a poco come alla fine dell'anno precedente. Oltre i crediti, la Germania godeva di uno scoperto in conto compensazione di circa 30 milioni di corone alla fine del 1942, salito a oltre 90 milioni di corone nel maggio 1943 per effetto della oscillazione stagionale del commercio estero, ma ridottosi qualche mese dopo. Non sono stati concessi nuovi crediti, nè statali, nè privati, nel primo semestre del 1943, durante il quale sono stati rimborsati 8 milioni di corone a valere sulle anticipazioni precedentemente ricevute.

In Italia esistevano pubblicazioni settimanali indicanti la data dell'ultimo affare d'esportazione liquidato attraverso la compensazione ed il suo numero progressivo. Tali numeri denotavano per ciascuna parte nella compensazione il volume degli affari trattati, non però il loro valore. In base alle dette pubblicazioni si è compilata la seguente tabella, che indica per ciascuno degli anni civili 1939/42 il numero degli affari (non necessariamente liquidati nel corso dell'anno rispettivo).

Numero di affari d'esportazione italiani.

Controparte nella compensazione	1939	1940	1941	1942	1939	1940	1941	1942
	Migliaia d'affari				Percentuale del totale			
Germania*	107	115	146	109	30	43	56	50
Svizzera	69	62	52	28	19	23	20	13
Ungheria	2	12	16	16	1	4½	6	7½
Svezia	17	12	13	12	5	4½	5	5½
Complesso degli altri paesi .	161	67	33	52	45	25	13	24
Totale	356	268	260	217	100	100	100	100

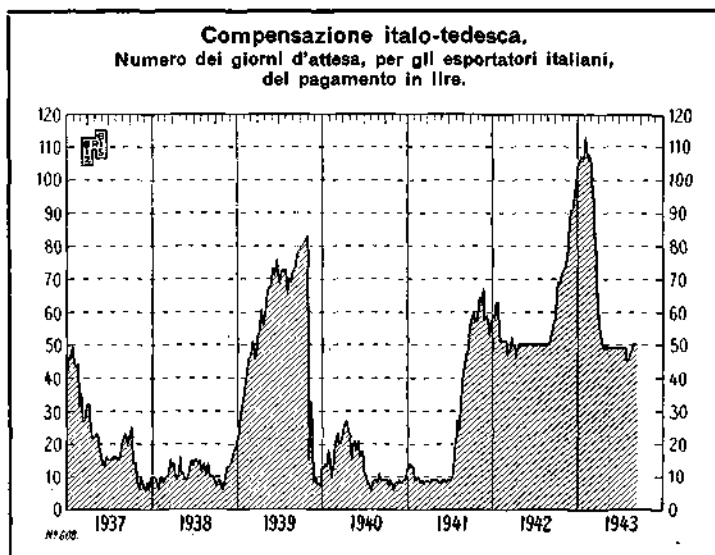
* Compresa la Boemia e Moravia.

Il numero degli affari d'esportazione italiani passati attraverso la compensazione è sceso da 356.000 nel 1939 (compresa l'Inghilterra) a 260.000 nel 1941 e 217.000 nel 1942. Il numero delle esportazioni verso la Germania è aumentato in via assoluta e relativa fino al 1941, mentre diminuiva quello relativo agli altri paesi (Ungheria eccettuata); nel 1942 il numero delle esportazioni verso la Germania è diminuito di un quarto*. La parte della Germania, che era salita da 30% nel 1939 a 56% del 1941, è scesa a 50% nel 1942.

* Secondo notizie ufficiose il valore degli scambi italo-germanici è salito da RM 650 milioni nel 1939 a oltre RM 2 miliardi nel 1941, seguitando ad aumentare nel 1942.

I quattro paesi indicati nella tabella rappresentano 75% degli affari d'esportazione italiani nel 1940, 87% nel 1941 e 76% nel 1942. In quest'ultimo anno si è avuto un notevole aumento d'esportazioni verso la Romania, la Bulgaria e la Croazia (paesi compresi sotto la voce "complesso degli altri paesi").

L'eccedenza delle esportazioni italiane verso la Germania e le rimesse degli operai italiani in Germania hanno avuto per conseguenza il continuo aumento del debito tedesco nella compensazione con l'Italia. Ne è indice il numero di giorni d'attesa per gli esportatori italiani dalla data del pagamento in Reichs-



mark a Berlino da parte dell'importatore tedesco a quella del pagamento delle lire a Roma. Convenzionalmente questo periodo è stato limitato a 50 giorni per una parte del 1942, ma a partire dal settembre esso è andato continuamente crescendo fino a oltre 100 giorni alla fine dell'anno. In seguito a nuovi ne-

goziati al principio del 1943, il periodo di attesa è tornato ad essere di 50 giorni a mezzo aprile.

A seguito degli avvenimenti politici del settembre 1943 sono sorte varie difficoltà; per quanto la cassa di compensazione in Berlino abbia continuato ad accettare versamenti in favore di esportatori italiani, le somme relative non poterono venire convertite in lire, poichè da parte italiana i servizi della compensazione hanno cessato di funzionare normalmente; anche i trasferimenti dei salari dei lavoratori italiani sono stati sospesi. A partire dal 15 settembre 1943 la lira è stata svalutata da 7,6 a 10,0 per RM 1 e sono stati temporaneamente utilizzati Reichskreditkassenscheine per i pagamenti delle forze armate tedesche (vedasi pagina 219).

La tabella alla pagina seguente indica il periodo d'attesa da parte degli esportatori italiani, nei confronti di vari paesi, quale esso era alla fine di ciascuno degli anni indicati. Il numero delle esportazioni verso la Svizzera si è ridotto nel 1942 a poco più di metà di quello dell'anno precedente, mentre il debito italiano in conto compensazione aumentava; dopo la Germania, la Svizzera è

tuttavia rimasta il paese di gran lunga più importante come controparte all'Italia. Nei confronti dell'Ungheria il numero degli affari si è mantenuto stazionario. Il detto paese aperse nel 1941 a favore dell'Italia un credito in conto compensazione, che però non fu utilizzato fino al dicembre 1942, allorquando furono prelevati, sul detto credito, 16 milioni di pengö, corrispondenti a circa RM 10 milioni. Nè per la Svizzera, nè per l'Ungheria il periodo d'attesa non superò mai 20 giorni durante tutto il 1942, mantenendosi di regola a non oltre 10 giorni (tempo minimo occorrente per le comunicazioni postali e le normali operazioni amministrative).

Nei confronti della Svezia, la posizione dell'Italia in conto compensazione è leggermente peggiorata nel secondo semestre del 1942; alla fine dell'anno il debito italiano ammontava a 12 milioni di corone svedesi, con un periodo d'attesa di circa sei settimane per il pagamento agli esportatori svedesi. Gli affari con gli altri paesi si sono svolti su scala più ridotta, ma nel settembre 1942 la Romania aveva un credito verso l'Italia in conto compensazione di 1 miliardo di lei (corrispondenti a circa RM 17 milioni); verso la Slovacchia, l'Italia era in debito, alla fine del 1942, per 50 milioni di corone slovacche (RM 4 $\frac{1}{2}$ milioni); nei confronti della Bulgaria, l'Italia era invece creditrice.

Caratteristica dell'anno 1942 è lo sforzo compiuto dai paesi creditori per utilizzare i loro crediti verso la Germania. Tali sforzi hanno rivestito principalmente le seguenti forme:

a) Acquisti di oro. Come accennato alla pagina 184, la Banca nazionale di Romania ha effettuato due acquisti di oro per un totale di RM 100 milioni, servendosi delle sue disponibilità in Reichsmark.

Conti italiani di compensazione.

Numero dei giorni d'attesa per gli esportatori italiani tra la data del pagamento da parte dell'importatore e quella della liquidazione in lire all'esportatore.¹⁾

Paesi	1939	1940	1941	1942
Croazia ²⁾	29	9	8	202
Grecia	13	—	—	169
Germania	13	11	56	105
Danimarca	49	65	14	70
Bulgaria	59	11	15	63
Francia	—	—	—	42
Turchia	85	72	379	36
Finlandia	35	43	72	23
Spagna	22	22	22	22
Slovacchia	20	17	15	22
Portogallo	11	11	11	17
Svezia	45	31	11	17
Romania	9	10	42	17
Ungheria	—	8	11	15
Svizzera	7	8	8	13

¹⁾ Si indicano soltanto le compensazioni ancora esistenti alla fine del 1942, omettendo per esempio quelle con l'Estonia, la Lettonia e la Lituania che cessarono di figurare nelle statistiche ufficiali nel novembre 1942; a quel momento gli esportatori italiani verso i detti paesi avevano atteso il pagamento per 539, 561 e 1027 giorni rispettivamente (gli ultimi pagamenti ricevuti si riferiscono al maggio 1941 per l'Estonia e la Lettonia ed al gennaio 1940 per la Lituania).

²⁾ Jugoslavia per il 1939 e 1940. L'importanza relativa dell'Italia e della Germania nel commercio estero della Croazia può dedursi dal rispettivo volume di divisa trattata alla borsa di Zagabria, come indicato nella tabella seguente, in cui si è proceduto alla conversione in kune delle rispettive valute:

Periodo	RM	Lire
	In milioni di kune	
1941 luglio/settembre	416	159
ottobre/dicembre	788	344
1942 gennaio/marzo	899	547
aprile/giugno	777	358
luglio/settembre	947	216

Non si ha notizia di altri rimborsi in oro di debiti in conto compensazione; anzi, in qualche caso sembra che la Germania abbia acquistato oro contro Reichsmark; ne è esempio l'acquisto di circa RM 25 milioni dall'Olanda alla fine d'agosto 1940*.

All'assemblea generale annuale della Banca nazionale di Slovacchia il 27 febbraio 1943, il Governatore dichiarò che, con l'aiuto della Reichsbank, il suo istituto aveva acquistato divise libere per circa 200 milioni di corone slovacche (dicasi RM 17 milioni) importo occorrente per l'acquisto di importanti materie prime dall'estero.

b) Rimpatrio di titoli detenuti in Germania. Nel 1941 vi fu largo impiego di capitali tedeschi in investimenti nei paesi balcanici ed in altri; spesso a tal fine la valuta locale fu ottenuta contro cessione di disponibilità in Reichsmark in conto compensazione. Sorte preoccupazioni nei paesi interessati, questa attività sembra essere declinata considerevolmente nel 1942. In Romania ed in Bulgaria è stato istituito un censimento degli investimenti stranieri e, nell'ultimo paese detto, è stata discussa una nuova legge sulle società per azioni, in base alla quale le società, di cui più della metà del capitale appartenga a stranieri, possono essere poste in liquidazione giudiziaria. In Ungheria, per la prima volta, è stato reso noto al pubblico il volume delle partecipazioni di paesi esteri in società ungheresi. In Italia è stato convertito in legge nell'ottobre 1942 un decreto concernente gli investimenti di capitali esteri; fu dichiarato che questa legge non intendeva escludere interamente il capitale estero, bensì regolarne l'afflusso in base alle occorrenze del paese; in particolare, fu vietato, salvo espressa autorizzazione, l'acquisto da parte di capitalisti esteri di proprietà immobiliari o imprese industriali in Italia, o di azioni di aziende commerciali o industriali italiane.

Oltre ai rimborsi da parte del governo romeno, menzionati alla pagina 184, è stato concordato il rimborso di altri debiti romeni verso la Germania e la Reichsbank ha predisposto la mobilitazione entro il maggio 1943 di determinate obbligazioni romene detenute in Germania.

Il governo ungherese, nel 1942, ha effettuato pagamenti di carattere straordinario i quali "in condizioni normali non avrebbero avuto luogo"; tra essi sono stati compresi, in particolare, il riscatto delle quote ungheresi dei vecchi debiti statali della Cecoslovacchia e della Jugoslavia ed il rimborso di

* Varie riduzioni delle riserve auree dell'Olanda furono fatte nel periodo dall'agosto 1940 al giugno 1943, per un ammontare complessivo di 250 milioni di fiorini, equivalenti a RM 330 milioni. Il 5 luglio 1943 alcune modificazioni sono state apportate alla presentazione della situazione della Banca neerlandese; la riserva aurea figura in aumento di 46 milioni di fiorini, probabilmente per effetto di un trasferimento dalla rubrica "attività varie".

certi debiti dell'Austria-Ungheria in corone ed in marchi, anteriori al 1918 e collocati in Germania. Nell'agosto 1943 ebbe luogo in Germania un'ulteriore mobilitazione di obbligazioni e di cedole ungheresi. Inoltre, si è detto che al principio del 1943 siano stati iniziati negoziati fra banche ungheresi e tedesche per il riacquisto delle azioni ungheresi che si trovano in mani tedesche; la portata degli accordi in questione non è ancora nota, ma sembra che siano escluse le partecipazioni di capitale.

Dal principio di giugno fino a mezzo agosto 1942 le disponibilità della Banca nazionale di Bulgaria subirono una diminuzione di circa RM 50 milioni, dovuta, almeno in parte, ad un rimpatrio dalla Germania di titoli di Stato bulgari emessi tra il 1892 ed il 1909; la loro mobilitazione fu ordinata dalla Reichsbank nel settembre 1942.

c) Collocamento di ordinazioni in Germania. Un metodo per dare ai crediti in Reichsmark un impiego specifico è consistito nel collocamento in Germania di grandi ordinazioni per consegna dopo la guerra, per esempio da parte delle ferrovie romene in base ad un accordo del 4 dicembre 1940. Un altro importante accordo di questo genere è stato annunziato nell'agosto 1942, relativo a speciali consegne di macchinari, attrezzi, materie prime ecc. dalla Germania alla Bulgaria per un valore attuale complessivo di 12 miliardi di leva (RM 360 milioni); i periodi di consegna vanno da due a due anni e mezzo, dimodochè le consegne sono attese per la fine del 1944. Si è detto nell'aprile 1943 che le ordinazioni bulgare in Germania avessero raggiunto 20 miliardi di leva (RM 600 milioni). Nel settembre 1943 il ministro delle finanze romeno venne autorizzato a farsi cedere dalla Banca nazionale RM 200 milioni per la liquidazione di forniture tedesche d'armi ed altro materiale. Analogo collocamento di ordinazioni ha fatto oggetto di discussioni anche in Ungheria.

Anche i paesi occupati hanno contribuito all'economia bellica della Germania sotto forma di versamenti alle autorità tedesche occupanti (su scala molto più ridotta anche alle autorità italiane) per spese d'occupazione ed oneri analoghi, come i biglietti d'alloggio e le requisizioni. Per dare un'idea dell'importanza di questo fattore, si è compilata la tabella alla pagina seguente, che si riferisce a quattro paesi per i quali si hanno dei dati.

Le somme fornite annualmente dai quattro paesi considerati — Francia, Belgio, Olanda e Danimarca — col finanziamento della compensazione e coi versamenti per spese d'occupazione, sono salite da RM 3,8 miliardi nel secondo semestre del 1940 a RM 11,3 miliardi nel 1941 ed a RM 17,1 miliardi nel 1942. Del totale di oltre RM 32 miliardi nei due anni e mezzo fino a tutto il 1942, tre quarti rappresentano versamenti per spese d'occupazione; un quarto è passato

Incremento dei crediti in conto compensazione e versamenti per spese d'occupazione, dal 1940 al 1942.*

(Milioni di Reichsmark)

Paesi	Importi annuali									Totall		
	1940			1941			1942			Anni 1940 a 1942		
	Compensazioni	Occupazione	Totale	Compensazioni	Occupazione	Totale	Compensazioni	Occupazione	Totale	Compensazioni	Occupazione	Totale
Francia . . .	150	2000	2150	600	5500	6100	1650	8600	10.250	2400	16.100	18.500
Belgio . . .	250	350	600	680	1300	1980	1480	1500	2980	2410	3150	5560
Olanda . . .	160	500	660	1250	1600	2850	1400	2000	3400	2810	4100	6910
Danimarca . .	190	200	390	210	210	420	170	260	430	570	670	1240
Totale . .	750	3050	3800	2740	8610	11.350	4700	12.360	17.060	8190	24.020	32.210

* Cifre arrotondate al più prossimi RM 10 milioni.

Nota: Le cifre delle compensazioni sono riportate dalle fonti già citate. Per l'Olanda si è tenuto conto dell'importo ripreso dal Tesoro nell'aprile 1942.

Per quanto riguarda le spese d'occupazione, le cifre sono state elaborate come segue: i versamenti effettivi in conto spese d'occupazione in Francia (in ragione di 400 milioni di franchi francesi al giorno dal 25 giugno 1940 al 10 maggio 1941 e di 300 milioni di franchi al giorno dall'11 maggio 1941) convertiti al cambio di 20 franchi francesi per RM 1, furono di RM 4 miliardi nel 1940, RM 6075 milioni nel 1941 e RM 5475 milioni nel 1942. Gli importi effettivamente utilizzati (cioè prelevati sui conti alla Banca di Francia) furono di RM 1730 milioni nel 1940, RM 5116 milioni nel 1941 e RM 7861 milioni nel 1942. Le requisizioni, biglietti d'alloggio ecc. si elevano a RM 375 milioni nel 1941 e sono previsti in RM 750 milioni per il 1942. Nella tabella figurano gli importi effettivamente utilizzati, più le requisizioni (cifra stimata per queste ultime, relativamente al 1940).

Per il Belgio, il bilancio per il 1941 indica RM 1212 milioni per spese d'occupazione e RM 92 milioni per biglietti d'alloggio ecc. Per l'Olanda, le cifre relative alle spese d'occupazione provengono da una stima ufficiosa di 100 milioni di fiorini al mese nel 1941. Tanto per il Belgio, quanto per l'Olanda, le cifre per il 1940 ed il 1942 sono stime basate, tra l'altro, sui dati relativi al 1941. Per la Danimarca la voce "attività varie" nel bilancio della Banca nazionale indica l'accumulazione di crediti in Reichsmark provenienti da anticipazioni alle autorità occupanti.

attraverso le compensazioni; due terzi delle spese d'occupazione sono stati pagati dalla Francia, il rimanente dagli altri tre paesi insieme. Le stime relative ai primi nove mesi del 1943, riprodotte nella tabella seguente, corrispondono ad un totale, per questo anno, di oltre RM 20 miliardi.

Anche altri paesi europei sostengono spese d'occupazione, ma per essi si posseggono solo informazioni frammentarie. Il complesso dei crediti ottenuti dalle autorità occupanti presso la Banca di Norvegia è stimato nei circoli

Incremento dei crediti in conto compensazione e versamenti per spese d'occupazione.

Previsioni per nove mesi del 1943 (gennaio/settembre).

(Milioni di Reichsmark)

Paesi	Conti di compensazione	Spese d'occupazione	Totale
Francia	2.000	7.900	9.900
Belgio	1.400	1.300	2.700
Olanda	1.200	1.600	2.800
Danimarca . .	300	350	650
Totale . .	4.900	11.050	15.950

competenti a 1,5 miliardi di corone norvegesi nel dicembre 1940, 3,8 miliardi di corone nel dicembre 1941 ed oltre 6 miliardi di corone (circa RM 3,5 miliardi) nel dicembre 1942. In contropartita va posto un piccolo debito in conto compensazione con la Germania, originato, peraltro, da importazioni fatte da parte delle truppe d'occupazione. Le anticipazioni della Banca di Grecia, tanto a titolo di

conto compensazione, quanto per spese d'occupazione, raggiungevano alla fine del 1942 (a partire dall'aprile del 1941) circa 200 miliardi di dracme, cifra che, al cambio ufficiale di 60 dracme per RM 1, rappresenta RM 3330 milioni e deve la sua altezza al forte aumento dei prezzi in Grecia. Nella prima situazione, pubblicata nell'aprile 1943 dalla Banca di Stato croata, figurano "crediti verso l'estero", in dipendenza da anticipazioni alle truppe di occupazione, per 2750 milioni di kune; alla fine di settembre dello stesso anno questa voce era aumentata a 9020 milioni di kune. Anche la Serbia sostiene spese d'occupazione, i cui importi però non sono noti.

Comprendendo i tributi di guerra del Governatorato generale di Polonia e del Protettorato di Boemia e Moravia, ma escludendo i tributi dei territori occupati della Russia, sembra potersi concludere che la Germania, nei due anni e mezzo fino a tutto il 1942, abbia ricevuto circa RM 45 a 50 miliardi dai paesi europei, di cui due terzi, a titolo di spese d'occupazione, in quanto note*, ed il rimanente mediante accensione di debiti attraverso i conti di compensazione.

Naturalmente, il finanziamento di questi vasti pagamenti ha avuto importanti ripercussioni monetarie nei paesi interessati. Per conoscere il volume totale delle spese pubbliche in ciascun paese conviene aggiungere alle uscite, nel bilancio dello Stato, i pagamenti per spese d'occupazione ed i crediti in conto compensazione; il nodo del problema finanziario sta pertanto nel sapere quale parte di questo totale sia stata coperta da proventi fiscali ed altre entrate ordinarie, quale dall'espansione di credito bancario e quale dalle erogazioni dirette della banca centrale. Le proporzioni variano da un paese all'altro, ma generalmente una parte preponderante dell'onere cade sulla banca centrale. Presenta pertanto un certo interesse il ricercare fino a che punto si abbia parallelismo fra i pagamenti di spese d'occupazione e le accumulazioni di crediti in conto compensazione da una parte, e, dall'altra, l'espansione della circolazione di biglietti nei paesi in cui questi dati figurano nei bilanci della banca centrale; tale confronto figura nella tabella alla pagina seguente.

Per il 1942 si constata un marcato parallelismo fra l'aumento dei conti di compensazione e l'espansione dei biglietti in circolazione nel Belgio, in Olanda, nella Slovacchia e nella Boemia e Moravia; per la Francia il parallelismo si rivela nei confronti delle spese d'occupazione.

In Ungheria ed in Romania l'aumento dei biglietti in circolazione nel 1942 è notevolmente superiore a quello dei crediti in conto compensazione, quali

* Il dott. Günter Keiser nel "Bank-Archiv" del 15 febbraio 1942 indicò come totale RM 15-17 miliardi per tutti i paesi nel 1941. I quattro paesi indicati nella tabella rappresentano circa tre quarti del totale per il detto anno.

Conti compensazione, spese d'occupazione e biglietti in circolazione.

Paesi	Erogazioni per crediti in conto compensazione o per spese d'occupazione*		Aumento dei biglietti in circolazione		Erogazioni in percentuali dell'aumento dei biglietti in circolazione		Totale dei crediti in conto compensazione (o spese d'occupazione) in percentuali dei biglietti in circolazione alla fine dell'anno		
	durante l'anno		durante l'anno		durante l'anno		alla fine dell'anno		
	1941	1942	1941	1942	1941	1942	1940	1941	1942
	Millardi di unità monetarie nazionali				Percentuali		Percentuali		
Belgio 1)	8,6	18,4	13,6	19,4	63	95	9	24	44
Bulgaria 2)	11,0	8,2	6,9	5,5	159	149	51	107	119
Danimarca 3)	0,88	0,69	0,10	0,14	880	493	109	201	243
Francia 4)	42,0	116,2	49,1	112,6	86	103	37	53	55
Olanda	0,95	0,81	0,56	0,92	170	88	8	49	62
Ungheria	0,14	0,37	0,60	0,97	23	38	—	7	17
Romania	16,5	6,8	32,3	20,7	51	33	7	18	20
Slovacchia	0,45	0,73	0,37	0,72	122	101	24	42	57
Boemia e Moravia	5,1	4,4	2,9	4,7	176	94	101	124	114

* In quanto indicate dalla banca centrale. 1) Compresi i titoli di Reichskreditkassenscheine.
 2) Compresi gli "investimenti" in Reichsmark. Se si trascura questa partita, i crediti netti in conto compensazione ammontano a 80% dei biglietti in circolazione alla fine del 1942.
 3) Conti di compensazione e spese d'occupazione combinati. 4) Spese d'occupazione (movimento netto delle anticipazioni speciali della Banca di Francia e del conto delle Reichskreditkassen durante l'anno — vedasi pagina 227).

dichiarati dalla banca centrale; ciò significa che il credito della banca centrale subì un'espansione anche per altri motivi; il parallelismo, però, sarebbe stato più marcato se, nei detti paesi, non fossero avvenuti gli acquisti di Reichsmark da parte del Tesoro. D'altra parte, in Danimarca ed in Bulgaria l'aumento dei biglietti in circolazione è stato inferiore a quello dei crediti in conto compensazione; in entrambi i paesi è aumentata notevolmente la voce "altri debiti a vista" della banca centrale, che comprende, in Danimarca i conti delle banche, in Bulgaria il conto del Tesoro.

Alla fine del 1942 il totale dei crediti in conto compensazione superava il volume dei biglietti in circolazione in Danimarca, in Bulgaria e nella Boemia e Moravia; in Olanda ed in Slovacchia il detto totale rappresentava circa 60% della circolazione; nel Belgio circa 40% ed in Romania ed Ungheria circa 20%. Nel commentare questa situazione*, uno dei vicepresidenti della Reichsbank avvertì che per il momento ogni paese doveva fare il possibile per alleggerire la tensione dovuta alla guerra e prendere i provvedimenti necessari per evitare dannose ripercussioni sulla propria moneta. Come si è detto nella dodicesima relazione annuale di questa Banca, si è tentato in vario modo di eliminare le dannose ripercussioni sulla moneta delle anticipazioni che le banche centrali accordano direttamente per finanziare i crediti in conto compensazione e le spese d'occupazione. In Danimarca, dove

* In un articolo nel "Südost-Echo" del 16 ottobre 1942.

l'aumento della circolazione è stato meno forte, sono state prese misure per immobilizzare le riserve di cassa delle banche, emettendo sul mercato prestiti di "sterilizzazione". In Boemia e Moravia, per diversi anni, la banca centrale ha emesso buoni di cassa fruttiferi per raccogliere le eccedenze di disponibilità del mercato. Il Tesoro olandese ha assorbito parte dei crediti in Reichsmark, emettendo certificati del Tesoro che la Banca neerlandese ha facoltà di vendere sul mercato. In Ungheria, una parte dei crediti in conto compensazione fu finanziata dalle banche commerciali e nel Belgio si è fatto un tentativo di frenare l'espansione, emettendo, a favore degli esportatori, certificati del Tesoro bloccati. Altri particolari sui vari provvedimenti creditizi nei singoli paesi trovansi nel capitolo V.

Allo stesso scopo si è tentato di frenare l'aumento delle anticipazioni delle banche centrali; così, per esempio, di quando in quando le banche centrali d'Ungheria, Bulgaria e Romania hanno rigorosamente limitato il quantitativo di Reichsmark che esse erano disposte ad acquistare (specialmente quelli provenienti dall'afflusso di capitali). Dal punto di vista dell'espansione monetaria, non giova trasformare semplicemente una forma di attività della banca centrale in un'altra; il passaggio, nella situazione di bilancio della banca centrale, di un'attività dalla rubrica crediti in conto compensazione ad un'altra, sia quest'ultima sotto forma di certificati del Tesoro (come in Olanda) o anche oro (come in Romania) non produce una contrazione monetaria, anche se per altri motivi può essere utile.

Qualche efficacia nel frenare l'eccesso di esportazioni e quindi la conseguente espansione monetaria si è ottenuta col mettere gli esportatori in grado di attendere, per la liquidazione dei propri crediti, che il meccanismo naturale della compensazione li rendesse pagabili, per avere i versamenti degli importatori creato le disponibilità in contropartita. Come già detto, il periodo d'attesa per gli esportatori italiani in Germania, dapprima limitato a 50 giorni, salì ad oltre 100 giorni nel 1942 e l'accordo che limitava il periodo d'attesa per gli esportatori svizzeri in Germania a 90 giorni è venuto a cessare alla fine del 1942.* Per gli esportatori spagnuoli e slovacchi l'attesa era di circa 100 giorni ed in Svezia ed Ungheria gli esportatori non avevano certezza di ricevere in moneta nazionale il pagamento immediato per le loro esportazioni. Al principio del 1943 hanno avuto inizio negoziati fra la Germania, l'Italia e l'Ungheria allo scopo di rendere più rapidi, all'interno di questi ultimi paesi, i pagamenti agli esportatori.

* Il nuovo accordo firmato il 1° ottobre 1943 prevede un prolungamento graduale del periodo di attesa fino a nove mesi, cioè 270 giorni.

L'aumento dell'indebitamento della Germania nei conti di compensazione rispecchia l'eccesso delle sue importazioni, compreso: le spese per trasporto, assicurazione ecc.; i pagamenti a fornitori di materiale bellico nei paesi occupati; i pagamenti per conto delle forze armate tedesche e le rimesse dei lavoratori stranieri in Germania¹⁾. Il più rapido aumento dell'indebitamento della Germania nei conti di compensazione nel 1942 e 1943 dipende non soltanto dall'intensificazione della guerra, ma anche in larga misura dall'aumento dei prezzi nei paesi esportatori.

Esiste evidentemente un conflitto d'interessi fra i paesi creditori in conto compensazione, i quali desiderano importare, cioè convertire in merci i loro crediti in Reichsmark, e la Germania, la quale cerca di ottenere il massimo contributo dall'economia europea. A domande rivoltegli su questo argomento, uno dei vicepresidenti della Reichsbank²⁾ rispose che la Germania ammette che l'espansione del suo indebitamento nei conti di compensazione possa destare preoccupazioni; ma è costretta, nella condotta della guerra, ad avvalersi delle risorse europee, cosicchè per ora è necessario procrastinare il ristabilimento dell'equilibrio degli scambi fra i vari paesi.

Un conflitto d'interessi meno appariscente esiste però anche nell'ambito della Germania stessa. Affinchè il meccanismo delle compensazioni funzioni senza attriti e gli esportatori esteri ricevano pagamento in moneta nazionale senza ritardo e non abbiano la loro attività ostacolata dall'immobilizzo dei loro averi in conto compensazione, in quasi ogni paese la banca centrale stessa finanzia direttamente i crediti in conto compensazione. Ciò significa che il credito della banca centrale, come pure generalmente il volume dei biglietti in circolazione, aumentano più o meno parallelamente all'espansione del volume dei crediti in conto compensazione (come sopra si è mostrato). Data l'importanza considerevole di questi crediti espressi nella valuta di ciascun paese creditore, nonchè la relativa ristrettezza del rispettivo mercato dei capitali, cresce la difficoltà di trovare fuori della banca centrale finanziamento per una parte apprezzabile dei crediti stessi. In conseguenza, nei paesi creditori le ripercussioni monetarie dell'accumulazione dei crediti in conto compensazione sono divenute più sensibili. L'espansione dei biglietti in circolazione, imputabile al finanziamento dei

¹⁾ Le rimesse dei lavoratori stranieri effettuate attraverso le banche tedesche autorizzate al commercio delle divise ammontarono a RM 120 milioni nel 1940, a RM 383 milioni nel 1941, a RM 606 milioni nel 1942 ed a RM 230 milioni nel primo quadrimestre del 1943, cioè in tutto a RM 1339 milioni. Queste cifre si riferiscono soltanto alle rimesse effettuate per tramite bancario in dodici paesi, non comprendenti l'Olanda e il Protettorato di Boemia e Moravia (privo di frontiera monetaria colla Germania) la Romania, la Croazia e gli Stati baltici, nonchè l'Ucraina e la Russia bianca (territori nei quali i pagamenti si effettuano secondo altri metodi.)

²⁾ Nell'articolo del "Südost-Echo" già citato alla pagina 194.

crediti in conto compensazione (e delle spese d'occupazione) combinata con la diminuzione della produzione nazionale e con quella delle importazioni, è stata cagione dei penosi aumenti di prezzi, della ricerca febbrile di valori reali e di altri sintomi d'inflazione. Ma l'aumento dei prezzi in gran parte dell'Europa deve necessariamente ripercuotersi sui prezzi delle merci importate in Germania e la mobilitazione delle risorse europee per conto della Germania può essere seriamente menomata dalle conseguenze sociali dell'inflazione che si va creando.

Le misure prese per far fronte a questa situazione sono il blocco dei prezzi e la stabilità dei cambi. Risultato impossibile il blocco di tutti i prezzi nell'Europa intera, si è invece tentato di applicarlo alle merci che sono oggetto di scambi internazionali. Per la maggior parte, i nuovi accordi di compensazione e commerciali (spesso validi per pochi mesi soltanto) contengono clausole che fissano i prezzi delle merci più importanti e, per di più, sono state prese misure per la perequazione dei prezzi mediante l'istituzione di appositi fondi. Inoltre, come lo avverte la relazione annuale della Reichsbank, nonostante la perdita di potere d'acquisto in parecchi paesi, dovuta agli aumenti dei prezzi e dei salari e ad altre cause, le parità di cambio non sono state ritoccate, in quanto la Germania desidera corroborare gli sforzi dei paesi stessi per mantenere il valore della propria valuta nazionale.

Dalla situazione dei conti di compensazione scaturiscono pertanto due problemi che interessano alla pari la Germania ed i paesi creditori, cioè: il problema molto discusso del futuro rimborso e l'altro, più immediato, dell'attuale inflazione.

V. FINANZE STATALI; MERCATI DEL DANARO E DEI CAPITALI; MERCATI AZIONARI.

1. FINANZE STATALI, MERCATI DEL DANARO E DEI CAPITALI.

I metodi di finanziamento della guerra non hanno subito durante l'anno scorso, nelle loro grandi linee, modificazioni di eccezionale rilievo; però il lungo perdurare della guerra ha creato difficoltà, i cui segni visibili hanno cominciato a manifestarsi in certi casi. Il problema dell'assorbimento del potere d'acquisto esuberante, creato dalle spese statali, resta all'ordine del giorno. Negli Stati Uniti e nel Giappone sono stati imposti nuovi forti tributi fiscali. In Inghilterra ed in Germania, paesi in cui la pressione fiscale ha già più o meno raggiunto il limite delle possibilità pratiche, maggiore attenzione viene rivolta ad altri metodi per conseguire il detto assorbimento: in Inghilterra (come anche negli Stati Uniti) si è proseguita vigorosamente la "campagna per il risparmio"; in Germania sono state prese misure per ricavare entrate speciali ed esonerare lo Stato dall'anticipare capitali d'esercizio alle industrie belliche. Nei quattro paesi or detti i tassi d'interesse sui prestiti statali a lungo e a medio termine sono rimasti stabili, durante il periodo in esame, intorno a $3\frac{1}{2}\%$ in Germania e Giappone, a $2\frac{1}{2}\%$ in Inghilterra ed a $2-2\frac{1}{2}\%$ negli Stati Uniti. Più appariscenti sono stati i segni di tensione in Italia, dove la percentuale delle spese statali, coperta con proventi fiscali, è risultata inferiore a quella d'altri paesi belligeranti e, nell'occasione d'una nuova emissione di titoli di Stato triennali al principio del 1943, si è offerto un rendimento d'oltre 6% , esente da imposte. Altri paesi europei si sono trovati nella necessità di provvedere, oltrechè alle proprie spese statali, anche a quelle dell'occupazione straniera, nonchè al finanziamento dei crediti concessi alla Germania in conto compensazione; il caso più acuto d'inflazione si è presentato in Grecia.

Un'indicazione approssimativa dell'efficacia della politica d'assorbimento del potere d'acquisto esuberante è fornita dall'aumento dei biglietti in circolazione, esaminato nel capitolo VI. Nei paragrafi che seguono, gli avvenimenti finanziari di maggior rilievo trovano particolareggiata menzione.

In Germania provvedimenti speciali hanno ritardato, dall'autunno del 1942 fino alla primavera del 1943, l'espansione del debito pubblico. Tali misure rivestirono due forme: in primo luogo, quella d'una contrazione delle spese mediante riduzione delle anticipazioni relative a forniture belliche; in secondo luogo, quella d'un aumento delle entrate fiscali mediante un'imposta speciale "una tantum" sul valore locativo.

Fino dall'inizio della guerra, al finanziamento delle forniture belliche lo Stato provvedeva mediante anticipazioni senza interessi, fino a concorrenza di 60 % e più dell'importo delle ordinazioni; a certe epoche il totale delle anticipazioni in corso raggiunse circa RM 5 miliardi, cifra in confronto alla quale assai meno importanti furono i finanziamenti mediante pagherò militari*, emessi allo stesso scopo e di cui la media in circolazione fu di appena RM 300 milioni; inoltre, s'usava anche corrispondere ai fornitori pagamenti parziali per consegne parziali a valere sulle ordinazioni.

Il metodo dei pagamenti parziali è rimasto nella pratica, ma le anticipazioni furono fortemente ridotte a partire dal 1° ottobre 1942 per le nuove ordinazioni, avendosi di mira la loro completa abolizione. Si intendeva mettere i fornitori nella necessità, dopo un periodo di sei mesi, di avvalersi appieno delle proprie risorse e di ricorrere per il resto alle banche. Per l'avvenire, una procedura semplificata doveva permettere ai fornitori di cedere i loro crediti verso l'erario ad una banca, a garanzia d'anticipazioni; per il caso che le banche ritenessero tali cessioni e le eventuali costituzioni in pegno d'altri titoli, insufficienti a garantire le anticipazioni richieste, fu loro accordata la facoltà di chiedere allo Stato una garanzia fino a 30 % dell'importo dell'ordinazione, verso corresponsione di 1 % della frazione così garantita. Si valutò che le ditte sarebbero state in grado di prendere a loro carico circa metà dei RM 5 miliardi della massa dei finanziamenti in corso, ricorrendo a banche per l'altra metà.

La graduale abolizione delle anticipazioni in un periodo di sei mesi avrebbe dovuto alleggerire il Tesoro di circa RM 800 milioni al mese durante il periodo stesso. Benchè non siano stati pubblicati dati ufficiali, si ha notizia che in pratica furono fatte parecchie eccezioni alla regola, specialmente a favore di quelle categorie di industrie nelle quali le anticipazioni erano d'uso anche in tempo di pace e di quelle ditte che, non disponendo di mezzi adeguati al loro attuale giro d'affari, avrebbero incontrato difficoltà ad ottenere crediti dalle banche. Pertanto lo sgravio per il Tesoro non raggiunse la cifra sopra indicata.

Il secondo provvedimento d'eccezione fu la sostituzione, all'imposta sul valore locativo, di un pagamento "una tantum". L'imposta in questione era stata originariamente istituita nel 1926 a carico delle proprietà immobiliari, in considerazione del fatto che l'inflazione aveva ridotto il gravame dei debiti ipotecari; essa era percepita dagli Stati (Länder) del vecchio Reich.

* Questi pagherò militari (Wehrmachtverpflichtungsscheine) impiegati talvolta come primo gradino del finanziamento, furono in realtà dei certificati del Tesoro infruttiferi, a scadenze varie; non erano ammessi come copertura di anticipazioni, ma le banche li scontavano senza difficoltà a 3-3½ % alle aziende industriali.

Con decreto del 31 luglio 1942 questa imposta fu abolita a datare dal 1° gennaio 1943, privandosi così i Länder di questo unico cespite fiscale loro proprio, che finora non è stato sostituito¹⁾. A carico dei proprietari di immobili fu imposto un versamento "una tantum" in contanti alla data del 31 dicembre 1942, in misura pari al decuplo dell'imposta annuale, cioè rappresentante il valore attuale di 13 $\frac{1}{4}$ rate annuali, salvo taluni alleggerimenti. Particolari vantaggi fiscali furono accordati ai contribuenti che pagarono in contanti con mezzi propri (ottenuti prelevando sui loro depositi in banca, vendendo titoli ecc.) ovvero con mezzi presi a prestito sia da parenti, o amici, o banche, sia contro ipoteca ordinaria. Negli altri casi, fu accordata facoltà ai contribuenti di contrarre ufficialmente, per liberarsi in tutto o in parte dell'imposta, i cosiddetti "Abgeltungsdarlehen", cioè prestiti speciali a tale scopo presso istituti di credito ipotecario, casse di risparmio o compagnie d'assicurazione; tali prestiti comportavano un onere di 4 $\frac{1}{2}$ % per interesse, più 4 % per l'ammortamento del prestito originario, dimodochè il carico annuale per il contribuente rappresenta 85 % della preesistente imposta annuale e si protrae per 17 anni. Alle compagnie di assicurazione e casse di risparmio fu richiesto di aderire alle richieste di tali prestiti e avvalersi, per concederli, delle loro disponibilità esistenti e regolarmente accumulanti coi premi di assicurazione e nuovi depositi. Agli istituti di credito immobiliare e fondiario, che hanno minori introiti correnti, fu consentito di emettere nuove obbligazioni ipotecarie sul mercato.

I versamenti "una tantum" avrebbero dovuto fruttare al Reich quasi RM 8,5 miliardi, se non fossero state autorizzate esenzioni per tener conto dei danni di guerra e di altri fattori; le stime del gettito effettivo si aggirano intorno a circa RM 7750 milioni²⁾, di cui circa RM 3600 milioni probabilmente provenienti da "Abgeltungsdarlehen" e poco più di RM 4000 milioni dalle disponibilità in contanti dei contribuenti. La prima emissione di obbligazioni ipotecarie speciali avvenne nell'ottobre 1942; a tutta la primavera 1943 erano state emesse obbligazioni 4 % per complessivamente circa RM 1100 milioni, al prezzo fisso di 102 $\frac{1}{2}$.

¹⁾ Le uscite complessive dei Länder ammontavano a circa RM 3 miliardi ed il fabbisogno finanziario, al netto di varie entrate, a RM 2,6 miliardi, cosicchè l'imposta sul valore locativo presentava per loro una considerevole importanza relativa. Gli ultimi dati ufficiali circa il gettito dell'imposta sul valore locativo si riferiscono al 1940, anno in cui esso fu di RM 842 milioni; la Prussia contribuì per RM 511 milioni, di cui 148 milioni provenienti da Berlino.

²⁾ Una qualche conferma di questa cifra si ricava dal movimento del debito pubblico. Quest'ultimo è aumentato di RM 5,18 miliardi in ottobre e di RM 6,59 miliardi in novembre, cioè di RM 11,77 miliardi nei due mesi; l'aumento in dicembre è stato di RM 4,13 miliardi, in gennaio invece si è avuta una diminuzione di RM 0,08 miliardi, donde un aumento netto nei due mesi di 4,05 miliardi. La differenza di RM 7,72 miliardi tra i due bimestri corrisponde approssimativamente al ricavo dei versamenti "una tantum". Nel febbraio 1943 si ritorna al ritmo d'aumento di RM 6,4 miliardi, ciò che indica che i versamenti "una tantum" erano giunti a termine.

Benchè i versamenti "una tantum" da parte dei contribuenti scadessero al 31 dicembre 1942, furono prese misure tecniche per alleggerire il mercato alla fine dell'anno, cosicchè una frazione importante del ricavo, stimata in RM 4 miliardi, fu versata dalle banche al Tesoro soltanto nella prima quindicina del gennaio 1943.

Da dieci anni è cessata in Germania la pubblicazione dei conti del bilancio e del Tesoro; ma alcune notizie che si posseggono, relativamente alle entrate, consentono di farsi una idea abbastanza precisa delle uscite negli anni passati. Più difficili riescono tali stime per l'anno in corso: la pubblicazione delle statistiche delle imposte ordinarie è cessata dopo il marzo 1942; i versamenti "una tantum" sono stati protratti oltre la fine dell'anno e poco è noto circa le entrate ordinarie d'origine non fiscale. Riunendo le poche notizie che si hanno circa i tributi, le altre entrate ordinarie ed i ricorsi al credito, si è fatto uno sforzo per presentare un quadro completo, nella misura in cui lo permettono i dati frammentari.

All'ingrosso si può dire che le complessive entrate di bilancio del Reich — e per conseguenza le uscite complessive — sono salite da RM 75 miliardi nel 1940/41 a quasi RM 100 miliardi nel 1941/42 e ad oltre RM 120 miliardi nel 1942/43 (l'esercizio finanziario termina col marzo). E' stato dichiarato ufficialmente che, nel settembre del 1941, le spese civili procedevano in ragione di RM 20 miliardi all'anno. I proventi da imposte e da altri cespiti di reddito sono saliti da RM 37 miliardi nel 1940/41 a RM 47 miliardi nel 1941/42 e RM 68 miliardi nel 1942/43. I proventi tributari ordinari, RM 34,7

Entrate di bilancio del Reich.
(Miliardi di Reichsmark)

Periodo	Proventi tributari 1)	Altre entrate ordinarie		Reddito ordinario complessivo	Finanzia- menti	Entrate di bilancio complessive
		interne 2)	dall'estero 3)			
Esercizio finanziario						
1940/41	27,2	3,3	6,5	37,0	37,8	74,8
1941/42	32,3	3,6	11,0	46,9	52,1	99,0
1942/43	42,4	4,0	22,0	68,4	55,8	124,2
Anno civile						
1940	26,2	2,9	4,0	33,1	33,7	66,8
1941	30,7	3,4	10,0	44,1	48,9	93,0
1942	37,8	3,9	19,0	60,7	57,2	117,9

1) Le statistiche trimestrali ufficiali arrivano fino al marzo 1942. Per l'esercizio finanziario 1942/43 alla cifra di RM 34,7 miliardi, pubblicata nel novembre 1943 dal segretario di Stato per le finanze, si è aggiunto il gettito di RM 7,7 miliardi a titolo dell'imposta "una tantum". Il totale delle imposte ordinarie per l'anno civile 1942 apparirebbe aggirarsi intorno ai RM 34,1 miliardi; a questa cifra si sono aggiunti i RM 3,7 miliardi, presunto ricavo dell'imposta sul valore locativo fino al 31 dicembre 1942, raggiungendosi così i RM 37,8 miliardi che figurano nella tabella. Come è detto nel testo, una parte dei versamenti "una tantum" proviene da "Abgeltungsdarlehen" ma non è facile tenerne conto.

2) Cifre presumibili in base a quelle pubblicate relativamente alle entrate ordinarie interne negli esercizi precedenti.

3) Cifre arrotondate (basate, tra l'altro, sui dati riportati nel capitolo IV) per i tributi per spese d'occupazione nei territori occupati, compresi i tributi di guerra della Boemia e Moravia e della Polonia. Le cifre ufficiali fornite dal segretario di Stato per le finanze danno, per l'insieme delle entrate ordinarie (interne e dall'estero) d'origine non fiscale, circa RM 14 miliardi per l'esercizio 1941/42 e RM 26 miliardi per quello 1942/43.

miliardi nel 1942/43 accusano, rispetto all'esercizio precedente, un aumento di soli 7%, contro 33% nel primo anno di guerra. Tenendo conto delle entrate straordinarie provenienti dalla imposta "una tantum" nel 1942/43, si ha un aumento assoluto di RM 10 miliardi rispetto al 1941/42, contro un aumento di RM 5 miliardi nell'esercizio precedente. Le altre entrate ordinarie sono parimenti aumentate in misura considerevole, grazie specialmente ai tributi per spese di occupazione, come si rileva dalla tabella.

Il ricorso al credito da parte del Reich è salito da complessivi RM 38 miliardi nel 1940/41 a RM 52 miliardi nel 1941/42 ed a RM 56 miliardi nel 1942/43; il minore aumento nel 1942/43 rispetto agli anni precedenti si spiega col fatto che è rallentato il ritmo d'aumento delle uscite e sono aumentate le entrate ordinarie (a titolo d'imposta "una tantum" e di tributi per spese d'occupazione). Nella seguente tabella sono analizzate le forme di finanziamento del Reich negli ultimi tre anni.

Aumenti o diminuzioni (—) del debito pubblico del Reich¹⁾.
(Milioni di Reichsmark)

Periodi	A lunga e media scadenza			A breve scadenza				Totale del danaro fresco	Reichskreditkassenscheine	Totale
	Certificati del Tesoro (cifra netta) 2)	Prestiti di liquidità (cifra netta) 3)	Totale netto 3)	Credito d'esercizio presso la Reichsbank	Cambiali del Tesoro	Certificati di imposte	Totale netto 4)			
1940 aprile/giugno . . .	2000	1766	3715	370	3.726	— 397	3.784	7.499	634	8.133
luglio/settembre . . .	2383	1696	4079	— 59	4.738	— 59	4.620	8.699	875	9.574
ottobre/dicembre . . .	2717	2597	5296	— 46	4.509	— 9	4.514	9.600	—	9.600
1941 gennaio/marzo . . .	3777	1312	4879	— 400	5.421	— 2	5.019	9.998	411	10.309
1941 aprile/giugno . . .	3479	1251	4585	719	5.420	— 1	6.203	10.788	664	11.452
luglio/settembre . . .	2714	2721	5398	— 139	6.700	— 2	6.559	11.957	1168	13.125
ottobre/dicembre . . .	3652	2553	6183	134	6.982	— 1	7.115	13.298	764	14.062
1942 gennaio/marzo . . .	3829	2745	7102	— 445	6.909	— 1	5.613	12.715	751	13.466
1942 aprile/giugno . . .	3784	2235	6024	360	8.201	— 367	8.194	15.218	594	14.812
luglio/settembre . . .	2618	1461	4046	123	10.003	— 1144	8.982	13.028	788	13.816
ottobre/dicembre . . .	4397	2558	6931	— 933	9.414	— 823	7.658	14.589	566	15.155
1943 gennaio/marzo . . .	1172	3470	4468	873	5.995	— 28	6.840	11.308	688	11.996
1943 aprile/giugno . . .	3453	2583	5994	— 83	12.025	— 7	11.935	17.929	361	18.290
luglio/settembre . . .	2895	2780	5631	— 26	13.365	— 5	13.335	18.966	497	19.463
Esercizio finanziario										
1940/41	10.877	7371	17.959	— 135	18.394	— 457	17.937	35.896	1920	37.816
1941/42	13.674	9270	23.268	269	25.011	— 5	25.490	48.758	3347	52.105
1942/43	11.972	9724	21.469	423	33.613	— 2362	31.674	53.143	2636	55.779
Anno civile										
1940	7.841	8232	15.880	— 205	17.358	— 1124	16.279	32.159	1508	33.667
1941	13.622	7837	21.045	314	24.523	— 6	24.896	45.941	3007	48.948
1942	14.628	8999	24.103	— 895	33.527	— 2335	30.447	54.550	2699	57.249
Situazione del debito alla fine del 1942 . . .	47.392	32.149	80.307	—	88.742	1206	91.069	171.396	7219	178.615⁵⁾

¹⁾ Questa tabella è basata sui rendiconti particolareggiati del debito pubblico, pubblicati regolarmente ogni mese. Qualche ritocco è stato apportato ai dati ufficiali nell'indicare gli aumenti (o diminuzioni) in fine di trimestre per le voci principali. In primo luogo, si è tenuto conto soltanto del debito interno "nuovo", cioè contratto a partire dal 1924. In secondo luogo, le cifre relative al danaro fresco non tengono conto delle sottoscrizioni non in contanti, né delle emissioni a titolo di indennizzo, in particolare di quelle effettuate per compensare i portatori tedeschi dei prestiti del governo austriaco (1939) e di quelli del governo ceco-slovacco (1939 e 1941). E' riuscito impossibile, peraltro, di escludere l'emissione

Di recente è aumentata rapidamente la media mensile dei prestiti del Reich contro danaro fresco: da RM 4,1 miliardi nel 1941/42 e RM 4,4 miliardi nel 1942/43 si è passati a RM 6 miliardi al mese nel secondo trimestre del 1943 e a 6,3 miliardi nel terzo. Il ricorso al credito da parte del Reich si effettua principalmente sotto tre forme: certificati del Tesoro a lunga scadenza, prestiti di liquidità e cambiali del Tesoro a breve scadenza; il danaro mutuato a breve scadenza rappresentava, rispetto al totale dei finanziamenti, poco più di 50% nel 1940/41 e 1941/42; questo rapporto è aumentato a 60% nel 1942/43, raggiungendo 70% nel terzo trimestre del 1943.

Recentemente non sono stati introdotti nuovi tipi di titoli; continuano però i "risparmî ferrei" ed i "depositi di fondi d'esercizio", istituiti verso la fine del 1941. Il risparmio ferreo, vale a dire i depositi a risparmio vincolati fino ad almeno un anno dopo la guerra, reso ancora più attraente per i depositanti (grazie ad ulteriori vantaggi fiscali) fu semplificato dal punto di vista tecnico (specialmente per quanto riguarda i calcoli d'interesse che producevano aggravio di lavoro per le banche) e fu ulteriormente esteso, dal 1° gennaio 1943, coll'abbassare il minimo mensile ed aumentare il massimo generale da RM 26 a RM 39, mentre il limite delle gratificazioni investibili in risparmio ferreo veniva elevato a RM 1000 all'anno. Col risparmio ferreo si è però riusciti a vincolare soltanto una piccola frazione del risparmio corrente, cioè circa RM 70-80 milioni al mese su un totale, nel 1942, di RM 1750 milioni al mese di nuovo risparmio. Il totale del risparmio ferreo alla fine di marzo 1943 superava leggermente RM 1 miliardo. I depositi di fondi d'esercizio ed analoghi presso il Tesoro, anch'essi vincolati fino a dopo la guerra, fruttarono RM 710 milioni col primo versamento scaduto il 10 gennaio 1942. Un secondo versamento, scadente il 10 aprile 1942, fruttò all'ingrosso altri RM 50 milioni e a questo titolo non sono stati richiesti ulteriori pagamenti.

di certificati del Tesoro, fatta per compensare gli azionisti tedeschi della Banca nazionale austriaca, della Banca di Danzica e delle Wertpapiersammelbanken liquidate, nonché per la conversione della partecipazione tedesca ai prestiti del governo jugoslavo, perchè non fu fatta distinzione tra questa ed altre emissioni sul mercato. Sembra però che si sia trattato d'una piccola somma. In terzo luogo, si è proceduto a talune riclassificazioni. I certificati d'imposte ed i depositi presso il Tesoro (depositi di fondi d'esercizio industriale ecc.) che ufficialmente figurano "sotto la linea", cioè al di fuori del totale del debito pubblicato, in questa tabella sono compresi rispettivamente nel debito a breve ed in quello a lunga scadenza. Il prestito da parte della Rentenbank (contro il quale sono emessi biglietti) ha carattere di credito di banca centrale e, in conformità a quanto nella presente relazione si è usato nei riguardi anche di altri paesi, esso è stato passato dalla classifica "lunga scadenza", in cui esso è compreso nei dati pubblicati, a quella "breve scadenza". D'altra parte, le emissioni di Reichskreditkassenscheine, che nelle statistiche ufficiali figurano sotto "prestiti vari" a breve scadenza, rappresentano un cospicuo di entrate dall'estero e, perciò, sono state escluse dal debito a breve scadenza, facendole figurare in una colonna a parte. Il risultato di questi cambiamenti è particolarmente importante per il 1942/43; come si rileva dalla tabella, l'esclusione del Reichskreditkassenscheine ed il riscatto dei certificati d'imposte porta, per il detto esercizio, ad una differenza di oltre RM 5 miliardi in meno per il debito a breve scadenza rispetto alla cifra ufficiale.

2) Dalle emissioni correnti sono state dedotte le conversioni ed i riscatti, compreso il rimborso, nel 1941, del prestito 5% 1927.

3) Le cifre trimestrali ed annuali sono nette, vale a dire sotto talune deduzioni riferentisi ad ammortamenti e riscatti di speciali prestiti non produttori danaro fresco e non inclusi nelle colonne precedenti. Il totale comprende anche, per il 1942, RM 765 milioni di depositi presso il Tesoro.

4) Comprende anche il prestito della Rentenbank: 252 milioni per il 1940, 65 milioni per il 1941 e 150 milioni per il 1942.

5) Il totale della passività del Reich alla fine del 1942 è stato ufficialmente indicato in RM 185,6 miliardi. In questa cifra sono compresi vecchi debiti per RM 2,6 miliardi, debiti esteri per RM 1,2 miliardi e talune emissioni non contro contante, nonché altre speciali per RM 3,2 miliardi, che non figurano nella tabella.

Nel 1942 il metodo tedesco di emissione, descritto alle pagine 223/224 della nostra dodicesima relazione annuale, ha fatto progressi verso la completa "Stückelosigkeit", cioè l'emissione ed il trasferimento di prestiti del Reich mediante il solo "allibramento" nel libro del debito pubblico, senza creazione effettiva di carta (sostituzione del "Wertrecht" al "Wertpapier"); tale metodo fu semplificato e sviluppato nel corso dell'anno. Il Berliner Kassenverein, fino dal 1882 specializzato nella gestione di titoli ed operazioni di trasferimenti di titoli nominativi mediante allibramento, fu assorbito, il 1° luglio 1942, dalla Reichsbank, la quale rilevò tali gestioni speciali anche da altri dieci Kassenvereine. Dal gennaio 1943 la Reichsbank è l'unica "Wertpapiersammelbank" in Germania, cioè l'unico centro di gestione di depositi collettivi e di titoli allibrati.

Due sviluppi notevoli si constatano nel 1942 in questo genere di affari. In primo luogo, il 10 agosto le cambiali del Tesoro infruttifere a lunga scadenza ("unverzinsliche Schatzanweisungen") furono inserite nel sistema dei depositi collettivi; fu questo il primo genere di titoli circolanti sul mercato del danaro per il quale fu preso questo provvedimento. In secondo luogo, il 17 agosto fu apportata una modificazione alla tecnica dell'emissione dei certificati del Tesoro. In passato, i sottoscrittori erano tenuti a specificare se preferissero ricevere effettivamente un titolo, ovvero se si contentassero di un allibramento. Per la nuova serie, emessa a partire dall'agosto 1942, tutti i "certificati" furono posti in sottoscrizione sotto forma di allibramento a nome della "Sammelbank"; coloro che desiderassero ricevere titoli effettivi furono tenuti a farne espressa domanda ed attenderne la consegna. Pertanto, tranne eccezioni di poco conto, la totalità di questo prestito è registrata nel libro del debito pubblico a nome della Reichsbank (nella sua qualità di Wertpapiersammelbank) quale unico creditore; la Reichsbank mantiene conti a nome delle banche per il tramite delle quali ha ricevuto le sottoscrizioni e, a loro volta, le banche danno credito nei loro libri ai singoli obbligazionisti per i certificati del Tesoro acquistati per loro conto.

Si afferma che, oltre ad un grande risparmio di tempo, lavoro e materiale per l'amministrazione del debito pubblico, i titoli allibrati presentano per l'obbligazionista i vantaggi di una maggior convenienza, minor costo e migliore salvaguardia contro il rischio di perdita o furto, che non il vecchio metodo in uso presso altri paesi, consistente nel fornire obbligazioni e cedole. Inoltre si può osservare che l'introduzione di questi titoli allibrati alle borse viene accelerata: i certificati del Tesoro della serie III 1942 sono stati introdotti in borsa dodici giorni dopo la chiusura dell'emissione, contro quattro mesi e mezzo per l'emissione della serie I.

Un nuovo decreto del 22 dicembre 1942 ha apportato una importante modifica alla legge del 1937 sui depositi di titoli. In passato, occorreva l'autorizzazione espressa dell'obbligazionista per centralizzare i titoli depositati presso una banca in un "deposito collettivo" presso una Sammelbank. Dal 1° febbraio 1943 le banche sono state autorizzate a trasferire i titoli depositati presso di loro ad un deposito collettivo presso la Reichsbank (Wertpapiersammelbank) senza il previo consenso dei proprietari; questa misura di "semplificazione della gestione dei titoli" è stata raccomandata specialmente alle banche che si trovano in zone esposte ai bombardamenti aerei, quale protezione contro perdite o distruzioni. Per effetto dell'evoluzione in corso, la Reichsbank, oltrechè essere il centro di tutti gli affari in titoli allibrati, tende a divenire anche l'unico depositario dei singoli portafogli.

Il metodo tedesco di emissione, trasferimento, pagamento d'interessi e riscatto mediante semplici allibramenti centralizzati, metodo che ha fatto enormi progressi durante l'attuale guerra — la Reichsbank ha ricevuto per la prima volta le funzioni di una Wertpapiersammelbank dalla nuova legge del 1939 — non va considerato come un semplice espediente di guerra, poichè è il risultato di una continua evoluzione che risale ad un decennio ed oltre.

Il totale del bilancio della Reichsbank è aumentato di quasi RM 7 miliardi nel 1942, contro RM 6 $\frac{1}{2}$ miliardi l'anno prima; oltre due terzi dell'aumento nel 1942 si sono prodotti nell'ultimo trimestre, come appare dalla tabella alla pagina seguente.

Il ritmo dell'espansione nel 1942 risente molto gli effetti dell'imposta "una tantum". Decretata alla fine di luglio, l'introduzione di questa imposta portò di conseguenza vendite di titoli di Stato per fare fondi, donde la tendenza delle quotazioni al ribasso. La Reichsbank acquistò sul mercato un piccolo quantitativo dei titoli offerti, meno di RM 80 milioni fino alla fine dell'anno; l'intero quantitativo ed anche più fu rivenduto al principio del 1943 ed alla fine di giugno di questo anno il portafoglio titoli di Stato della banca raggiungeva appena RM 68 milioni, cifra eccezionalmente bassa.

L'espansione principale del bilancio nel 1942 fu principalmente l'effetto degli acquisti e sconti di cambiali del Tesoro; nel portafoglio della Reichsbank ne entrarono per RM 7600 milioni, di cui ben RM 5300 milioni nell'ultimo trimestre dell'anno (per RM 3700 milioni nei soli ultimi dieci giorni di dicembre) a causa del fabbisogno di fondi per il pagamento di circa RM 3700 milioni a titolo di imposta "una tantum", che accrebbe l'abituale pressione di fine d'anno. L'afflusso di fondi al Tesoro si rese visibile in dicembre, allorché il Tesoro rimborsò completamente il credito d'esercizio, proprio

Bilancio della Reichsbank.
(Milioni di Reichsmark)

Fine mese	Attivo					Totale dell'attivo e del passivo	Passivo		
	Crediti verso lo Stato				Altre attività		Biglietti	Depositi ecc.	Altre passività
	Credito d'esercizio del Tesoro ¹⁾	Cambiali del Tesoro ²⁾	Titoli di Stato ³⁾	Totale					
1939 agosto . . .	680	10.272	1308	12.260	1421	13.681	10.907	1480	1294
dicembre . . .	785	11.392	1197	13.374	1820	15.194	11.798	2018	1378
1940 id.	580	15.419	389	16.388	1602	17.990	14.033	2561	1396
1941 id.	895	21.656	391	22.942	1524	24.466	19.325	3649	1492
1942 marzo . . .	450	21.673	298	22.421	1402	23.823	19.774	2762	1287
giugno	810	22.848	220	23.878	1468	25.346	20.954	2990	1402
settembre . . .	933	23.996	272	25.201	1416	26.617	22.037	2985	1595
dicembre . . .	—	29.283	297	29.580	1767	31.347	24.375	5292	1680
1943 marzo . . .	873	27.969	125	28.967	1567	30.434	24.697	4340	1397
giugno	790	30.890	88	31.748	1494	33.242	26.650	4881	1711
settembre . . .	765	35.010	106	35.881	1771	37.652	30.099	5601	1952

- 1) Questa voce non figura a parte nel bilancio ed è stata presa dalla situazione del debito pubblico.
 2) Compresi anche piccoli quantitativi di altri effetti sull'interno e sull'estero. Il totale del portafoglio cambiali del Tesoro della Reichsbank allo scoppio della guerra — RM 10-12 miliardi — corrispondeva all'incirca al totale delle "cambiali speciali" allora emesse e tutte possedute a quell'epoca dalla Reichsbank. Tali cambiali speciali, con le loro proroghe, ebbero in origine una durata di cinque anni, ma si può ritenere che il ritmo del loro rimborso sia stato adattato alle occorrenze pratiche del bilancio e della banca centrale. (Vedasi anche la nota alla pagina 212). Essendo praticamente scomparsi dal mercato gli effetti commerciali, si può ritenere che l'aumento del portafoglio della Reichsbank in "effetti e assegni, comprese le cambiali del Tesoro", passato da RM 10 miliardi nell'agosto 1939 a quasi RM 30 miliardi alla fine del 1942, sia dovuto interamente all'assorbimento di cambiali del Tesoro.
 3) Compreso probabilmente un piccolo ammontare di altri titoli.
 4) Compreso l'oro libero, rimasto praticamente invariato a RM 71 milioni fino da prima della guerra.
 5) Solo le principali voci di bilancio sono pubblicate settimanalmente e senza addizione. Qui appare conveniente presentare solo il totale.
 6) Figurano nel bilancio sotto la voce "altri impegni a vista".

all'epoca in cui normalmente esso raggiunge il suo più alto livello; parte almeno del notevole aumento dei depositi, che raggiunsero la cifra senza precedenti di quasi RM 5300 milioni, può probabilmente ascrivere al conto del Tesoro, che non viene presentato a parte; un aspetto del bilancio che è degno di nota è il fatto che la voce "depositi" sia rimasta ad alto livello nel 1943. I biglietti in circolazione, già in aumento di RM 5300 milioni nel 1941, crebbero di soli RM 5050 milioni nel 1942 (di cui RM 2300 milioni nell'ultimo trimestre). Nel primo trimestre del 1943 l'ammontare dei biglietti in circolazione si è mantenuto stabile, corrispondentemente alla stagione; aumentato di poi (di RM 1950 milioni nel secondo trimestre e di 3450 milioni nel terzo trimestre) per la prima volta nel settembre 1943 oltrepassò RM 30 miliardi, cifra superiore di circa RM 8 miliardi a quella di un anno avanti.

La fine del 1942 giunse mentre il sistema bancario tedesco si trovava in un periodo di transizione. Gli addebitamenti dei conti dei contribuenti per pagamenti a titolo d'imposta sul valore locativo "una tantum" furono effettuati il 31 dicembre 1942, ma la maggioranza delle banche commerciali ne versò il ricavo al Tesoro in ritardo, principalmente fra il 2 ed il 16 gennaio 1943. Alla data di compilazione dei bilanci, il 31 dicembre 1942, furono

aperti conti provvisori a favore del Tesoro, nei quali venne iscritta gran parte del ricavo dell'imposta in questione. Questi conti provvisori non figurano a parte nei bilanci e sono compresi fra gli altri depositi nella tabella seguente.

Bilanci delle banche tedesche.
(Milioni di Reichsmark)

Fine d'anno	Attivo						Totale dei bilanci 2)	Passivo		
	Cassa	Anticipazioni commerciali	Effetti 1)	Titoli di Stato				Depositi ecc.		Aumento percentuale dei bilanci rispetto all'anno precedente
				Cambiali del Tesoro	Buoni e certificati	Totale		Totale	di cui a risparmio	
Cinque grandi banche³⁾										
1938	751	3366	2146	1.229	603	1.832	9.012	7.627	866	11,7
1939	741	3495	2039	2.627	347	2.974	10.143	8.804	1083	12,6
1940	886	2748	2167	5.139	1171	6.310	12.995	11.699	1516	28,7
1941	1005	3081	2166	7.043	1791	8.834	15.927	14.623	2178	22,6
1942	1084	3889	2366	8.823	1243	10.066	18.259	16.882	3081	14,6
Banca del lavoro tedesco⁴⁾										
1938	62	171	89	57	103	160	513	473	91	16,5
1939	58	179	45	590	18	608	918	880	99	78,9
1940	63	266	97	1.108	234	1.342	1.795	1.751	130	95,6
1941	95	410	120	1.744	259	2.003	2.654	2.597	181	47,8
1942	133	493	223	2.525	282	2.807	3.681	3.606	280	38,7
Tre banche speciali⁵⁾										
1938	417	90	1387	700	355	1.055	3.925	2.839	2	9,9
1939	416	146	941	2.499	356	2.855	5.304	4.248	2	35,7
1940	495	241	1407	3.613	528	4.141	7.136	6.122	2	34,5
1941	579	323	916	6.627	924	7.551	10.199	9.226	4	42,9
1942	631	605	1124	11.964	1160	13.124	16.224	15.294	5	59,1
Totale per le nove banche⁶⁾										
1938	1229	3627	3622	1.986	1061	3.047	13.450	10.940	959	11,3
1939	1215	3820	3025	5.716	721	6.437	16.365	13.933	1184	21,7
1940	1444	3255	3671	9.860	1933	11.793	21.926	19.572	1648	34,0
1941	1679	3814	3202	15.414	2974	18.388	28.778	26.446	2363	31,3
1942	1848	4987	3713	23.312	2685	25.997	38.164	35.782	3366	32,6

- 1) Si può ritenere che questa voce comprenda soprattutto cambiali emesse da enti ausiliari del Reich, cioè "Solawechsel" e "Mefobescheinigungen". Le banche accoglievano volentieri titoli di questo tipo, in quanto potevano farli figurare come "effetti" ai fini della presentazione del bilancio.
- 2) Compresa altre voci oltre quelle qui indicate separatamente.
- 3) Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerz Bank, Reichskreditgesellschaft e Berliner ~~Handelsbank~~ Handels-Gesellschaft.
- 4) La Banca del lavoro tedesco, benché conti tra le grandi banche (venendo terza dopo la Deutsche Bank e la Dresdner Bank e prima della Commerzbank) in ragione dell'alta cifra del suo bilancio (quintuplicata dal 1938, mentre l'insieme dei bilanci delle altre banche raddoppiava) va riguardata come una banca speciale, in ragione della sua struttura e delle sue funzioni: banca propria del Fronte tedesco del lavoro, del quale essa rispecchia la potenza finanziaria, l'incremento dei contributi dei membri, la diminuzione delle spese, l'aumento del risparmio destinato all'acquisto delle "automobili popolari" ecc. Considerato il suo crescente giro d'affari, questo istituto, nel 1942, ha raddoppiato il capitale da RM 25 a 50 milioni.
- 5) Sono le tre "Geldzentralen", cioè la Deutsche Girozentrale (banca centrale delle casse di risparmio), la Deutschlandskasse (banca centrale delle cooperative) e la Banca di Stato prussiana (Sachhandlung).
- 6) Le disponibilità complessive di queste nove banche, alla fine del 1938, rappresentavano il 44% delle disponibilità delle banche che pubblicavano bilanci mensilmente fino al luglio 1939.

Come già nel 1940 e nel 1941, anche nel 1942 i bilanci delle nove banche importanti presentano, nell'insieme, un aumento di circa un terzo rispetto all'anno precedente. Per le cinque grandi banche appare chiaro che il 1942 segna l'inizio di un periodo di rallentamento nell'espansione dei

depositi e della cifra di bilancio; anzi, per una di esse le cifre pubblicate mostrano anche un rallentamento del giro d'affari durante la guerra¹⁾. I depositi complessivi presso le cinque grandi banche superano, nel 1942, di RM 2300 milioni quelli dell'anno precedente, ma si ritiene che tale aumento rappresenti, per circa RM 1100 milioni, accreditamenti nel conto provvisorio del Reich, dimodochè l'aumento reale dei depositi privati sarebbe soltanto di RM 1200 milioni, a fronte dei RM 2900 milioni nel 1941. Di questi 1200 milioni circa 900 milioni corrispondono ad un aumento di depositi a risparmio (presso le tre banche che hanno un'importante rete di filiali). Pertanto, i depositi a risparmio di queste banche sono aumentati nel 1942 di oltre 40%, mentre i loro depositi per conto del commercio subivano un ristagno.²⁾

D'altra parte, le anticipazioni delle grandi banche al commercio hanno avuto una ripresa: dal livello di RM 2750 milioni alla fine del 1940, il più basso raggiunto in una lunga serie di anni, esse sono salite a 3100 milioni alla fine del 1941; poi, accelerandosi la ripresa, a 3900 milioni alla fine del 1942. Questo aumento sembra dover porsi principalmente in relazione coi crediti concessi alla Reichsstelle e ad altri enti accentranti l'importazione e la ripartizione delle merci; questi crediti tendono ad acquistare importanza, come lo rivela il fatto che quelli più recenti sono, in media, d'importo maggiore. Mentre le anticipazioni al commercio aumentano ed i depositi per conto del commercio rimangono praticamente invariati, le altre attività diminuiscono; i titoli di Stato a lunga scadenza restano di RM 550 milioni al disotto di quelli dell'anno precedente. L'aumento di RM 1800 milioni, nel 1942, del portafoglio cambiali del Tesoro rispecchia i preparativi fatti per far fronte alla imposta "una tantum" nel gennaio 1943.

La Banca del lavoro tedesco seguita a svilupparsi in confronto alle grandi banche, ma ad un ritmo più lento. A differenza delle grandi banche, essa versò al Tesoro il ricavo della imposta "una tantum" prima della fine dell'anno, perciò il suo aumento di depositi per RM 1010 milioni è netto e può essere confrontato direttamente coll'aumento di RM 850 milioni nel 1941. Questo istituto presenta anche un aumento di crediti per conto del commercio, ma di soli RM 80 milioni (cioè 20%, contro 26% per le cinque grandi

¹⁾ La relazione annuale della Deutsche Bank per il 1942 fornisce dati dai quali si deduce che, dal 1933 al 1938, il giro d'affari annuale si è mantenuto persistentemente intorno a 70 volte i depositi totali (esclusi quelli delle banche) ma durante la guerra esso è diminuito in via relativa, fino a rappresentare nel 1942 soltanto 40 volte i depositi.

²⁾ E' stato riferito che il ristagno dei depositi presso le grandi banche si è mantenuto durante il primo trimestre del 1943; a partire dall'aprile si è avuta una nuova espansione, mentre le anticipazioni al commercio venivano rimborsate col ricavo delle emissioni di obbligazioni industriali sul mercato.

banche); all'opposto delle grandi banche, esso ha leggermente aumentato il suo portafoglio in titoli di Stato a lunga scadenza.

Considerate nel loro insieme, le sei banche predette hanno acquistato nel 1942 per oltre RM 2500 milioni di valori di Stato a breve termine, vendendone per oltre 500 milioni a lungo termine; pertanto i loro portafogli sono aumentati complessivamente di circa RM 2000 milioni, raggiungendo alla fine dell'anno RM 12.900 milioni, che rappresentano quasi 60% del totale delle loro attività.

Sull'aumento di RM 6000 milioni dei depositi delle tre banche speciali, RM 4200 milioni spettano alla Deutsche Girozentrale; la relazione annuale di questo istituto avverte peraltro che, su questa somma, RM 2300 milioni sono stati accantonati per il pagamento della imposta "una tantum" nell'anno 1943. Anche se si tiene conto di questo pagamento, l'aumento per la Deutsche Girozentrale resta assai maggiore che non per le grandi banche e ciò dimostra l'accresciuta importanza delle casse di risparmio nel finanziamento dello Stato.

L'aumento dei depositi a risparmio presso le casse di risparmio (che rappresentano circa tre quarti del risparmio complessivo) fu di 10% nel 1937 e 1938. I depositi provenienti dall'Austria e dal Paese dei Sudeti figurano per la prima volta, nelle statistiche del Reich, nel 1939; senza questa circostanza, l'aumento nel 1939 sarebbe stato anch'esso di 10%.

Il grande incremento dei depositi a risparmio si è avuto dopo lo scoppio della guerra: RM 6 1/2 miliardi nel 1940, 9 1/2 miliardi nel 1941 e quasi RM 14 miliardi nel 1942, cioè rispettivamente 30, 33 e 37%. Gli altri depositi presso le casse di risparmio sono per lo più giroconti in relazione alle loro operazioni di credito e manifestano una diminuzione in via relativa. Dopo i bombardamenti aerei dell'agosto 1943, che dettero luogo all'evacuazione in massa da talune città, sono state accordate speciali facilitazioni per il prelievo dei risparmi agli sfollati, fatto non estraneo all'espansione dei biglietti in circolazione che si è verificata a quell'epoca; facilitazioni alcunchè simili furono concesse in novembre dalle cooperative di credito urbane e rurali, coll'istituzione di "assegni garantiti", i quali permettono al portatore di utilizzare le sue disponibilità in conto presso una cooperativa rivolgendosi ad un'altra.

Casse di risparmio tedesche*.
(Miliardi di Reichsmark)

Depositi alla fine dell'anno	1939	1940	1941	1942
Depositi a risparmio	21,5	29,0	37,3	51,2
Altri depositi		5,6	7,7	9,0
Totale		33,6	45,0	60,2
Aumento dei depositi durante l'anno				
Miliardi di RM	3,8	6,5	9,3	13,9
Percentuali	21	30	33	37

* Alla fine di settembre 1943 i depositi ammontavano in totale a RM 73 miliardi, di cui RM 61,8 miliardi rappresentavano depositi a risparmio e RM 11,2 miliardi altri depositi (giroconti).

A complemento delle statistiche sulle finanze statali e sul sistema bancario, presenta particolare interesse lo studio della formazione di capitale monetario in Germania e ricorso dello Stato al credito¹⁾.

(Miliardi di Reichsmark)

	Agosto- dic. 1939	1940	1941	1942	Totale
Biglietti in circolazione	3,4	2,3	5,5	5,0	16,2
Depositi bancari ²⁾	2,2	8,9	8,3	5,6	25,0
Depositi a risparmio ³⁾	0,8	8,9	14,2	21,0	44,9
Assicurazioni ecc. ⁴⁾	0,8	3,6	4,2	4,5	13,1
Mercato ⁵⁾	—	3,6	6,0	5,0	14,6
Nuovo capitale all'interno (in quanto noto)	7,2	27,3	38,2	41,1	113,8
All'estero:					
Reichskreditkassen ⁶⁾	—	1,5	3,0	2,7	7,2
Verrechnungskasse ⁷⁾	—	1,5	6,0	7,0	14,5
Nuovo capitale all'estero (in quanto noto)	—	3,0	9,0	9,7	21,7
Totale noto	7,2	30,3	47,2	50,8	135,5
Non noto⁸⁾	2,1	1,2	1,6	5,8	10,7
Totale del capitale monetario di nuova formazione⁹⁾	9,3	31,5	48,8	56,6	146,2
Aumento del debito pubblico¹⁰⁾	10,3	33,7	48,9	53,2	146,1

- 1) In base ad una tabella in un articolo di Günter Keiser in "Bankwirtschaft" n. 5 del 1943.
- 2) Depositi in giroconto presso banche commerciali, casse di risparmio ecc., dedotti i depositi all'estero per il 1941 ed il 1942 e, per quest'ultimo anno, altri RM 4 miliardi tenuti in sospeso per il pagamento della imposta "una tantum".
- 3) Depositi a risparmio, non solo presso le casse di risparmio, ma presso tutti gli istituti.
- 4) Prestiti di liquidità acquistati da compagnie di assicurazione e amministrazioni locali.
- 5) Certificati del Tesoro acquistati dal mercato, cioè non dalle banche, più certi acquistati da parte di compagnie d'assicurazione ed altri istituti.
- 6) Aumento del prestito delle Reichskreditkassen al Reich, secondo la situazione ufficiale del debito pubblico.
- 7) Investimenti di saldi in conto compensazione da parte della Verrechnungskasse di Berlino ed acquisti diretti di titoli del Reich da parte dell'Olanda e della Boemia e Moravia.
- 8) Acquisti non meglio specificati di carta a breve scadenza del Reich; nel 1939 questa voce comprendeva prevalentemente certificati d'imposte. Nel citato articolo, Keiser afferma che il fatto che una grande parte di siffatti acquisti ha avuto luogo nel 1942, induce a ritenere che sia entrata in giuoco qualche nuova fonte di finanziamento non nota al pubblico. Egli suggerisce anche che tale nuova fonte possa essere in parte d'origine estera.
- 9) Il capitale monetario di nuova formazione non eguaglia necessariamente l'aumento del debito pubblico, ma in tempo di guerra, quando le concessioni di credito a privati hanno poca importanza, la differenza non è grande. Il fatto che la formazione di capitale monetario restò al di sotto dell'aumento del debito pubblico negli anni dal 1939 al 1941, sembra indicare un netto rimborso di crediti privati. Nel 1942 sembra esservi stato un aumento netto di capitale di oltre RM 2 miliardi, di cui parte imputabile ai prestiti per l'imposta "una tantum".
- 10) Meno — secondo una stima riportata nel testo — RM 4 miliardi nel 1942, in ragione del ritardato pagamento dell'imposta "una tantum". Queste cifre differiscono molto leggermente da quelle del Keiser, il quale indica un totale di RM 145 miliardi per l'intero periodo.
- 11) Dei RM 21,7 miliardi imputabili alla Verrechnungskasse ed alle Reichskreditkassen, 2,6 miliardi corrispondono alla circolazione dei Reichskreditkassenscheine, trascurando i quali il totale emesso sarebbe di circa RM 19 miliardi; per ulteriori particolari vedasi il capitolo IV.

capitale monetario in Germania; la tabella accanto riproduce le stime che si riferiscono agli anni più recenti.

La tabella è istruttiva in quanto pone in risalto diverse caratteristiche del finanziamento della guerra in Germania. Sul totale del debito del Reich emesso nel periodo dall'agosto 1939 al dicembre 1942, 15% rappresentano debito contratto all'estero, a cui si aggiunge probabilmente una parte delle fonti "non note" che, nel loro insieme, contribuiscono con altri 7%¹¹⁾. E' risaputo che circa RM 114 miliardi sono stati collocati all'interno: 36% presso il sistema bancario (banche centrale e commerciali); ben 39%, cifra assai forte, presso le casse di risparmio e 12% presso le compagnie di assicurazione; l'insieme dei detti istituti pertanto figura per 87% nel totale e soltanto 13% furono collocati sul mercato; anzi, la percentuale collocata presso

istituti fu anche superiore, poichè parte degli acquisti sul mercato vennero fatti per loro conto.

In questo senso il "mercato" non si identifica col "pubblico". A breve termine il Reich mutua danaro quasi esclusivamente da istituti: la Reichsbank e le banche commerciali in prima linea, mentre anche le casse di risparmio e gli istituti di credito diversi dai sopradetti vi concorrono per ragioni di liquidità; investono in titoli di Stato a breve scadenza anche la Verrechnungskasse, la Konversionskasse, le banche olandesi e quelle del Protettorato di Boemia e Moravia. Sono state pubblicate valutazioni recenti delle emissioni del Reich a lungo e medio termine alle quali, nella tabella, si sono aggiunte le emissioni di certificati d'imposte.

Ripartizione dei prestiti del Reich a lungo e medio termine.¹⁾
(Miliardi di Reichsmark)

Anno e natura dei prestiti	Istituti di credito				Altri enti	Totale ²⁾
	Banche	Casse di risparmio	Cooperative	Totale		
1940 Certificati del Tesoro . .	2,1	2,4	0,9	5,4	2,85	8,25 ³⁾
Prestiti di liquidità . . .	—	3,7	0,5	4,2	4,1	8,3
Certificati d'imposte . . .	0,6	—	0,1	0,7	(-1,8)	(-1,1)
Totale	2,7	6,1	1,5	10,3	5,15	15,45
1941 Certificati del Tesoro . .	2,0	4,7	1,65	8,35	4,75	13,1
Prestiti di liquidità . . .	—	2,8	0,25	3,05	4,85	7,9
Certificati d'imposte . . .	—	—	—	—	—	—
Totale	2,0	7,5	1,9	11,4	9,6	21,0
1942 Certificati del Tesoro . .	0,5	6,8	1,9	9,2	5,85	15,05
Prestiti di liquidità . . .	—	3,6	0,6	4,2	4,8	9,0
Certificati d'imposte . . .	(-1,2)	—	(-0,1)	(-1,3)	(-1,0)	(-2,3)
Totale	(-0,7)	10,4	2,4	12,1	9,65	21,75
Triennio 1940/42						
Certificati del Tesoro . .	4,6	13,9	4,45	22,95	13,45	36,4
Prestiti di liquidità . . .	—	10,1	1,35	11,45	13,75	25,2
Certificati d'imposte . . .	(-0,6)	—	—	(-0,6)	(-2,8)	(-3,4)
Totale	4,0	24,0	5,8	33,8	24,4	58,2

¹⁾ Valutazioni del periodico "Bankwirtschaft", n° 15, del 1943.

²⁾ Le lievi differenze che si riscontrano tra i titoli di questa tabella e quelli della tabella alla pagina 202 sembrano dovuti a ritocchi effettuati in quest'ultima.

³⁾ Cifra corretta per tener conto delle vendite di certificati del Tesoro da parte della Reichsbank nel 1940.

Dei RM 58 miliardi emessi nel triennio 1940/42 gli istituti di credito ne hanno assorbiti quasi RM 34 miliardi e, tra essi, le sole casse di risparmio RM 24 miliardi. Le compagnie d'assicurazione, l'amministrazione postale ed altri enti hanno assorbito ogni anno dai RM 4 ai 5 miliardi di prestiti di liquidità iscritti nella colonna "altri enti"; rimangono certificati del Tesoro per circa 1 miliardo nel 1940 e RM 4³/₄ miliardi in ciascuno degli anni 1941 e 1942, cioè in totale circa RM 10¹/₂ miliardi di certificati (dedotti i certificati

d'imposte presentati) vale a dire all'incirca da 7 a 8% del ricorso totale del Reich al prestito durante il triennio. Infatti, questo residuo di RM 10¹/₂ miliardi in gran parte è stato assorbito dai municipi come investimento delle loro riserve, nonchè dalle compagnie d'assicurazione, dall'amministrazione postale, dalle ferrovie e da altri enti statali o parastatali; pertanto l'entità degli acquisti dei titoli di Stato da parte del "pubblico" direttamente (cioè dei singoli risparmiatori) è stata piccolissima.

I tassi d'interesse sui mercati del danaro e dei capitali in Germania andarono diminuendo fino al 1941; ma nel 1942, nonostante la straordinaria abbondanza di danaro, si mantennero notevolmente stabili, grazie al cosiddetto blocco degli interessi, cioè al divieto governativo di abbassare i tassi, inteso a salvaguardare il buon funzionamento del sistema creditizio; però il tasso dei prestiti comunali fu ridotto a 4%. Sul mercato a breve termine il saggio dello sconto ufficiale è rimasto a 3¹/₂% dall'aprile 1940; lo sconto privato, tre volte abbassato nel 1940 e una nel 1941, è rimasto invariato a 2¹/₈% durante il 1942.

Le cambiali del Tesoro a tre mesi (Reichswechsel) che vengono collocate al saggio di sconto privato e si possono avere per qualsiasi scadenza desiderata, passarono in prima linea nel 1941 e seguitarono a godere favore nel 1942, in quanto particolarmente adatte a scopo di liquidità. Anche le cambiali ad una sola firma (Solawechsel) a tre mesi, col rendimento leggermente inferiore di 2¹/₁₆%, trovarono collocamento presso le banche, alle quali convengono principalmente per la presentazione del bilancio di fine d'anno; quantunque emesse dalla Golddiskontbank contro titoli di Stato rilevati dalla Reichsbank, legalmente esse possono venir comprese nei bilanci delle banche fra gli "effetti" (distintamente dai titoli di Stato). Nel 1942 hanno notevolmente guadagnato importanza le Mefo-Bescheinigungen* emesse dalla Reichsbank; alla fine del 1942 le banche ed altri istituti detenevano RM 2758 milioni

* Nel periodo del riarmo tedesco tra l'inizio del 1935 ed il marzo 1938, le commesse statali per armi e munizioni venivano pagate mediante cambiali a sei mesi accettate dalla Metallurgische Forschungsgesellschaft (Società di ricerche metallurgiche) e comunemente denominate "Mefowechsel" o "Sonderwechsel"; dopo tre mesi dall'emissione queste cambiali divenivano riscontabili alla Reichsbank, cosicchè esse costituirono un importante tipo d'investimento per le banche. Sospese l'emissione nel 1938, quelle in circolazione, per circa RM 12-13 miliardi, affluirono alla Reichsbank la quale, fino alla primavera del 1939, emise in loro vece, sul mercato, cambiali a sei mesi dette "Blockwechsel". Nell'autunno dello stesso anno la totalità di questi titoli, ridottisi per pagamenti alle scadenze a RM 10-11 miliardi, ritornò nel portafoglio della Reichsbank. E' probabile che quest'ultima in seguito abbia passato il grosso di questa carta alla Golddiskontbank, alla Konversionskasse e alla Verrechnungskasse, le cui necessità di investimento erano aumentate considerevolmente. Il residuo in possesso della Reichsbank servi, fino al giugno 1943, quale copertura per la emissione di un altro tipo di carta destinata al mercato monetario, le cosiddette "Mefo-Bescheinigungen", oppure "Sonderwechsel-Bescheinigungen".

di Mefo-Bescheinigungen, contro RM 1985 milioni alla fine del 1941. Questi titoli, sebbene non trasferibili, presentavano il grande vantaggio di poter essere acquistati in qualsiasi quantitativo e per qualsiasi scadenza da tre mesi ad un

Golddiskontbank — Emissioni di cambiali a una sola firma.
(Milioni di Reichsmark)

Fine mese	1939	1940	1941	1942	1943
Marzo	1507	306	672	445	382
Giugno	1322	985	539	565	450
Settembre	630	1242	382	557	713
Dicembre	637	2524	1773	1847	.

anno; largo uso ne hanno fatto le banche nell'occasione del pagamento dell'imposta "una tantum". Anche essi possono essere classificati nel bilancio delle banche tra gli "effetti". Cessata, al principio di luglio 1943, l'emissione degli effetti "Mefo", hanno ripreso importanza le cambiali ad una sola firma (Solawechsel) il cui ammontare in circolazione è giunto a RM 2276 milioni nel novembre 1943. Le cambiali del Tesoro infruttifere a lunga scadenza (unverzinsliche Schatzanweisungen) hanno scadenze tra sei mesi e due anni; i loro tassi rimasero invariati nel 1942 a $2\frac{3}{8}\%$ e $2\frac{1}{8}\%$ rispettivamente. Il danaro alla giornata ha leggermente oscillato intorno al tasso medio di $1,83\%$.

La politica delle emissioni del Reich nel 1942 dimostra una preferenza verso il breve termine; a questo proposito è interessante notare che, nel trapasso dall'anno 1942 al nuovo anno, la Reichsbank vendette alle banche per circa RM 500 milioni di cambiali del Tesoro con la scadenza eccezionalmente breve di 10 a 14 giorni. Nonostante il versamento al Tesoro, nell'intervallo di tre mesi, di dieci annualità dell'imposta sul valore locativo, oltre le imposte normali, i preparativi delle banche e del mercato si addimostrarono adeguati e non si verificarono inconvenienti anormali nei momenti della massima pressione, sia in fine d'anno, sia nella prima metà di gennaio 1943.

Sul mercato a lungo termine il tasso d'interesse per i certificati del Tesoro fu mantenuto a $3\frac{1}{2}\%$, ma, grazie ad un diverso modo di calcolare la provvigione, il prezzo d'emissione aumentò in realtà di $\frac{1}{4}\%$ nell'aprile 1943, inscrivendosi a $99\frac{1}{2}\%$. Analogamente il prezzo d'emissione dei prestiti di liquidità fu rialzato di $\frac{1}{8}\%$. Oltre questi tenui aumenti, la durata dei certificati del Tesoro e quella dei prestiti di liquidità fu leggermente prolungata.

Nel 1942 per la prima volta si sono avute grandi conversioni di prestiti antebellici del Reich. La seconda e la terza serie di certificati del Tesoro $4\frac{1}{2}\%$ del 1937, per RM 800 milioni e RM 850 milioni rispettivamente, furono convertite nel maggio e nell'agosto 1942, nella loro quasi totalità in certificati $3\frac{1}{2}\%$ e, in piccola misura, convertiti in prestiti di liquidità e furono rimborsati in contanti. Le quattro serie di certificati del Tesoro $4\frac{1}{2}\%$ emesse nel 1938 per un complesso di circa RM 6800 milioni sono state richiamate tutte per il rimborso ad epoche varie del 1943. Una volta trattata la quarta serie

nel novembre 1943, non è rimasta più alcuna possibilità immediata di compiere altre conversioni di qualche importanza.

Per quanto riguarda i prestiti di enti diversi dallo Stato, è stato mantenuto il blocco generale degli interessi e, in un decreto del 10 agosto 1942, il ministro dell'economia del Reich prescrisse agli istituti di credito e alle compagnie di assicurazione di richiedere un permesso speciale caso per caso, prima di effettuare riduzioni di tassi d'interesse, sia in generale, sia su singoli prestiti; eccezioni furono consentite, specialmente per quanto riguarda la conversione di obbligazioni ipotecarie e di enti autarchici, in armonia con la procedura semplificata ricordata nella precedente relazione annuale. Le emissioni private di capitali furono più importanti nel 1942: le nuove emissioni di obbligazioni industriali (fruttanti 4%) passarono da RM 540 milioni nel 1941 a RM 850 milioni nel 1942 e quasi RM 900 milioni nei primi nove mesi del 1943; dallo scoppio della guerra fino al settembre 1943 sono stati emessi circa cento prestiti industriali per un totale di RM 3200 milioni, cifra che, se appare di piccola importanza in confronto ai prestiti del Reich, supera tuttavia l'insieme di tutti i prestiti industriali interni in circolazione alla fine del 1938 (RM 2740 milioni).

Non è possibile riferire sulla situazione del bilancio della Boemia e Moravia; mancano pubblicazioni relative ai conti del Tesoro e statistiche delle entrate fiscali e dei finanziamenti a credito. Annualmente viene versato al Reich un tributo "matricolare", di importo non noto. Per raccogliere i fondi destinati al pagamento di questo tributo, furono emessi nel 1942 due prestiti per complessivi 5500 milioni di corone (equivalenti a RM 550 milioni) di cui 3000 milioni in obbligazioni $3\frac{3}{4}\%$ a cinquant'anni emesse alla pari e 2500 milioni in certificati $3\frac{1}{2}\%$ a venti anni emessi a 99. Nel 1943 furono fatte un'ulteriore emissione, nel marzo, di certificati per 4000 milioni di corone ed una per 2000 milioni nel settembre, alle stesse condizioni. Inoltre, nello stesso settembre, un prestito di "liquidità" $3\frac{1}{2}\%$ di 1000 milioni fu offerto in sottoscrizione permanente, secondo il metodo tedesco.

La situazione monetaria del paese riflette le strette relazioni in cui esso si trova rispetto alla Germania e la conseguente accumulazione di crediti in Reichsmark, i quali, dal 1940 in poi, coprono la circolazione dei biglietti per oltre 100%.

L'aumento dei crediti in Reichsmark (per 4400 milioni di corone nel 1942, contro più di 5000 milioni nel 1941) sarebbe risultato maggiore se non si fosse fatto luogo al pagamento del tributo matricolare e ad acquisti diretti di titoli del Reich da parte delle banche commerciali. Negli anni precedenti sol-

Banca nazionale di Boemia e Moravia.
(Millioni di corone)

Fine mese	Attivo			Totale del bilancio	Passivo		
	Crediti in RM 1)	Credito interno	Oro e divise		Biglietti in circolazione	Conti correnti ecc.	Buoni di cassa
1939 dicembre	3.791	1896	2402	10.046	6.345	1054	525
1940 id.	7.816	24	2232	11.140	6.453	1560	1002
1941 id.	12.957	840	2300	16.548	9.398	2800	1842
1942 marzo	12.735	840	2291	16.363	9.755	2943	1837
giugno	14.207	917	2291	17.810	10.409	3679	1847
settembre	14.025	917	2267	17.605	11.404	2015	1847
dicembre	17.366	845	2243	20.879	14.089	1666	1775
1943 marzo	19.306	896	2241	22.824	15.408	2574	1826
giugno	22.368	944	2261	25.816	17.450	2137	2174
settembre	26.122	1202	2287	30.216	20.086	1960	2432

1) Figurano come "attività varie" nel bilancio. Alla fine del 1939, su un totale di 3791 milioni di corone, 2831 milioni furono specificati come crediti verso la Germania e si può supporre che da allora in poi le partite normalmente comprese sotto questa voce si siano mantenute intorno al livello di un miliardo di corone.

2) Compresa altre partite, oltre quelle specificate.

tanto una parte dell'aumento dei crediti in Reichsmark trovò contropartita nell'incremento dei biglietti in circolazione, il resto venendo in parte passato nei conti correnti e in parte assorbito dalle vendite di buoni di cassa sul mercato da parte delle banche. Invece nel 1942 l'aumento dei biglietti in circolazione fu di 4700 milioni di corone, cioè di circa 50%, e superò pertanto quello dei crediti in Reichsmark. I conti correnti oltrepassarono i 4300 milioni di corone verso la fine di luglio 1942, ma nelle settimane seguenti scesero rapidamente e, alla fine dell'anno, si trovarono ad un livello inferiore di oltre 1100 milioni di corone rispetto all'anno precedente, per effetto, sembra, della riduzione delle anticipazioni sulle ordinazioni statali, come è accaduto in Germania.

E' stato riferito che i depositi presso le grandi banche commerciali, in gran parte sottoposte a controllo tedesco, sono aumentati di 5060 milioni di corone, passando a 28.440 milioni alla fine del 1942; nel 1941 l'aumento di 4450 milioni di corone nei depositi rappresentò la contropartita di acquisti di cambiali del Tesoro per 2970 milioni di corone e di titoli del Protettorato per 1270 milioni, mentre i crediti per conto del commercio erano rimasti immutati da un capo all'altro dell'anno; nel 1942 gli stessi fattori furono in azione. I depositi presso le casse di risparmio, in aumento di 3840 milioni di corone, passarono a 20.863 milioni. La concentrazione del sistema bancario mediante liquidazioni e fusioni, già in atto da qualche anno, fu condotta a termine nell'estate del 1943.

Nell'ultimo trimestre del 1942, per la prima volta furono ammessi titoli del Reich alla borsa di Praga. Il saggio di sconto ufficiale è rimasto a 3 1/2%,

livello al quale era stato rialzato nell'ottobre 1940 in adeguamento al saggio della Reichsbank. Gli altri tassi d'interesse hanno subito variazioni in dipendenza da quelli in vigore in Germania.

Mentre il Protettorato di Boemia e Moravia sotto parecchi punti di vista è incorporato nel Reich, il Governatorato generale di Polonia è rimasto un "paese affiancato". Le previsioni di bilancio sono riassunte nella tabella seguente. Fino all'esercizio 1942/43, il totale delle uscite era salito a due volte

Governatorato generale di Polonia.
Bilancio preventivo, in milioni di slotl.

	Esercizio finanziario *			
	1940/41	1941/42	1942/43	1943/44
Uscite — ordinarie	1004	1768	2701	3656
straordinarie	278	714	477	628
totali	1282	2482	3178	4284
Entrate ordinarie	974	1768	2701	3656
Disavanzo	308	714	477	628

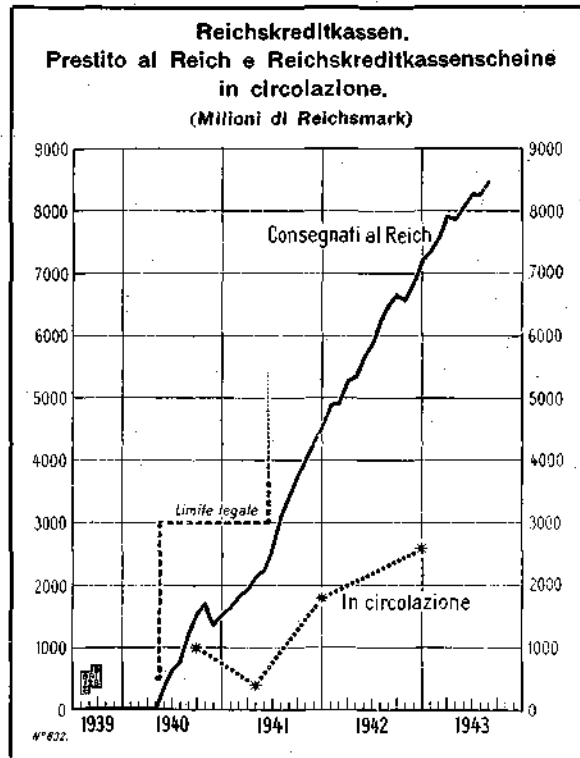
* L'esercizio finanziario termina il 31 marzo.

e mezza quello del primo esercizio dopo la costituzione del Governatorato generale; quelle, comprese nel bilancio ordinario e coperte negli ultimi due esercizi da entrate ordinarie, aumentano di anno in anno. Le uscite stra-

ordinarie sono state coperte principalmente mediante ricorsi al credito autorizzati per un totale di 258 milioni di slotl nel 1940/41 e di 461, 372 e 594 milioni rispettivamente nei tre esercizi successivi; inoltre, nel 1942/43 è stata concessa l'autorizzazione a ricorrere alla banca d'emissione fino a concorrenza di 100 milioni di slotl a titolo di credito d'esercizio. Nel 1942 il territorio del Governatorato generale fu esteso mediante l'incorporazione del distretto della Galizia. Il Governatorato generale paga annualmente un "tributo di guerra" al Reich, d'importo non noto, ma che si ritiene essere compreso nelle uscite ordinarie di bilancio.

Non è possibile dar conto della situazione monetaria, perchè la banca d'emissione a Cracovia, aperta nell'aprile 1940, non ha pubblicato situazioni, nè bilanci. Neppure si conoscono le situazioni delle banche commerciali, presso le quali i "depositi in conto vecchio", cioè costituiti prima dell'occupazione, rimangono bloccati in linea di massima, salvo qualche permesso di prelevamento parziale. La maggior parte degli affari bancari del paese è trattata da affiliazioni delle grandi banche tedesche. Alla fine del 1942 operavano in Polonia 57 casse di risparmio con un totale di depositi per 578 milioni di slotl, di cui 167 milioni in conto "vecchio"; il grosso di questi depositi trovavasi in conti correnti, mentre soli 30 milioni erano a risparmio.

Le Reichskreditkassen — originariamente semplici uffici di pagamento per le forze armate tedesche, che emettevano Reichskreditkassenscheine i quali in realtà erano biglietti di Stato tedeschi per uso militare — hanno allargato la loro attività, specialmente durante la campagna in Oriente, divenendo banche centrali ausiliarie nei territori occupati ed uffici di compensazione fra queste ultime ed il Reich. Per impedire che l'emissione di Kassenscheine influenzasse sfavorevolmente il valore dei biglietti della Reichsbank in Germania, sono state imposte severe norme sui "cambî". L'emissione dei Kassenscheine è soggetta a restrizioni; non appena fu possibile corrispondere il soldo alle truppe tedesche nella valuta del paese occupato, i Kassenscheine furono ritirati e le casse generalmente chiuse. Così, in Danimarca, le forze armate tedesche ebbero a disposizione valuta danese, in contropartita della quale l'amministrazione centrale delle Reichskreditkassen a Berlino riconobbe crediti in Reichsmark; nel Belgio, in Olanda, in Francia e più tardi in Grecia il pagamento delle spese d'occupazione in valuta locale per il tramite delle rispettive banche centrali rese superflua l'ulteriore emissione di Kassenscheine; invece in Polonia, Croazia, Serbia,



Ucraina e Ostland furono fondate nuove banche centrali. Nell'U.R.S.S. la disponibilità di valuta locale si ebbe dapprima con la cattura di centri di pagamento delle forze armate russe e, successivamente, allorchè tornarono a riaffluire i risparmi; queste due fonti permisero di ridurre d'altrettanto l'emissione di Kassenscheine.

La politica consistente nel ridurre la circolazione dei Reichskreditkassenscheine e sostituirli con valuta locale appena se ne presenti la possibilità, risponde a ragioni pratiche. Spesso questi biglietti godono preferenza rispetto alla valuta locale e fanno premio o vengono tesoreggiati, perchè, se da una parte il loro rapporto fisso rispetto alle valute locali conferisce loro un potere d'acquisto diverso da paese a paese, d'altra parte sono più rari della valuta locale e, in più, hanno il prestigio che loro viene dall'essere stilati in Reichsmark.

Nonostante qualche estensione dell'attività delle Reichskreditkassen nel 1942, il fatto caratteristico dell'anno stesso e dei primi mesi del 1943 è il numero delle casse che sono state chiuse. Le estensioni nel 1942 si sono avute soprattutto nell'U.R.S.S. ed in Francia; in quest'ultimo paese due nuove casse sono state istituite (a Caen ed a Reims) ed un'altra (a Tours) è stata riaperta dopo il passaggio della linea di demarcazione in novembre. Inoltre, a Brusselle fu istituito un organo superiore delle Reichskreditkassen con pieni poteri sulle casse situate nei territori occidentali, riservandosi alla direzione centrale delle casse a Berlino la competenza per quelle nell'Oriente e nei paesi sudorientali. D'altra parte, dieci casse orientali (nei territori occupati della Polonia e dell'U.R.S.S.) nel maggio ed una in settembre 1942 furono trasformate in filiali della Banca centrale d'Ucraina; due casse nella Transnistria furono rilevate dalla Banca nazionale di Romania e sedici (di cui quattordici nei paesi baltici) furono assorbite nel marzo 1943 dalla nuova Banca centrale dell'Ostland.

Alla fine del 1942 esistevano 52 casse: 16 nell'Europa occidentale, cioè 1 in Olanda (Amsterdam) 4 nel Belgio (di cui una a Brusselle) e 11 in Francia (di cui una a Parigi); 5 nell'Europa sudorientale, cioè in Romania (Bucarest) Bulgaria (Sofia) Grecia (Salonicco) Croazia (Zagabria) e Serbia (Belgrado); delle rimanenti 31 nei territori orientali una metà circa furono chiuse nei primi mesi del 1943. Inoltre alla fine del 1942 l'organizzazione comprendeva ancora

Reichskreditkassen.
(Milioni di Reichsmark)

Fine d'anno	Prestito al Reich 1)	Reichskreditkassenscheine in circolazione 2)	Debiti verso banche centrali 3)
1940	1500	(700)	(800)
1941	4500	1800	2700
1942	7200	2600	4600

1) Totale dei "prestiti vari" a breve termine figurante nella situazione del debito pubblico del Reich, tenuto conto di altre piccole partite distinte dal prestito delle Reichskreditkassen, ma che possono venire raggruppate sotto questa voce. Il limite legale di RM 3 miliardi è stato abolito nell'agosto 1941.

2) Reichskreditkassenscheine effettivamente in circolazione. Le cifre per la fine del 1941 e del 1942 furono indicate ufficialmente nella relazione annuale della Reichsbank per il 1942. Per la fine del 1940 si è presa una cifra intermedia fra quelle indicate ufficialmente dal signor Kretschmann nell'articolo "Deutsche Geldpolitik" (Schriften der Akademie für Deutsches Recht) cioè circa 1 miliardo al massimo nell'autunno del 1940 e circa 400 milioni alla fine d'aprile 1941.

3) Differenza fra la prima e la seconda colonna; vi sono inclusi i debiti delle Reichskreditkassen per Kassenscheine ritirati in cambio di valute locali e per valute locali consegnate direttamente alle autorità militari tedesche contro crediti in Reichsmark a Berlino. Sul totale alla fine del 1942, il debito verso la Banca d'emissione a Brusselle ammontava a circa RM 300 milioni; quello verso la Banca nazionale di Danimarca a circa RM 650 milioni. Nel 1941 e nel 1942 l'esposizione fu prevalentemente verso i territori orientali di recente occupazione, ma v'erano anche debiti verso l'Europa sudorientale.

74 uffici di cambio ed altri (di cui 16 su tradotte militari). In tutti i territori dove i Reichskreditkassenscheine erano stati emessi essi rimasero in circolazione come moneta legale, vincolata da un cambio fisso alla valuta locale, colla possibilità di ulteriori emissioni ogniquale volta le autorità tedesche le ritenessero desiderabili in relazione agli avvenimenti militari.

Non sono stati pubblicati bilanci delle Reichskreditkassen; alcuni dati, però, figurano nella tabella accanto.

Il prestito delle Reichskreditkassen al Reich rappresenta: a) l'emissione di Kassen-

scheine, in quanto non siano coperti da altre attività, per esempio anticipazioni e sconti, notoriamente di poco conto; b) il debito delle Reichskreditkassen verso altre banche centrali per impegni contratti in valuta locale dalle forze armate tedesche. Le cifre delle Reichskreditkassen non comprendono i tributi dei vari paesi per spese d'occupazione (tranne la Danimarca) nè i debiti in conto compensazione della Verrechnungskasse verso paesi esteri. Il prestito delle Reichskreditkassen al Reich è aumentato di RM 2700 milioni nel 1942, contro un aumento di 3000 milioni nel 1941, raggiungendo circa 7200 milioni alla fine del 1942 e RM 8760 nel settembre del 1943. L'espansione della circolazione per RM 800 milioni nel 1942 corrisponde naturalmente alla differenza tra le nuove emissioni ed i ritiri. Una parte importante dei RM 2600 milioni di Reichskreditkassenscheine ancora esistenti alla fine del 1942 circolava nell'Ostland.

A Sofia ed a Bucarest le Reichskreditkassen sono state istituite soltanto come uffici di collegamento. In seguito ad un accordo stipulato nel gennaio 1942, il quantitativo di valuta locale fornita dalla Banca nazionale di Bulgaria alle forze armate tedesche è limitato ad una somma di RM 100.000⁰ per settimana. Il "danaro di cantina", cioè gli spezzati metallici delle Reichskreditkassen, che in passato circolavano in Bulgaria al decuplo del loro valore nominale quando usati per acquisti negli spacci militari, è stato ritirato dalla circolazione nell'agosto 1942 e sostituito da una nuova "moneta militare ausiliaria", rappresentata da biglietti da 1, 5, 10 e 50 pfennig che circolano al decuplo del valore nominale negli spacci militari, ma soltanto al valore nominale quando sono usati per acquisti presso la popolazione civile. Nel marzo 1943 la moneta militare ausiliaria fu introdotta per la prima volta anche in Grecia.

Grazie a speciali accordi, prima della capitolazione i pagamenti delle forze armate tedesche in Italia venivano finanziati in modo da non gravare nè sulla compensazione, nè sulle Reichskreditkassen; una parte soltanto del soldo dei militari tedeschi veniva corrisposto in lire, il resto versato in Germania in Reichsmark. Nel settembre del 1943 le autorità militari tedesche utilizzarono i saldi disponibili in lire e cominciarono ad emettere Reichskreditkassenscheine al cambio di RM 1 = lire 10. A partire dal 26 ottobre 1943 venne deciso di mettere a disposizione delle forze armate i quantitativi normalmente occorrenti in lire, sospendendo l'emissione di Reichskreditkassenscheine; quelli ancora in circolazione il 10 novembre dovevano essere ritirati dalle banche commerciali e consegnati alla Banca d'Italia entro il 16 novembre per essere convertiti in lire. Anche gli assegni, per qualche tempo messi in circolazione dalle autorità militari tedesche, furono ritirati.

L'assenza di statistiche ha reso sempre più difficile il seguire l'andamento della situazione monetaria in Italia fino a quando, al principio dell'agosto 1943, un discorso del ministro delle finanze, posteriore al cambiamento di regime, rese pubbliche molte cifre di grande importanza. Queste sono riportate insieme con altre nei paragrafi che seguono. La situazione del bilancio statale negli ultimi anni figura nella tabella seguente.

Bilancio dello Stato in Italia¹⁾.

(Miliardi di lire)

Esercizio finanziario terminante il 30 giugno	Spese			Tributi ed altre entrate	Disavanzo di bilancio	Operazioni di credito		
	militari	altre	totale			Prestiti ²⁾	Aumento del debito netto del Tesoro ³⁾	Totale
1938/39	15,0	24,9	39,9	27,6	12,3	0,2	12,0	12,2
1939/40	27,7	32,7	60,4	32,4	28,0	21,1	6,9	28,0
1940/41	58,9	39,3	98,2	34,2	64,0	14,2	49,8	64,0
1941/42	71,3	47,3	118,6	41,2	77,4	45,6	31,7	77,3
1942/43	81,0	54,2	135,2	48,9	86,3	48,9	37,4	86,3
1943/44	100,0	48,0	148,0	50,0	98,0			

¹⁾ Conti consuntivi per gli esercizi 1938/39 a 1941/42; consuntivi provvisori per il 1942/43; preventivi per il 1943/44. Nella tabella il bilancio ordinario e quello straordinario sono conglobati.

²⁾ A lungo e medio termine. Durante la guerra prevalentemente buoni novennali.

³⁾ Compreso il debito fluttuante e le anticipazioni della Banca d'Italia, più i residui passivi degli esercizi precedenti.

Le spese militari, che non raggiungevano i 5 miliardi di lire al mese durante l'esercizio finanziario 1940/41, salirono a circa 7 miliardi al mese nei primi tempi del 1943 ed a 8 miliardi al mese nell'estate. Anche le altre spese sono notevolmente aumentate, in dipendenza, principalmente, dai sussidi per integrazioni di prezzi e dal servizio del debito pubblico. Per l'esercizio 1942/43 l'onere

Entrate di bilancio in Italia.

(Miliardi di lire)

	Esercizio finanziario *		
	1940/41	1941/42	1942/43
Imposte dirette	8.914	9.548	10.817
Tasse e imposte indirette	8.954	11.127	11.330
Dogane e imposte indirette sui consumi	6.328	6.135	6.132
Monopoli	4.499	6.017	8.213
Lotto e lotterie	519	584	673
Totale dei principali cespiti di entrata	29.215	33.412	37.166
Rimborsi e consorzi	700	1.298	1.217
Entrate diverse	4.118	3.508	4.644
Totale entrate effettive normali	34.033	38.218	43.027
Ricuperi dipendenti dalle spese di guerra	201	3.006	5.857
Totale	34.234	41.224	48.884

* L'esercizio finanziario termina il 30 giugno.

per le integrazioni di prezzi è stato indicato in 11,8 miliardi di lire; quello per il servizio del debito pubblico, salito da 4¹/₂ miliardi di lire nel 1934/35 a 14 miliardi nel 1942/43, è stato previsto in 16¹/₂ miliardi per il 1943/44; a questo livello esso assorbirà un terzo delle entrate ordinarie. Rigide economie sono state introdotte nell'esercizio 1942/43, comprendenti, tra l'altro, la

sospensione di certi lavori pubblici urgenti per un importo complessivo di 3¹/₂ miliardi di lire. Le uscite di bilancio sono più che raddoppiate nel confronto tra l'esercizio 1939/40 e quello 1942/43; la quota-parte delle stesse, che è coperta da entrate ordinarie, è scesa da 53% a 32%, percentuale che, secondo il ministro delle finanze, era la più bassa fra tutte nei confronti con gli altri paesi belligeranti.

Le entrate di bilancio nel 1942/43, analizzate nella tabella alla pagina precedente, superano di 14,6 miliardi di lire quelle del 1940/41; l'aumento proviene per 9 miliardi dai tributi fiscali ed altre entrate ordinarie e per 5,6 miliardi dai recuperi dipendenti dalle spese di guerra. Al disavanzo di bilancio si è fatto fronte mediante ricorso al credito a medio e lungo termine e coll'aumentare gli impegni netti del Tesoro (comprendenti il debito fluttuante ed i residui passivi). La tabella seguente riassume le attività e passività complessive dello Stato, nonchè le passività nette del Tesoro, alla fine d'ogni esercizio finanziario dal 1935 al 1943.

Attività e passività dello Stato italiano.

(Miliardi di lire)

Fine giugno	Attività			Totale delle passività ³⁾	Eccedenza delle passività	Disavanzo reale del conto del Tesoro ⁴⁾
	disponibili ¹⁾	altre ²⁾	totali			
1935	24,3	72,3	96,6	126,0	29,4	16,4
1936	24,5	76,8	101,3	133,4	32,1	22,3
1937	29,4	62,7	112,1	154,0	41,9	33,0
1938	27,3	89,3	116,6	162,9	46,3	42,4
1939	27,5	93,8	121,3	175,2	53,9	54,3
1940	34,4	103,1	137,5	210,4	72,9	61,3
1941	41,9	103,5	145,4	281,8	136,4	110,9
1942	.	.	.	.	.	142,6
1943	.	.	.	.	.	180,0

¹⁾ Compresa le attività proprie del Tesoro (indicate separatamente fino al 1935, anno in cui ammontavano a 7,3 miliardi di lire) nonchè le proprietà immobiliari ed altre (indicate separatamente fino al 1935, anno in cui ammontavano a 16,9 miliardi). Viene inoltre considerato ufficialmente come "disponibile" un complesso di beni di natura industriale per circa 30 miliardi di lire non compreso nelle cifre di questa colonna.

²⁾ Questa colonna comprende, oltre al 30 miliardi di lire di cui alla nota precedente (cifra rimasta praticamente invariata dal 1935 al 1941): materiale militare (24,2 miliardi di lire nel 1935, 51,6 miliardi nel 1941) beni destinati al servizio dello Stato (4,8 miliardi di lire nel 1935, 7,3 miliardi nel 1941) e materiale artistico e scientifico (di valore rimasto praticamente invariato a 14 miliardi dal 1935 al 1941).

³⁾ Questa colonna comprende le passività lorde del Tesoro (indicate separatamente fino al 1935, anno in cui ammontavano a 23,7 miliardi) più il debito pubblico (consolidato, perpetuo, redimibile ed altro).

⁴⁾ Le cifre di questa colonna sono comprese in quelle della colonna precedente e ne rappresentano la parte finanziaria: le attività e passività lorde del Tesoro sono state indicate separatamente per l'ultima volta il 30 giugno 1935, rispettivamente in 7,3 miliardi e 23,7 miliardi di lire (vedansi le note 1 e 3). L'aumento annuo delle passività nette del Tesoro rappresenta quella parte del disavanzo di bilancio che non è coperta da prestiti a lunga e media scadenza.

Il rapido incremento delle passività del Tesoro è una caratteristica degli ultimi anni. Nei tre anni di guerra fino al giugno 1943 il totale dei disavanzi di bilancio, cioè 228 miliardi di lire (vedasi la tabella alla pagina 220) fu coperto per 109 miliardi mediante ricorso al prestito, mentre per 119 miliardi andò ad aumentare le passività nette del Tesoro, le quali, pertanto, sono passate da 61 miliardi di lire nel giugno 1940 a 180 miliardi nel giugno 1943.

Uno studio sulla situazione del debito pubblico e delle passività del Tesoro alla fine di marzo 1943, apparso in un giornale finanziario estero per la prima volta dal 1935, può riassumersi come nella tabella seguente.

Debito pubblico italiano e passività del Tesoro.

(Fine marzo 1943, miliardi di lire)

Buoni novennali	123,7
Altro debito consolidato o redimibile ¹⁾	86,7
Buoni del Tesoro ordinari	43,3
Anticipazioni della Banca d'Italia ²⁾	59,9
Altre anticipazioni in conto corrente ³⁾	53,8
Biglietti di Stato ⁴⁾	5,8
Annualità	38,9
Totale del debito e delle passività	412,1

¹⁾ Compresi i certificati di credito per finanziamento di opere pubbliche.

²⁾ Per un miliardo di lire anticipazione ordinaria e per 58.882 milioni anticipazioni straordinarie.

³⁾ Principalmente dalla Cassa di depositi e prestiti, alla quale affluiscono i fondi delle casse di risparmio.

⁴⁾ L'emissione di biglietti di Stato di piccolo taglio è descritta al capitolo VI.

La rubrica "annualità" comprende i residui passivi di pagamenti statali; a questi ultimi si fa fronte mediante un sistema di annualità in gran parte rifinanziate dalla Banca d'Italia per tramite del Consorzio per sovvenzioni su valori industriali, come è stato spiegato nella nostra dodicesima relazione annuale. Gli arretrati sono passati da 2,6 miliardi di lire nel giugno 1939 a 16 miliardi nel giugno 1940; alla fine del marzo 1942 figuravano a carico del ministero delle finanze annualità estendenti sopra dieci anni, per un valore complessivo di 29,7 miliardi di lire, provenienti dal ritardato pagamento delle ordinazioni di guerra (ordinazioni rifinanziate per il tramite del Consorzio per un complesso di 10 miliardi di lire fino a tutto il 1941); alla fine di marzo 1943 le annualità si trovavano iscritte per un complesso di 38,9 miliardi di lire.

Il ricorso dello Stato al credito a lungo termine durante la guerra si è effettuato quasi interamente mediante emissioni a 97½ di buoni novennali 5% esenti da imposte e fruttanti, tenuto conto dei premi ecc., 5,93%; i 45 miliardi di lire presi a prestito nel 1941/42 furono ricavati mediante due emissioni di tali buoni nel settembre 1941 e nel febbraio 1942. Tra le altre misure prese nel 1942 va ricordata la creazione di speciali buoni del Tesoro quinquennali 3% come investimento obbligatorio e bloccato di tre categorie di fondi: a) profitti di guerra; b) 20% del danaro fresco ricavato da emissioni private di azioni o altri aumenti di capitale; c) fondi di pari ammontare a quelli impiegati nell'acquisto di azioni in borsa. Poichè tali nuovi buoni furono creati piuttosto a scopo di controllo che non per raccogliere fondi, non si attendeva da questa emissione un forte ricavo di danaro fresco; anzi, al principio del 1943 il provvedimento fu modificato, venendo abrogata la disposizione ricordata sotto c).

Nel settembre 1942 fu fatto uno sforzo per abbassare i tassi d'interesse, mediante l'emissione di una serie di buoni novennali 4% al prezzo di 92 (il cui rendimento, però, tenuto conto dei premi ecc., era pur sempre di 5,68%); ne furono sottoscritti per 25 miliardi di lire. Tra le altre riduzioni di tassi

d'interesse vanno ricordate quelle da 5 a 4% per i buoni ordinari del Tesoro a 12 mesi e quelle, in misura corrispondente, per gli altri a scadenza più breve, mentre venivano soppressi i buoni a uno e due mesi. Però nei primi tempi del 1943 gli sforzi della politica del danaro a buon mercato si esaurirono. Sebbene il saggio di sconto ufficiale sia rimasto invariato a 4½% dal 1936, il tasso d'interesse sui depositi presso la Banca d'Italia fu rialzato nel marzo 1943 da 1½ a 3%, con effetto retroattivo dal 12 dicembre 1942. Il tasso d'interesse sui depositi privati, fino allora infruttiferi, fu stabilito in 1½%. I tassi sui buoni del Tesoro furono ripristinati al livello anteriore al settembre 1942 e si tornò ad emettere buoni a un mese ed a due mesi (con interesse a 3¼%). Nel giugno 1943 un'emissione di buoni quinquennali 5% esenti da imposte, offerti in sottoscrizione a 97, fruttò 12 miliardi di lire (senza contare la Sicilia e la Sardegna); questi buoni, esenti da imposte, potranno venire utilizzati dopo tre anni in pagamento d'imposte e durante il primo triennio fruttano, tenuto conto dei premi che valgono ½% all'anno, più di 6%, netto d'imposte. In seguito agli avvenimenti del luglio 1943, il mercato dei buoni del Tesoro provò debolezza e registrò quotazioni corrispondenti ad un rendimento fino a 12%, senza tener conto dei premi.

Nel suo discorso del principio di agosto 1943, il ministro delle finanze dichiarò che, al 30 giugno 1943, il debito pubblico a lungo e a medio termine (consolidato e redimibile) più i biglietti di Stato in circolazione, ammontavano a 256,9 miliardi di lire; aggiungendo a questa cifra i 168,9 miliardi di debito fluttuante (buoni ordinari del Tesoro e debito verso la Banca d'Italia e la Cassa di depositi e prestiti) si giunge ad un totale di 425,8 miliardi di lire, non comprese le annualità inerenti ad opere e forniture eseguite, nonchè a contributi liquidati o scontati.

Nel luglio 1943, constatandosi un forte regresso delle entrate ordinarie, nonchè dei buoni ordinari del Tesoro in circolazione, il Tesoro dovette ricorrere in più larga misura alla Banca d'Italia, prelevandone nel detto mese 10,4 miliardi di lire, ciò che ha portato il totale delle anticipazioni dirette della banca al Tesoro a 58 miliardi di lire. Tenuto conto inoltre dell'aiuto prestato dalla Banca al Consorzio per sovvenzioni su valori industriali (34,2 miliardi di lire) in relazione alle cessioni dei certificati di credito emessi dal Tesoro in pagamento a fornitori militari; tenuto conto altresì dei sussidi alle famiglie dei richiamati, delle sovvenzioni per lavori pubblici, dei pagamenti di ordinazioni e servizi di guerra e delle numerose altre occasioni nelle quali la banca centrale ha fornito biglietti direttamente o indirettamente, si conclude che l'aumento dei biglietti in circolazione della Banca d'Italia, da 25,3 miliardi di lire alla vigilia dell'entrata in guerra dell'Italia, a 96,5 miliardi il 20 luglio 1943, è imputabile interamente ai bisogni dello Stato (l'andamento della circolazione

dei biglietti in Italia, quale si deduce dai dati più recenti, è esaminato alle pagine 356/57). Nell'ottobre 1943 i ritiri dai depositi bancari, nell'Italia settentrionale, sono stati sottoposti a restrizioni.

Per quanto riguarda i territori occupati nell'Europa occidentale, occorre generalmente riordinare le cifre delle situazioni pubblicate, se si vuole raggiungere una certa uniformità e farsi una idea più chiara della situazione di quanto non lo permettano le statistiche ufficiali. In Francia, tanto le spese di occupazione, quanto il finanziamento dei conti di compensazione, figurano fuori bilancio come "spese d'armistizio" straordinarie; nel Belgio, le spese d'occupazione sono trattate come uscite di bilancio, ma i conti di compensazione sono finanziati direttamente dalla banca d'emissione fuori bilancio; in Danimarca, tanto i pagamenti alle autorità occupanti, quanto il finanziamento delle compensazioni, sono effettuate direttamente dalla Banca nazionale fuori bilancio. E' chiaro che il finanziamento delle spese d'occupazione e le anticipazioni in conto compensazione in valuta nazionale (con garanzia statale) vanno assimilati, dal punto di vista monetario, alle uscite di bilancio. Per esempio, le percentuali di spese coperte con proventi fiscali, o mediante ricorso al credito della banca centrale, hanno un significato preciso se si applicano al totale del finanziamento statale, non però se si applicano soltanto alle uscite ordinarie di bilancio, che non comprendono le spese per l'occupazione ed i conti di compensazione. Sebbene le informazioni siano incomplete, in qualche caso appena frammentarie, si è seguito per quanto possibile un criterio di uniformità nella compilazione delle statistiche che seguono.

La situazione del bilancio in Francia nel 1942 subisce l'influenza preponderante delle spese dipendenti dall'armistizio. I conti mensili del Tesoro, la cui pubblicazione, sospesa dall'agosto 1939, è stata ripresa nel 1942, registrano uscite durante l'anno per complessivi 305 1/2 miliardi di franchi francesi, di cui oltre metà, cioè 157 1/2 miliardi, rappresentano spese dipendenti dall'armistizio. A queste cifre vanno aggiunte quelle della Cassa autonoma d'ammortamento (che compie il servizio del debito pubblico mediante una speciale assegnazione fiscale) cioè approssimativamente 10 miliardi di franchi al netto delle entrate. In realtà, i pagamenti per spese d'occupazione imputabili al 1941 furono eseguiti in parte soltanto nel 1942; se si considera questo fatto, le erogazioni totali nel 1942 giungono a 353 1/2 miliardi di franchi, contro 246 miliardi nel 1941. Le imposte e gli altri redditi ordinari coprono 33,6% delle uscite totali, comprese quelle della Cassa d'ammortamento, ma soltanto 29,2% se si tiene conto dei ritardati pagamenti per spese d'occupazione.

I proventi fiscali sono aumentati nel 1942; i rendiconti completi per l'esercizio indicano entrate per 79 miliardi di franchi, contro 64 miliardi nel 1941. Nel 1943 sono state rialzate le aliquote dei tributi e si ha un maggiore rendimento di circa 22 miliardi di franchi rispetto al 1942. D'altra parte, le uscite di bilancio propriamente dette nel 1942 sono rimaste di circa 5½ miliardi di franchi inferiori alle previsioni; pertanto, il disavanzo di bilancio di 37 miliardi nel 1942 è risultato inferiore di 20 miliardi di franchi a quello previsto; tuttavia esso rappresenta meno di un quinto della somma totale finanziata mediante operazioni di credito.

Le spese in dipendenza dall'armistizio, indicate nei rendiconti del Tesoro (escluse, per esempio, quelle sostenute dalle ferrovie e dalle poste, telegrafi e telefoni) salirono da 142 miliardi di franchi nel 1941 a 157½ miliardi nel 1942 e per il 1943 sembra probabile che si raggiunga l'alto livello di 260 miliardi di franchi. In realtà l'aumento effettivo delle spese d'armistizio dal 1941 al 1942 è stato anche superiore, dato l'utilizzo in maggior misura

Francia — Bilancio francese e conti del Tesoro¹⁾.

(Miliardi di franchi francesi)

	Anno civile		
	1941	1942	1943 ²⁾
Uscite:			
In bilancio ³⁾	122	133	144
In conto armistizio:			
spese d'occupazione ⁴⁾	130	124½	210
sbilancio tedesco in conto compensazione ⁵⁾	12	33	50
anticipazioni del Tesoro e oneri vari	2	15	15
Totale delle spese del Tesoro	266	305½	419
Tributi ed altre entrate ordinarie	79	96	102
Totale del finanziamento del Tesoro a credito	187	209½	317
Netto finanziamento a credito⁶⁾	167	257½	317
Anticipazioni:			
dalla Banca di Francia			
lorde	71	68	.
nette ⁷⁾	51	116	.
da altri enti — totale	116	141½	.
di cui: a lungo termine	1½	16½	.
a breve termine	89½	113	.
partite varie ⁸⁾	25	12	.

1) Conti consuntivi per il 1941 e 1942; previsioni per il 1943.
 2) Nell'agosto del 1943 sono stati approvati crediti supplementari per 4,7 miliardi di franchi destinati in gran parte a sussidi per integrazioni di prezzi; anche le previsioni per le entrate sono state aumentate di 2,1 miliardi. Durante i primi nove mesi dell'esercizio finanziario le uscite sono ammontate a 96,5 miliardi e le entrate fiscali ed altre a 84,7 miliardi; le spese di occupazione raggiunsero 162,6 miliardi e l'eccedenza nel conto compensazione con la Germania 40 miliardi.
 3) Ordinarie e straordinarie insieme per il 1941 e 1942. Per il 1943 questa distinzione è stata soppressa. Le cifre riportate non comprendono la Cassa autonoma d'ammortamento.
 4) Per il 1941 i versamenti quotidiani alle autorità tedesche si elevarono a 400 milioni di franchi fino al 10 maggio, dopo a 300 milioni; si avrebbe quindi un totale di 122½ miliardi, che salirebbe a 130 miliardi aggiungendovi altre spese, come quelle per i biglietti d'alloggio. Per il 1942 i versamenti quotidiani di 300 milioni di franchi danno un totale di 109½ miliardi, il quale, tenendo conto di altri oneri, sale a 123½ miliardi che figurano nel rendiconto del Tesoro; a questa cifra si è aggiunto ancora 1 miliardo di franchi, netto esborso per requisizioni eseguite per conto delle autorità tedesche. (Queste cifre comprendono anche i pagamenti all'Italia, in misura, però, relativamente piccola: per il 1942 essi possono valutarsi in 2,1 miliardi di franchi. Con un decreto del 9 febbraio 1943 fu istituito un nuovo conto del Tesoro nel quale vennero registrate le anticipazioni del governo francese a fronte delle spese delle forze armate italiane in Francia.) Per il 1943 la rata giornaliera dei versamenti in favore della Germania è stata portata a 500 milioni di franchi, da cui vanno sottratti 200 milioni al mese, ma aggiunti una volta tanto 10 miliardi a titolo di applicazione retroattiva dell'aumento a 500 milioni a partire dall'11 novembre 1942. Ciò porta ad un totale di 190 miliardi di franchi, al quale vanno aggiunte le spese per i biglietti d'alloggio ed il nuovo conto per pagamenti all'Italia, ciò che insieme fa un importo supplementare di almeno 20 miliardi.
 5) Anticipazioni del Tesoro all'Ufficio francese di compensazione, per finanziare il disavanzo nel conto franco-tedesco.
 6) In considerazione dell'istituzione del conto delle Reichskreditkassen nel 1941 e della sua soppressione nel 1942, si ottiene un quadro più vicino alla realtà se si tiene conto dell'utilizzo dei fondi per spese d'occupazione, piuttosto che della loro erogazione. Valutando l'utilizzo in 101½ miliardi di franchi nel 1941 e 157 miliardi nel 1942, più le spese per i biglietti d'alloggio e requisizioni, indicate sotto 4), si ottengono le cifre per il finanziamento netto.
 7) Si è tenuto conto dell'utilizzo dei fondi per spese d'occupazione da parte delle autorità tedesche, come detto sotto 5), e non soltanto della loro erogazione alle date prescritte.
 8) Sono compresi per il 1942 i prelievi sui conti del Tesoro per 3½ miliardi di franchi e circa 6 miliardi in sospeso (corrispondenti in parte ad operazioni coi territori d'oltremare separati dalla metropoli).

dei fondi per le spese d'occupazione (vedasi tabella pag. 227) e questo fatto costituisce il fattore dominante della situazione del Tesoro francese, nonché della situazione monetaria del paese.

La parte delle spese del Tesoro non coperta da entrate ordinarie ammontò nel 1942 a quasi 210 miliardi di franchi, ma il ricavo effettivo dei finanziamenti rimase leggermente sotto i 200 miliardi di franchi. Il movimento del

Debito pubblico francese.¹⁾
(Miliardi di franchi francesi)

Fine mese	Agosto 1939	Dic. 1941 ²⁾	Dic. 1942	Movimento nel 1942	Settembre 1943	Movimento nei primi nove mesi del 1943
Lungo termine: consolidato redimibile	55 248	55 278	44 306	- 11 + 28	44 344	- + 38
Medio e breve termine: buoni del Tesoro ecc.	107	321	421	+ 100	485	+ 64
Banca di Francia	36	227	295	+ 68 ³⁾	382	+ 87 ³⁾
Totale	446	891	1066	+ 185⁴⁾	1255	+ 189⁴⁾

1) Compresa la Cassa autonoma d'ammortamento.

2) Cifre pubblicate come riferentisi al 1° gennaio 1942.

3) Cifra riferentisi all'insieme delle banche d'emissione (compresa quelle coloniali) ma per la massima parte imputabile alla Banca di Francia. Secondo le situazioni di fine d'anno, le anticipazioni di questo istituto aumentarono di 67½ miliardi di franchi nel 1942.

4) Non tutte le variazioni si riferiscono a uscite o entrate in contanti; se si tiene conto d'altri elementi, come le conversioni, le oscillazioni dei cambi ecc., che nel 1942 assorbono 12 miliardi di franchi, si conclude che nel detto anno il ricavo complessivo dei finanziamenti fu di 197 miliardi di franchi.

debito pubblico a partire dall'inizio della guerra è riassunto nella tabella qui a fianco, dalla quale si rileva che, riferito al complesso del debito pubblico, il cui volume era quasi tre volte quello d'anteguerra, l'insieme dei debiti a lungo termine si è ridotto da oltre due terzi a meno di un terzo,

quello dei debiti a medio e breve termine aumentando nella proporzione inversa.

Le emissioni a lungo termine dello Stato e degli enti pubblici dopo l'armistizio furono in gran parte destinate a conversioni; vecchi prestiti per circa 100 miliardi di franchi sono stati convertiti, i rendimenti effettivi dei nuovi venendo abbassati a poco sopra 3½%. Nel gennaio 1943 la Cassa autonoma d'ammortamento riuscì ad effettuare una conversione alla pari di vecchie emissioni in obbligazioni 3½%.

Il debito a breve e media scadenza — buoni del Tesoro, buoni quadriennali a risparmio ed anticipazioni della Banca di Francia — rappresenta quasi 90% dell'aumento del debito pubblico totale nel 1942. La novità più importante nel campo dei finanziamenti statali fu l'introduzione, nel maggio 1942, di buoni a risparmio quadriennali emessi in tagli fino a 1 milione di franchi e fruttanti interesse a 3%, corrisposto, per il primo biennio, sotto forma di abbuono sul prezzo d'emissione; per l'ultimo biennio, come premio di rimborso. Fu ammesso il rimborso anticipato a determinate condizioni, in

seguito rese più larghe. I buoni a risparmio furono emessi in ragione di una media mensile di circa 1 miliardo di franchi e, nel marzo 1943, ne circolavano per circa 10 miliardi. (Una legge emanata nel febbraio 1943 ha reso obbligatorio il deposito di "riserve per il rinnovo di scorte di magazzino" presso il Tesoro, a differenza del sistema tedesco dei depositi d'investimento industriale e dei depositi per rinnovo di scorte di magazzino, che esige il deposito presso una banca anzichè presso il Tesoro. Tali depositi fruttano interesse a $2\frac{1}{4}\%$, cioè come i buoni del Tesoro a un anno.)

Le anticipazioni ordinarie della Banca di Francia al Tesoro diminuirono di $1\frac{1}{4}$ miliardi di franchi durante il 1942, ma le anticipazioni speciali dipendenti dalle spese d'occupazione salirono di $68\frac{1}{2}$ miliardi di franchi. La tabella seguente mostra in quale misura le spese d'occupazione sono state sostenute direttamente dalla Banca di Francia.

Francia — Finanziamento delle spese d'occupazione e d'altri oneri dipendenti dall'armistizio.¹⁾
(Miliardi di franchi francesi)

Anno	Spese totali (in dipendenza dall'armistizio ¹⁾)			Spese d'occupazione propriamente dette		
	Totale delle spese	Finanziamenti mediante		Totale degli accreditamenti ²⁾	su cui	
		anticipazioni speciali della Banca di Francia	buoni del Tesoro		prelevamenti delle autorità tedesche ³⁾	movimento del conto delle Reichs- kreditkassen ⁴⁾
1940 ⁵⁾	80,0	80,7	(- 0,7)	80,0	35,2	+ 44,8
1941 ⁶⁾	142,0	61,8	80,2	121,5	101,7	+ 19,8
1942 ⁷⁾	157,5	68,5	69,0	109,5	157,2	(- 47,7)
Totali	379,5	211,0	169,5	311,0	294,1	+ 16,9
1943 (genn. — sett.) ⁸⁾	202,6	84,8	117,8	144,4	145,8	(- 1,4)
Totali	582,1	295,8	286,3	455,4	439,9	+ 15,5

¹⁾ Totale delle spese d'occupazione, del costo dei biglietti d'alloggio ecc., più il finanziamento dell'eccedenza di esportazioni verso la Germania (quale indicata nei rendiconti del bilancio).

²⁾ Gli accreditamenti, eseguiti con dieci giorni di preavviso, sono conteggiati nella misura giornaliera indicata nella nota 4 alla tabella alla pagina 225.

³⁾ Utilizzo effettivo per pagamenti o per costituzione di una riserva di biglietti alla Banca di Francia.

⁴⁾ I fondi furono accumulati (+) nel conto delle Reichskreditkassen alla Banca di Francia nel 1940/41; ne furono ritirati (-) nel 1942.

⁵⁾ Dal 25 giugno 1940 al 2 gennaio 1941.

⁶⁾ Dal 3 gennaio al 31 dicembre.

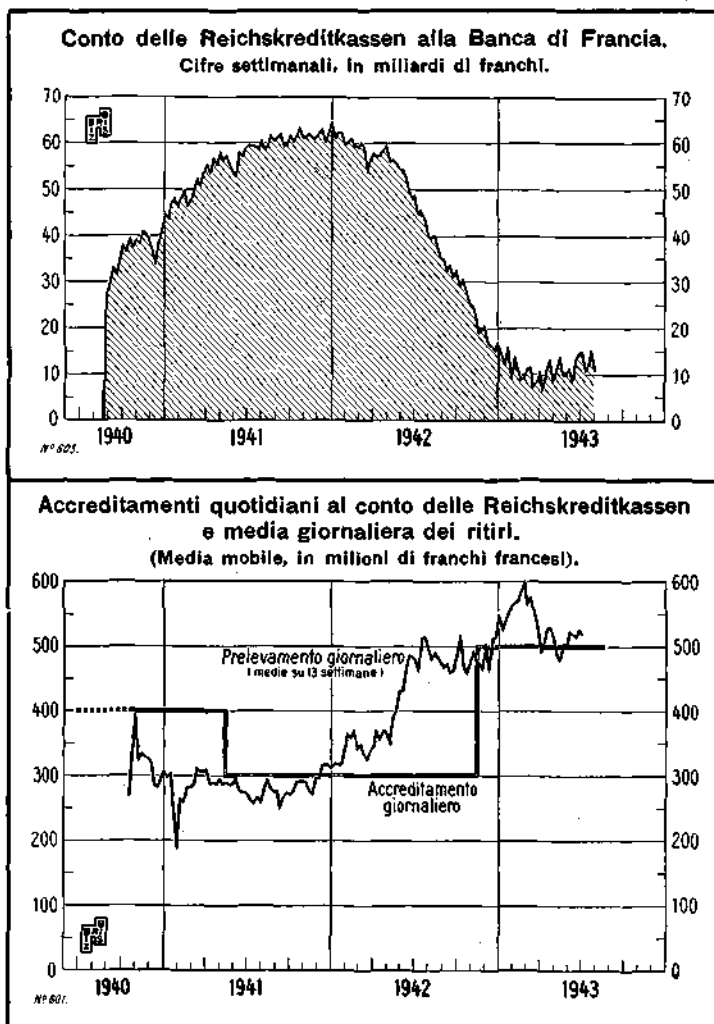
⁷⁾ Anno civile 1942.

⁸⁾ Dal 1° gennaio al 30 settembre.

Si rileva dalla tabella che le somme versate fino a tutto il settembre 1943 raggiunsero la cifra di 582 miliardi di franchi, equivalenti a RM 29 miliardi, e provennero per $50,8\%$ da anticipazioni della Banca di Francia, per $49,2\%$ da emissioni a breve termine del Tesoro.

Per quanto riguarda il tributo per spese d'occupazione propriamente dette accreditato nel conto delle Reichskreditkassen alla Banca di Francia, mentre nel 1940 soltanto metà circa e nel 1941 quattro quinti delle somme versate furono effettivamente utilizzati, nel 1942 le disponibilità esistenti furono intac-

cate per quasi 50 miliardi di franchi, oltre l'utilizzo fino ad esaurimento dei 109¹/₂ miliardi ricevuti durante l'anno. Coll'aumento dei pagamenti giornalieri a 500 milioni di franchi a partire dall'11 novembre 1942, i prelevamenti del-



Nota. Le cifre del conto delle Reichskreditkassen provengono dalla situazione settimanale della Banca di Francia. La media giornaliera dei ritiri è stata calcolata confrontando le somme accreditate in conto col movimento settimanale dello stesso.

di 100 miliardi di franchi a questo proposito) mentre al contempo le autorità occupanti andavano probabilmente accumulando importanti riserve di biglietti.

Ne viene di conseguenza che l'espansione monetaria non ha seguito il ritmo degli accreditamenti, determinato dalle loro date ed importi, quali indicati nelle statistiche del Tesoro, bensì il ritmo determinato dagli effettivi prelevamenti, cioè dal metodo di utilizzo delle disponibilità da parte delle autorità tedesche; ciò risulta in particolare dal confronto delle quattro fasi riassunte nella seguente tabella.

l'autorità occupante si sono trovati ad eguagliare approssimativamente gli accreditamenti quotidiani, dimodochè il conto delle Reichskreditkassen durante i primi nove mesi del 1943 si è mantenuto abbastanza stabile tra 7 e 16 miliardi di franchi.

Le spese delle autorità occupanti cominciarono, nel maggio 1942, a superare notevolmente i versamenti giornalieri nel conto delle Reichskreditkassen, in relazione, a quanto sembra, coll'inizio di vasti lavori da parte tedesca (organizzazione Todt ecc.) e di grandi ordinazioni di guerra (nell'estate fu citata ufficialmente la cifra

Francia — Finanziamento delle spese d'occupazione e utilizzo dei fondi.

	Fasi d'utilizzo delle disponibilità per spese d'occupazione				Periodo complessivo:
	dal 25 giugno 1940 al 30 aprile 1941	dal 1° maggio 1941 al 30 aprile 1942	dal 1° maggio al 31 dicembre 1942	dal 1° gennaio 1943 al 30 settembre 1943	dal 25 giugno 1940 al 30 settembre 1943
	310 giorni	365 giorni	245 giorni	273 giorni	1193 giorni
	Milioni di franchi francesi				
Media giornaliera dell'accreditamento	413 ¹⁾	300	300	529 ²⁾	382
dei ritiri	226	295	475	534	369
dell'avanzo o disavanzo (—)	+ 187	+ 5	— 175	— 5	+ 13
	Miliardi di franchi francesi				
Totale somme accreditate	128,0 ³⁾	109,5	73,5	144,4 ⁴⁾	455,4 ⁴⁾
„ „ ritirate	70,1	107,7	116,3	145,8	439,9
Supero degli accreditamenti (+) o degli addebitamenti (—)	+ 57,9	+ 1,8	— 42,8	— 1,4	+ 15,5
Finanziamento delle somme ritirate: mediante emissione di buoni del Tesoro	24,3	50,3	25,4	59,5	159,6
da parte della Banca di Francia: aumento delle anticipazioni speciali	103,7	59,2	48,1	84,8	295,8
movimento delle Reichskreditkassen⁵⁾	— 57,9	— 1,8	+ 42,8	+ 1,4	— 15,4
Totale	45,8	57,4	90,9	85,2	280,4
Aumento dei biglietti in circolazione	57,9 ⁶⁾	59,3	91,1	85,2	293,5 ⁶⁾
	Miliardi di franchi francesi				
Medie mensili: Somme ritirate	6,9	9,0	14,5	16,2	11,1
Finanziamento mediante emissione di buoni del Tesoro	2,4	4,2	3,2	6,6	4,0
Finanziamento da parte della Banca di Francia	4,5	4,8	11,4	9,6	7,1
Aumento della circolazione	5,7 ⁶⁾	4,9	11,4	9,5	7,4 ⁶⁾

1) Durante la prima fase i versamenti furono fatti in ragione di 400 milioni di franchi al giorno, ma l'accreditamento medio supera leggermente questa cifra a cagione dell'anticipo di dieci giorni nella data dei pagamenti.
2) A partire dal 1° gennaio 1943 gli accreditamenti giornalieri sono stati elevati a 500 milioni di franchi, più un'aliquota dell'arretrato dall'11 novembre 1942 (vedasi la nota 4) alla pagina 225).
3) Compresi 4 miliardi di franchi pagati in anticipo fino al 10 maggio 1941.
4) Compresi 5 miliardi di franchi pagati in anticipo fino al 10 ottobre 1943.
5) Accumulazione di fondi nel conto (—) o supero dei ritiri (+).
6) Dal 10 giugno 1940.

Se si eccettua la prima fase, relativamente alla quale l'aumento dei biglietti in circolazione non è noto con precisione (perchè la pubblicazione delle situazioni della Banca di Francia fu soppressa dal 10 giugno) mentre si sa che altre partite attive ebbero grande rilievo (specialmente le anticipazioni ordinarie al Tesoro) nelle altre fasi l'aumento stesso è quasi esattamente parallelo all'utilizzo delle somme accreditate presso la Banca di Francia per spese d'occupazione. Nella seconda fase di dodici mesi, terminata il 30 aprile 1942, l'importo medio mensile prelevato dalle autorità occupanti fu di 9 miliardi di franchi, di cui

4,2 miliardi provenienti da emissioni di buoni del Tesoro e 4,8 miliardi dalla Banca di Francia. I biglietti in circolazione aumentarono di 4,9 miliardi di franchi al mese. Nella terza fase di otto mesi fino al 31 dicembre 1942 la media mensile dell'utilizzo fu di 14,5 miliardi di franchi, di cui soltanto 3,2 miliardi provenienti da emissioni di buoni del Tesoro e 11,4 miliardi di franchi dalla Banca di Francia, la cui circolazione di biglietti quindi aumentò della stessa cifra. Pertanto, a partire dal maggio 1942 e fino al dicembre dello stesso anno, i prelevamenti delle autorità occupanti aumentarono di 5¹/₂ miliardi di franchi al mese, mentre le emissioni di buoni del Tesoro fruttavano 1 miliardo di franchi di meno, cosicchè la Banca di Francia dovette fornire 6¹/₂ miliardi di più e l'emissione di biglietti si accrebbe di circa 11¹/₂ miliardi di franchi al mese, anzichè di una cifra inferiore a 5 miliardi come in precedenza. Nei primi nove mesi della quarta fase, che si inizia col 1943, il prelevamento medio mensile è salito a 16,2 miliardi di franchi, di cui 6,6 miliardi coperti coll'emissione di buoni del Tesoro e 9,6 miliardi anticipati dalla Banca di Francia; i biglietti in circolazione sono aumentati di 9,5 miliardi al mese.

L'aumento delle spese delle autorità occupanti ed i conseguenti prelevamenti sulle disponibilità delle Reichskreditkassen, senza corrispondente aumento dell'emissione di buoni del Tesoro, cagionò pertanto direttamente negli ultimi otto mesi del 1942 un'espansione della circolazione dei biglietti ad un ritmo più che doppio di quello del periodo precedente. Nel commentare questa situazione, la relazione annuale della Banca di Francia per il 1942 così si esprime: "La banca si rende conto appieno del peso degli oneri finanziari imposti alla Francia, i quali tendono a frustrare tutti gli sforzi per una ripresa".

Il ristagno degli affari della Banca di Francia, all'infuori dei prelevamenti per spese d'occupazione e dell'aumento dei biglietti in circolazione, appare dalle sue situazioni.

L'oro è rimasto allibrato per 85 miliardi di franchi; le anticipazioni ordinarie al Tesoro hanno subito leggere oscillazioni in prossimità del limite massimo fissato nel giugno 1940 in 70 miliardi di franchi. Gli avvenimenti nell'Africa settentrionale causarono un certo risveglio delle operazioni di credito nella prima metà di novembre 1942: i ritiri di depositi dalle banche, determinarono una qualche pressione sulla Banca di Francia ed il totale delle "altre partite attive" passò da 17 miliardi di franchi il 29 ottobre a 22 miliardi il 12 novembre; ma la crisi fu presto superata e, a mezzo dicembre, si era ristabilita la situazione anteriore.

La nuova legge bancaria del 13 giugno 1941 fa obbligo a tutte le banche costituite sotto forma di società anonima ed operanti in Francia di pubblicare, a partire dal 31 marzo 1942, i loro bilanci redatti

Banca di Francia.

(Miliardi di franchi francesi)

Data più prossima alla fine del mese	Attivo				Totale del bilancio	Biglietti	Passivo		
	Oro	Anticipazioni temporanee allo Stato		Altre partite attive			Conti correnti		
		ordinarie 1)	speciali 2)				Tesoro 4)	privati 5)	RK Kassen
1939 agosto	97	21	—	27	166	142	3	18	—
dicembre	97	35	—	17	171	151	2	15	—
1940 id.	85	64	72	16	292	218	1	27	41
1941 id.	85	69	143	15	365	270	2	25	65
1942 marzo	85	66	159	15	375	296	1	29	58
giugno	85	62	178	15	392	309	1	30	49
settembre	85	68	187	17	409	340	1	33	32
dicembre	85	68	211	18	435	383	1	30	17
1943 marzo	85	66	236	17	460	410	1	35	11
giugno	85	70	261	17	486	434	1	31	15
settembre	85	70	296	17	522	468	1	33	15

- 1) Esclusa l'anticipazione permanente di 10 miliardi di franchi, rimasta invariata durante il periodo considerato.
 2) Anticipazioni speciali al Tesoro, per coprire le spese d'occupazione; il limite legale di queste anticipazioni è stato elevato, il 30 settembre 1943, a 321 miliardi.
 3) Effetti allo sconto, anticipazioni a 30 giorni ed altre, effetti acquistati sul mercato.
 4) Compreso il conto della Cassa autonoma d'ammortamento. 5) Compresi altri impegni a vista.

secondo un modello uniforme, una volta al mese per le aziende con almeno 500 milioni di franchi di depositi (in numero di 31); una volta al trimestre per quelle minori (in numero di circa 150). Il complesso dei depositi presso le ventiquattro banche

Depositi presso banche francesi.

(Miliardi di franchi francesi)

Fine trimestre	Banche parigine			Banche provinciali (dieci)	Totale per 24 importanti banche francesi ²⁾
	Grandi banche (sei)	Banche d'affari (due)	Altre banche (sei ¹⁾)		
1941 dicembre ³⁾	96,4	8,0	11,9	16,6	132,9
1942 marzo	98,7	8,8	12,2	17,7	137,3 ⁴⁾
giugno	105,1	9,4	12,6	18,6	145,7
settembre	112,1	9,5	13,8	20,1	155,5
dicembre	114,9	10,9	14,7	21,2	161,8
1943 marzo	120,5	10,5	.	.	. ⁴⁾
giugno	127,2	11,8	14,4 ⁴⁾	23,5	176,9
settembre	131,0	.	.	.	.

L'espansione dei depositi è andata accelerandosi nel terzo trimestre, durante il quale l'aumento, per le ventiquattro banche, raggiunse quasi 10 miliardi di franchi, rallentandosi però nell'ultimo trimestre, con 6 miliardi d'aumento.

- 1) La cifra al 30 giugno 1943 si riferisce soltanto a cinque banche, restando esclusa una banca minore i cui depositi erano scesi alla fine del 1942 a 320 milioni di franchi.
 2) Inoltre contano fra le grandi banche quattro Istituti esteri con depositi per 5 miliardi di franchi alla fine del 1942 e una banca coloniale con depositi per circa 1 miliardo di franchi. Tra le banche estere la più importante è la Aéro-Bank, sotto controllo tedesco, la quale aumentò i suoi depositi da 1,1 miliardi di franchi il 30 giugno 1942 a 3 miliardi il 30 giugno 1943.
 3) Le cifre qui figuranti per il dicembre 1941 provengono da bilanci di vecchio modello e perciò non sono esattamente comparabili con quelle per il 1942.
 4) L'insieme dei depositi di 181 banche nazionali ed estere ammontava a 155,7 miliardi di franchi al 31 marzo 1942 ed a 200,2 miliardi al 31 marzo 1943.

Come nella precedente relazione annuale, si riassumono nella tabella seguente i bilanci di quattro grandi banche con sede centrale a Parigi. L'aumento dei depositi presso queste banche fu di 14,5 miliardi nel 1942, contro 14,7 miliardi nel 1941 e 19,9 miliardi nel 1940; in via relativa, l'aumento di 19% nel 1942 fu piuttosto inferiore a quello del totale presso tutte le banche; ma sembra che, mentre l'aumento dei depositi presso le banche commerciali in Francia tendeva a divenire sempre meno grande, d'altrettanto più forte divenisse l'aumento dei biglietti in circolazione. Nel novembre 1942 circa 2½ miliardi di franchi di depositi furono ritirati dalle quattro banche in questione (e buoni del Tesoro per un importo complessivo dello stesso ordine di grandezza furono scontati o pagati a scadenza).

Francia — Situazioni di quattro grandi istituti di credito¹⁾.
(Miliardi di franchi francesi)

Fine mese	Attivo			Passivo
	Cassa	Sconti ²⁾	Anticipazioni e scoperti	Depositi e conti correnti
1938 dicembre . . .	3,9	21,3	7,7	33,6
1939 id.	4,9	29,3	8,1	42,1
1940 id.	6,4	46,1	8,6	62,0
1941 id.	6,9	61,6	8,5	76,7
1942 marzo	7,2	62,5	9,7	78,6
giugno	6,9	66,1	10,2	84,4
settembre	6,9	73,1	10,2	89,5
dicembre	8,6	72,9	10,6	91,2
1943 marzo	7,7	73,8	9,6	96,3
giugno	7,5	79,4	9,3	102,0
settembre	7,8	84,2	8,9	104,8

¹⁾ Crédit Lyonnais, Comptoir National d'Escompte, Société Générale e Crédit Industriel et Commercial. Queste quattro banche raccolgono 57% del totale dei depositi indicato nella tabella precedente e circa 51% dei depositi presso le 161 banche che pubblicano bilanci.

²⁾ Nel portafoglio effetti delle banche predominano attualmente le cambiali del Tesoro.

Tre grandi banche hanno recentemente provveduto ad adeguare il proprio capitale all'aumento dei loro depositi: nel terzo trimestre del 1942 la Société Générale ha aumentato il capitale versato da 312½ milioni di franchi a 750 milioni (portando il capitale "autorizzato" a 1500 milioni di franchi) e la "Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie" (non compresa nella tabella) ha portato il capitale da 350 milioni di franchi a 525 milioni; nel gennaio 1943 il "Crédit Lyonnais" è stato autorizzato ad elevare il capitale da 400 milioni di franchi a 1000 milioni. Anche dopo questi incrementi il rapporto fra il capitale (più le riserve) ed i depositi rimase relativamente basso.

Nel 1941 il portafoglio cambiali del Tesoro si gonfiò parallelamente al volume dei depositi, ma nell'ultimo trimestre del 1942 le riserve in cassa furono rafforzate, mentre, d'altra parte, s'ebbe un certo risveglio delle anticipazioni e scoperti, specialmente nel primo trimestre. Ove si ritenga che il comportamento di queste quattro banche sia tipico di quello delle aziende di credito in genere, si darà rilievo al fatto che esse assorbono soltanto 23 miliardi di franchi di buoni del Tesoro nel 1942, contro circa 31 miliardi nel 1941. Sul

totale dei depositi presso gli stessi istituti, quelli vincolati rappresentano meno di 1% ed il portafoglio titoli di Stato a lungo termine è trascurabile.

In tali circostanze assunse maggiore importanza l'aumento dei depositi a risparmio. La tabella che segue mostra che la tendenza all'aumento negli ultimi anni ha ricevuto nuovo impulso al principio del 1943, allorchando fu aumentato il limite massimo consentito per i singoli depositi.

Nel 1942 l'aumento per 13,8 miliardi di franchi dei depositi presso le casse di risparmio fu più che doppio di quello dell'anno precedente; pur così cospicuo, esso non rappresenta che 43% dell'aumento dei depositi presso gli istituti di credito e 12% di quello dei biglietti in circolazione, ma denota tuttavia un importante cambiamento di tendenza, che è stato attribuito alla popolazione rurale. Dal 1938 alla metà del 1941 i depositi presso gli istituti di credito salirono a più del doppio, mentre quelli presso le casse di risparmio aumentavano di soli 14%; nel 1942 gli uni e gli altri si accrebbero di circa 20%.

Francia — Movimento dei depositi presso le casse di risparmio.*
(Miliardi di franchi francesi)

Epoca	Cassa nazionale	Altre casse	Totale
1940 gennaio/dicembre . . .	+ 0,6	- 0,6	0,0
1941 id.	+ 3,3	+ 3,5	+ 6,7
1942 id.	+ 6,6	+ 7,2	+ 13,8
1942 gennaio/marzo	+ 1,9	+ 2,5	+ 4,4
aprile/giugno	+ 1,4	+ 1,3	+ 2,6
luglio/settembre	+ 1,4	+ 1,3	+ 2,6
ottobre/dicembre	+ 2,0	+ 2,2	+ 4,1
1943 gennaio/marzo	+ 3,8	+ 5,3	+ 9,1
aprile/giugno	+ 2,9	+ 3,0	+ 5,9
Totale dei depositi alla fine del 1942	38,4	52,0	90,3

* Eccedenza di depositi (+) o di ritiri (-).

Per il 1942 il limite massimo dei singoli depositi presso le casse di risparmio fu rialzato da 20.000 a 25.000 franchi; il tasso di base dell'interesse fu abbassato da 2³/₄% nel 1940 a 2¹/₂% nel 1941; nel 1942 esso fu ridotto ulteriormente a 2¹/₄%, ma una remunerazione supplementare di 1/2% (cioè in tutto 2³/₄%) fu accordata ai depositi "stabili", cioè sui conti dai quali venissero prelevati meno di 8000 franchi nel corso dell'anno. Dal gennaio 1943 il tasso di base è stato ulteriormente ridotto a 1³/₄% con un supplemento di 3/4% sui depositi "stabili", i quali pertanto sono remunerati a 2¹/₂%. Contemporaneamente il limite massimo fu rialzato a 40.000 franchi (e quello dei ritiri ammessi sui depositi "stabili" a 10.000 franchi).

Una caratteristica degli ultimi tre anni è stata la rapida espansione del sistema dei giroconti postali. I depositi per conto privato, che ammontavano a soli 4 miliardi di franchi nell'agosto 1939, salirono a 13,7 miliardi nel dicembre 1941 e 18,8 miliardi nel dicembre 1942. Un fattore di questo incremento è indubbiamente stata la legge che ha reso obbligatorio l'impiego di questo mezzo per determinati pagamenti.

Francia — Tassi d'interesse (medie annue).

Anno	Rendita perpetua 3%	Obbligazioni		Rendimento delle azioni	Saggio di sconto della Banca di Francia	Buoni del Tesoro a un anno
		già sul mercato	di nuova emissione			
1938	4,02	6,10	6,93	4,29	2,70	3,13
1939	3,95	4,97	5,71	4,26	2,00	2,75
1940	4,06	4,79	5,91	3,99	2,00	3,00
1941	3,19	3,40	4,50	1,94	1,80	2,51
1942	3,14	3,08	3,73	1,22	1,75	2,25

I tassi d'interesse hanno conservato nel 1942 l'orientamento al ribasso. Oltre il suaccennato movimento dei tassi delle casse di risparmio una riduzione di $\frac{1}{4}$ % nel maggio 1942 ha abbassato a $2\frac{1}{2}$ % il tasso sui buoni del

Tesoro biennali. Il saggio di sconto della Banca di Francia è rimasto al livello di $1\frac{3}{4}$ %, al quale era stato ridotto nel marzo 1941. La tabella precedente, nella quale si sono riportate le medie annuali di taluni tassi e rendimenti, mostra quanto importante sia stato il loro movimento discendente a partire dal 1938.

Belgio — Tributi e finanziamento statale.

(Miliardi di franchi belga)

	Anno civile			
	1940	1941	1942	1943 (9 mesi)
Finanziamento:				
presso la banca centrale				
conti compensazione ¹⁾	3,2	8,5	18,5	17,9
anticipazione diretta ²⁾	6,1	5,8	3,2	(-4,2)
Totale	9,3	14,3	21,7	13,8
presso il mercato:				
a lungo termine	0,5	3,5	(-0,1)	2,3
a medio "	—	5,4	10,1	4,4
a breve "	5,8	4,7	7,3	16,0
Totale ³⁾	6,1	13,6	17,3	22,7
Totale del finanziamento	15,4	27,9	39,0	36,5
Tributi	8,2	12,3	13,8 ⁴⁾	11,2
Totale entrate per tributi e finanziamento	23,6	40,2	52,8	47,7
Spese d'occupazione ⁵⁾	4,5	16,3	18,5	15,0
Conti di compensazione	3,2	8,5	18,5	17,9
Altre uscite ⁵⁾	16,9	20,3	21,0	17,1
Totale delle uscite ⁵⁾	24,6	45,1	58,0	50,0
Provenienza delle entrate in percentuale del totale dei tributi e dei finanziamenti:				
banca centrale	39,4	35,6	41,1	28,9
mercato	25,8	33,8	32,3	47,6
tributi	34,8	30,6	26,1	23,5

¹⁾ Dal bilancio della Banca d'emissione.

²⁾ Aumento del debito pubblico nei portafogli della Banca nazionale e della Banca d'emissione, secondo le pubblicazioni speciali trimestrali (comprendenti gli acquisti sul mercato libero). Queste cifre non concordano esattamente con quelle della tabella alla pagina 236, in quanto le situazioni che figurano in quest'ultima non sempre coincidono con la fine del mese.

³⁾ Aumento del debito totale, dedotte le cifre sotto²⁾.

⁴⁾ Per effetto della proroga eccezionale fino alla fine d'aprile 1943 della contabilità del 1942 il totale è salito a 14,4 miliardi di franchi belga.

⁵⁾ Dati consuntivi per il 1940 e 1941 e preventivi per il 1942 e per i primi nove mesi del 1943.

⁶⁾ Questo totale sorpassa leggermente quello delle entrate fiscali e finanziarie, in quanto quest'ultimo non comprende le entrate ordinarie provenienti da cespiti diversi dai tributi, nonché taluni altri conti del Tesoro.

Nel Belgio il bilancio consuntivo per il 1942 e quello di previsione per il 1943 non sono stati pubblicati; ma le regolari statistiche fiscali ed i rendiconti del debito pubblico permettono di ricavare un quadro abbastanza preciso della situazione.

Il totale, ascendente a 53 miliardi di franchi,

delle entrate fiscali e finanziarie nel 1942 (compreso il finanziamento del conto compensazione con la Germania) rappresenta il quadruplo di quello per il 1939 (12½ miliardi di franchi); per il 1943, la cifra probabile (a giudicare dai risultati dei primi nove mesi) sembra essere 64 miliardi di franchi. La percentuale coperta da introiti fiscali è andata continuamente diminuendo nel periodo considerato nella tabella, mentre, naturalmente, aumentava d'altrettanto quella coperta con finanziamenti. Le spese dipendenti dall'armistizio (rimborso delle spese d'occupazione e finanziamento del conto compensazione) rappresentano più di metà delle uscite totali nel 1941 e quasi due terzi nel 1942 e 1943.

Il debito pubblico interno del Belgio è più che raddoppiato tra il 1939 ed il 1942, raggiungendo, nel settembre 1943, 111 miliardi di franchi, non compresi 3 miliardi di franchi di conti correnti postali e 44½ miliardi di garanzia statale alla Banca nazionale per la sua anticipazione alla Banca d'emissione (per finanziare il conto di compensazione con la Germania).

Il grosso del finanziamento di Stato dopo il 1939 ha assunto la forma di debito a breve scadenza, ma nel 1942 crebbe l'importanza dei titoli a medio termine. Nel giugno 1942 furono emessi alla pari certificati del Tesoro 3½% a scadenza tra cinque e quindici anni, ricavandosene 4,4 miliardi di franchi. Questi certificati sono rimborsabili a 101 dopo cinque anni, a 107 dopo dieci anni ed a 115 dopo quindici anni, cosicché il loro rendimento varia, secondo la scadenza, da 3,7 a 4,2 ed a 4,5%; una seconda emissione di certificati dello stesso tipo, effettuata nel dicembre 1942, fruttò 5,2 miliardi di franchi e, nell'aprile del 1943, un'emissione a 94 di buoni 3½% a 44 anni esenti da imposte produsse 3,6 miliardi di franchi. Le fatture per ordinazioni governative d'importo superiore a 75.000 franchi

**Belgio — Debito pubblico interno¹⁾
(compresa la garanzia).**

(Miliardi di franchi belga)

Fine trimestre	Debito pubblico				Garanzia statale alla Banca nazionale ⁵⁾
	lungo termine ²⁾	medio termine ³⁾	breve termine ⁴⁾	totale ⁵⁾	
1939 dicembre	35,2	0,7	4,4	40,3	—
1940 id.	36,1	0,7	15,7	52,5	1,5
1941 id.	39,5 ⁷⁾	6,6	25,7	71,9	10,6
1942 marzo	39,4	7,4	30,5	77,3	11,9
giugno	39,3	10,7	32,6	82,6	15,1
settembre	39,2	13,0	35,8	88,0	19,7
dicembre	38,9	16,8	36,7	92,4	26,9
1943 marzo	38,9	18,7	40,6	98,2	33,0
giugno	42,5	20,5	41,2	104,2	38,5
settembre	42,3	21,2	47,5	111,0	44,5

1) Escluso l'impegno a vista di 3,1 miliardi di franchi a garanzia dei depositi nei conti correnti postali.

2) A scadenza superiore a cinque anni.

3) A scadenza da uno a cinque anni.

4) A meno di un anno di scadenza.

5) Oltre il debito interno, esiste un debito all'estero, indicato in 17,0 miliardi di franchi nel settembre 1943.

6) A copertura di un'anticipazione alla Banca d'emissione, la quale finanzia il conto di compensazione con la Germania.

7) L'aumento del debito pubblico interno a lungo termine nel 1941 proviene per 1,3 miliardi di franchi dalla conversione di un debito estero.

e quelle per consegne alle autorità militari tedesche vengono pagate mediante certificati quinquennali a $3\frac{1}{2}\%$, la cui emissione è compresa nel rendiconto del debito pubblico e venne stimata da 1 a 2 miliardi di franchi a mezzo 1942.

Il debito a breve termine è quasi tutto sotto forma di cambiali del Tesoro a scadenza di 120 giorni al massimo. Alla fine del 1942, 18,4 miliardi di franchi, cioè una metà del volume in esistenza, trovavansi in portafoglio presso la banca centrale; ma successivamente gli investimenti di quest'ultima in titoli di Stato diminuirono (precisamente: di 2,4 miliardi di franchi nei primi nove mesi del 1943). Per apprezzare appieno lo sviluppo del credito della banca centrale, è necessario però tener conto della compensazione, come nella tabella seguente.

Belgio — Situazioni combinate della Banca nazionale e della Banca d'emissione¹⁾.

(Miliardi di franchi belga, alla data più prossima alla fine del mese)

Verso fine mese	Attivo					Totale del bilancio	Passivo		
	Crediti verso la Germania			Crediti concessi			Biglietti	Conti correnti	Conti correnti postali
	in conto compensazione	altri	totale	all'economia privata	allo Stato				
	2)	3)		4)	5)				
1940 dicembre	0,9	2,3	3,2	1,3	14,0	41,7	34,8	2,6	3,4
1941 id.	7,9	3,8	11,7	0,9	19,6	55,5	48,5	2,3	3,7
1942 marzo	10,2	3,9	14,1	0,8	22,3	60,4	62,5	2,9	3,8
giugno	13,6	4,7	18,3	0,5	23,0	65,1	56,7	3,5	3,8
settembre	18,2	5,7	23,9	0,4	23,3	70,8	62,4	3,4	3,8
dicembre	24,7	5,5	30,2	0,7	23,2	77,6	67,9	4,5	4,0
1943 marzo	31,4	5,3	36,7	0,5	19,1	79,9	70,6	3,8	4,2
giugno	36,8	5,3	42,1	0,4	17,7	83,9	74,5	3,7	4,3
settembre	42,9	5,2	48,1	0,6	20,8	93,4	80,7	4,5	6,6

¹⁾ Le partite principali omesse da questa tabella sono: l'oro della Banca nazionale, rimasto allibrato per 21,7 miliardi di franchi (tutto all'estero, tranne 8 milioni) ed i crediti verso la Banca di Francia, per un importo leggermente superiore a 1 miliardo di franchi belga. La Banca d'emissione è finanziata mediante un'anticipazione ordinaria della Banca nazionale, della quale ultima essa costituisce pertanto, in pratica, un semplice dipartimento speciale. Questa anticipazione è aumentata nel 1942 da 10,7 miliardi a 26,9 miliardi di franchi e, nel settembre 1943, a 44,5 miliardi.

²⁾ Banca d'emissione: voce "créance en devises étrangères" e, a partire dal febbraio 1943, certificati del Tesoro assegnati in pagamento al conto di compensazione.

³⁾ Banca d'emissione: due conti delle Reichskreditkassen, più la voce "monnaies et billets étrangers" (alla Banca nazionale fino al dicembre 1942, trasferiti in seguito alla Banca d'emissione).

⁴⁾ Quasi esclusivamente dalla Banca nazionale.

⁵⁾ Tutti dalla Banca nazionale (compresi i titoli acquistati sul mercato) esclusi 3060 milioni di franchi (cifra invariata) detenuti dalla Banca d'emissione contro depositi in conto corrente postale. Non sono compresi i certificati del Tesoro rammentati nella nota ²⁾.

⁶⁾ Circolazione della Banca nazionale, meno piccoli quantitativi detenuti dalla Banca d'emissione.

⁷⁾ Banca nazionale e Banca d'emissione combinate. Presso la Banca d'emissione esiste un conto delle Reichskreditkassen (231 milioni di franchi al 31 dicembre 1942, contro 186 milioni al 31 dicembre 1941).

⁸⁾ Presso la Banca d'emissione.

Nel 1942, 3,6 miliardi di franchi furono prestati direttamente allo Stato, ma il finanziamento della compensazione e di simili conti richiese 18,5 miliardi di franchi, donde un totale di credito concesso allo Stato per 22,1 miliardi di franchi, contro 14,1 miliardi nel 1941; la circolazione dei biglietti s'accrebbe quasi parallelamente di 19,4 miliardi nel 1942, contro 13,7 miliardi nel 1941; nei primi nove mesi del 1943 il conto di compensazione aumentò ancora di 18 miliardi.

sconto ufficiale essendo rimasto a 2% dal gennaio 1940. Il rendimento della rendita di Stato 3% è sceso da una media di 4,4% nel 1940 a 3,7% nel 1941 e 3,5% nel 1942, continuando a diminuire nei primi mesi del 1943.

A partire dal 28 febbraio 1943 la Banca d'emissione ha introdotto una nuova procedura per le liquidazioni ai creditori in conto compensazione: le merci ed i servizi d'importo superiore a 10.000 franchi vengono ora pagati per 70%, anziché 100%, in contanti e per 30% in certificati nominativi intrasferibili della Banca d'emissione fruttanti interesse a 1½%.

Belgio — Banca d'emissione
a Brusselle.
(Milioni di franchi belga)

Data più prossima alla fine mese	Crediti insoddisfatti in conto compensazione	
	liquidati in contanti	liquidati in certificati
1943 febbraio	28.903	—
marzo	31.361	116
aprile	33.123	206
maggio	35.563	281
giugno	36.775	326
luglio	38.164	353
agosto	41.106	390
settembre	42.846	435

giugno, la quota pagabile in certificati è stata ridotta a 20% ed il Tesoro accetta questi ultimi in pagamento di talune imposte dirette; nell'agosto ne è stata limitata la scadenza a un anno al massimo ed è stata ammessa la loro trasferibilità per girata. La contropartita di questi certificati venne investita dalla Banca d'emissione in certificati speciali del Tesoro che figurano a parte nella situazione della banca. La relativa piccolezza delle somme in tal modo sterilizzate appare dalla tabella a

fianco: nei sette mesi fino a tutto il settembre 1943 il totale dei crediti in conto compensazione della Banca d'emissione aumentò di 14.380 milioni di franchi, di cui 13.940 milioni provenienti da pagamenti in contanti e meno di 440 milioni da liquidazioni in certificati (cioè neppure 4% del totale).

Anche per l'Olanda, in mancanza di dati sul bilancio dello Stato, il quadro più comprensivo delle finanze statali si ricava dai dati sui redditi tributari e da quelli sul finanziamento dello Stato. Le uscite complessive sembrano essere passate da 1 miliardo di fiorini nel 1939 a circa 3,7 miliardi di fiorini nel 1941, superando i 4 miliardi nel 1942. In quest'ultimo anno il conto di compensazione ha richiesto circa 1 miliardo di fiorini, cifra leggermente superiore a quella del 1941, mentre il tributo per spese d'occupazione è salito probabilmente dalla cifra presunta di 1,2 miliardi di fiorini nel 1941 a circa 1,5 miliardi nel 1942.

Dal 1941 al 1942 è aumentata l'importanza relativa dei proventi tributari e del finanziamento presso la banca centrale, mentre è diminuita quella dei finanziamenti sul mercato; l'inverso sembra essersi verificato nel primo semestre del 1943.

Il debito a breve termine assume principalmente la forma di cambiali del Tesoro di cui, nell'ottobre 1942, se ne trovavano in circolazione per 2710 milioni di fiorini, in aumento di 1040 milioni rispetto alla fine del 1941. Questo ammontare diminuì poi di circa 330 milioni di fiorini per effetto di un'emissione a lungo termine destinata a consolidare anche altre parti del debito fluttuante, tra cui degni di nota i 400 milioni di fiorini presi a prestito in conto corrente da vari enti statali e parastatali. Alla fine di giugno 1943 circolavano cambiali del Tesoro per oltre 3 miliardi di fiorini ed il complesso dei debiti a breve scadenza era salito ad oltre 4 miliardi.

Olanda — Tributi e finanziamenti statali.

(Milioni di fiorini)

	Anno civile			
	1940	1941	1942	1943 sei mesi
Finanziamenti presso:				
la banca centrale —				
conto di compensazione . . .	107	945	1010 ¹⁾	390 ¹⁾
anticipazione diretta . . .	168	(-248)	—	—
Totale . . .	275	697	1010	390
il mercato —				
a lungo e a medio termine . .	448	875	869	(-119)
a breve termine:				
cambiali del Tesoro . . .	633	608	716	595
altre forme . . .	(-137)	292	(-129)	486
Totale . . .	944	1775	1456	962
Totale del finanziamento statale	1219	2472	2466	1352
Tributi	925	1219	1600²⁾	800²⁾
Totale del ricavo dai tributi e dai finanziamenti . . .	2144	3691	4066	2152
Provenienza delle entrate in percentuale del totale dei tributi e dei finanziamenti:				
banca centrale	12,8	18,9	24,8	18,1
mercato	44,0	48,1	35,8	44,7
tributi	43,2	33,0	39,4	37,2

1) La situazione della Banca neerlandese presenta un aumento del conto compensazione di soli 810 milioni di fiorini, ma, poiché crediti in Reichsmark per circa 220 milioni furono trasferiti allo Stato al principio di aprile 1942 contro cambiali del Tesoro, il finanziamento totale dei crediti in Reichsmark ammonta a circa 1030 milioni. Alla fine dell'anno, 20 milioni di fiorini in cambiali del Tesoro erano stati alienati, cosicché l'aumento netto del finanziamento da parte della banca centrale si trovò ridotto a 1010 milioni. Le restanti cambiali del Tesoro per 200 milioni furono vendute sul mercato nel primo semestre del 1943 e perciò il loro importo è stato dedotto dai 590 milioni d'aumento del finanziamento della compensazione durante lo stesso periodo.

2) Stima basata in parte su quella di 604 milioni di fiorini pubblicata relativamente ai primi cinque mesi del 1942 (contro 450 milioni per il periodo analogo del 1941).

Olanda — Debito pubblico e garanzia del Tesoro.

(Milioni di fiorini)

Fine mese	Debito pubblico						Garanzia del Tesoro sulle anticipazioni in conto compensazione
	Breve termine				Lungo termine	Totale	
	Banca centrale	Cambiali del Tesoro	Altri debiti	Totale			
1)	2)	3)	4)			5)	
1938 dicembre	—	221	553	774	3212	3986	—
1939 id.	83	428	569	1078	3140	4218	—
1940 id.	251	1059	432	1742	3598	5330	110
1941 id.	3	1667	724	2394	4463	6857	1050
1942 id.	199	2383	595	3177	5332	8509	1860
1943 giugno	—	3014	1045	4059	5213	9272	2770

1) Le situazioni portano la data del primo giorno del mese successivo.

2) Anticipazione diretta, non compreso il finanziamento in conto compensazione. Relativamente alla fine del 1942 la cifra di 199 milioni di fiorini rappresenta il saldo delle cambiali del Tesoro collocate presso la Banca neerlandese in cambio di Reichsmark (figurante sotto la voce "conto di compensazione" nella tabella precedente).

3) Soltanto sul mercato (non comprese, cioè, le cambiali collocate presso la Banca neerlandese).

4) Compresi il debito in conto corrente verso vari enti statali, l'emissione di biglietti di Stato ecc.

5) Cifre approssimative ricavate dalla situazione della Banca neerlandese.

Tenendo conto degli ammortamenti e dei consolidamenti, il debito a lungo termine è aumentato di oltre 2 miliardi di fiorini dall'inizio della guerra alla fine del 1942.

Emissioni a lungo termine del governo olandese.

Data d'emissione	Tasso d'interesse %	Prezzo di emissione %	Scadenza massima (anni)	Importo in milioni di fiorini
Prima dell'occupazione:				
1940 gennaio	4	100	30	300
febbraio	4	100	40	300
Dopo l'occupazione:				
1941 febbraio	4	100	10	500
novembre	3½	97½	20	500
1942 novembre	3½	99½	20	1000
1943 luglio	3½	99¾	20	1000

Il prestito di un miliardo di fiorini nel 1942 fu la più importante singola operazione di questo genere che fosse mai stata effettuata sul mercato olandese fino a quell'epoca; le

condizioni d'emissione stabilivano l'ammortamento mediante venti annualità eguali, cosicché la scadenza media era a dieci anni. Circa 400 milioni di fiorini furono presi a fermo da vari enti statali per consolidare anticipazioni in conto corrente già concesse al Tesoro; quanto ai 600 milioni di fiorini offerti sul mercato, le sottoscrizioni raggiunsero quasi 860 milioni di fiorini, dimodochè fu necessario ridurle di 30%. Un secondo prestito d'un miliardo di fiorini venne lanciato nel luglio 1943, ad un prezzo di sottoscrizione superiore di ¼ a quello precedente. 300 milioni vennero sottoscritti da enti statali; per il resto, le prenotazioni assommarono a 939 milioni, costringendo questa volta il Tesoro a ridurre di 26% le assegnazioni.

Benchè in Olanda non sia stato fatto alcun prestito forzoso, non è mancato l'elemento coercitivo. Nell'occasione di ogni emissione durante la guerra è stato minacciato un provvedimento forzoso nel caso in cui le sottoscrizioni "volontarie" fossero risultate insufficienti. Ad ogni nuova emissione le condizioni del ventilato prestito forzoso furono rese meno attraenti per il pubblico; per esempio, nel 1942 fu preannunciato un prestito forzoso 2% a 40 anni per il caso che non venisse coperta l'emissione offerta a 3½%. Inoltre, le compagnie d'assicurazione sulla vita, le casse di risparmio, le casse pensioni ed altri enti investitori furono invitati ad impiegare in titoli di Stato la maggior parte dei loro fondi, restringendo i loro acquisti di titoli d'altro genere, di proprietà fondiaria, ipoteche ecc. Nell'occasione del prestito del 1942 furono stabilite le quote per le quali i singoli sottoscrittori avrebbero dovuto impegnarsi per evitare il prestito forzoso: per le persone fisiche la quota fu commisurata al patrimonio netto, in ragione di 2% per patrimoni non superiori a 20.000 fiorini, 5% per quelli compresi tra questa cifra e 800.000 fiorini e 10% al disopra di questo limite; le società per azioni dovettero sottoscrivere per 3% del capitale netto e

gli enti di investimento (compagnie d'assicurazione, casse di risparmio ecc.) 8% dell'attivo di bilancio. Nel luglio 1943 le condizioni del minacciato prestito forzoso furono inasprite: interesse a 2%, emissione alla pari, a scadenza indeterminata, per un ammontare doppio di quello del prestito "volontario".

I biglietti in circolazione della Banca neerlandese aumentarono nel 1942 ad un ritmo accelerato, per effetto del finanziamento dei crediti verso la Germania.

Banca neerlandese.

(Milioni di fiorini)

Verso fine mese	Attivo						Totale del bilancio 4)	Passivo		
	Crediti verso la Germania ¹⁾			Anticipazione al Tesoro 2)	Crediti alla economia privata 3)	Oro		Biglietti	Conti privati	Conto speciale del Tesoro 5)
	"Conti vari"	Effetti sull'estero	Totale							
1939 dicembre	29	2	31	83	238	1014	1431	1152	229	—
1940 id.	123	15	138	261	211	1102	1783	1552	175	—
1941 id.	153	930	1083	18	165	1026	2357	2116	182	—
1942 marzo	158	1128	1285	(-126)	196	1026	2573	2217	168	—
giugno	161	1109	1270	187	151	943	2616	2393	160	—
settembre	161	1360	1521	265	143	925	2926	2680	180	—
dicembre	151	1742	1893	176	204	903	3244	3034	141	—
1943 marzo	188	2091	2279	122	150	886	3506	2998	437 ⁶⁾	—
giugno	192	2292	2484	—	140	886	3578	2596	340	568
settembre ⁷⁾	159	2623	2778	2	138	932	3927	3041	675	100

- 1) Nelle cifre relative agli anni 1940/43 non si è tenuto conto delle piccole partite relative all'anno 1939. Il totale di 2279 milioni di fiorini si riferisce al 29 marzo 1943. Secondo la relazione annuale della Banca neerlandese per l'esercizio terminato il 31 marzo 1943, il totale delle disponibilità all'estero in effetti, saldi bancari e valute era, a quest'ultima data, l'equivalente di 2221 milioni di fiorini, di cui per 2206 milioni in Reichsmark.
- 2) Netto, vale a dire anticipazione diretta, più cambiali del Tesoro prese direttamente dalla banca, meno credito in conto corrente; nel marzo 1942 questa voce presentava un credito netto a favore del Tesoro. Le leggere differenze rispetto alle tabelle precedenti sono imputabili principalmente a diversità di date delle situazioni.
- 3) Escluse le cambiali del Tesoro prese direttamente dalla banca, ma compreso il prestito all'India orientale olandese (ridottosi da 61 milioni di fiorini a 53 milioni durante il periodo considerato nella tabella).
- 4) Compresa talune voci di minore importanza non specificate nella tabella.
- 5) Conto aperto in relazione al ritiro di biglietti di grosso taglio.
- 6) Il totale effettivo dei conti privati probabilmente si aggirava intorno a 150—200 milioni di fiorini; questa voce tiene conto anche dei biglietti di grosso taglio ritirati fino al 19 aprile 1943, a partire dalla quale data sono stati registrati in una nuova voce speciale.
- 7) A partire dal 5 luglio 1943, la situazione accusa vari mutamenti, specie nella voce "oro" che aumenta (di 46 milioni) a 936 milioni ed in quella dei "conti vari" all'attivo, che da 192 si riducono a 7 milioni, mentre compaiono due nuove voci, cioè: "corrispondenti esteri" (78 milioni) e "valute estere" (28 milioni). Alla fine di settembre 1943 queste ultime tre voci — nella tabella conglobate nell'unica voce "conti vari" per permetterne il raffronto colle date precedenti — si elevavano rispettivamente a 4, 114 e 41 milioni di fiorini.

I crediti verso la Germania (principalmente saldi creditori in conto compensazione investiti in cambiali del Tesoro germanico) aumentarono di 810 milioni di fiorini nel 1942; al contempo aumentava l'anticipazione della banca centrale al Tesoro, destinata a rilevare crediti in Reichsmark; nei primi nove mesi del 1943 l'incremento dei crediti verso la Germania fu di 880 milioni di fiorini, contro 440 milioni durante il periodo corrispondente del 1942. L'aumento dei crediti in conto compensazione sembra potere essere, in parte, messo in relazione colla diminuzione della riserva aurea per 140 milioni di fiorini nei

dodici mesi fino a tutto marzo 1943; d'altra parte, per trasferimento dalla voce "conti vari", l'"oro" è aumentato di 46 milioni di fiorini nel luglio 1943.

La diminuzione dei biglietti in circolazione e l'aumento dei conti privati nel primo trimestre del 1943 sono imputabili al ritiro di biglietti di banca di grosso taglio, decretato il 13 marzo (vedansi pagine 360/61) e non ad un aumento delle riserve di cassa delle banche.

Olanda — Banche commerciali¹⁾.
(Millioni di fiorini)

Fine mese	Attivo					Totale del bilancio	Passivo		
	Cassa 2)	Cambiali del Tesoro	Titoli 3)	Crediti alla economia privata 4)	Altre attività		Depositi		Altre passività 5)
							a vista ecc. 6)	vincolati	
1939 dicembre . . .	76	226	36	413	183	934	536	40	358
1940 id.	51	547	33	290	168	1089	699	57	333
1941 id.	55	793	29	223	144	1244	872	69	303
1942 marzo	35	907	22	188	113	1265	910	82	273
giugno	47	965	16	165	111	1304	942	93	269
settembre	62	997	14	165	109	1347	964	99	284
dicembre	55	863	20	194	103	1235	874	101	260
1943 marzo	83	916	19	176	103	1298	917	109	272
giugno	110	978	16	165	107	1376	991	120	264

1) Le quattro grandi banche: Amsterdamsche Bank, Incasso-Bank, Rotterdamsche Bankvereniging e Twentsche Bank.
2) Compreso il danaro alla giornata. L'aumento di questa voce nel marzo 1943 riflette il ritiro dei biglietti di grosso taglio.
3) Compreso le partecipazioni. 4) Anticipazioni, scoperti ed effetti commerciali.
5) Figurano nelle situazioni come "creditori". 6) Compreso il capitale e le riserve.

Queste quattro banche raccolgono circa metà dei depositi presso banche commerciali in Olanda. L'andamento dei loro bilanci ha subito soprattutto l'influenza dei rimborsi di crediti e quella del ricorso statale al credito sotto forma di cambiali del Tesoro; queste banche non detengono titoli statali a lungo termine in quantità degne di nota.

Mentre l'espansione dei biglietti in circolazione andava accelerandosi, il ritmo d'incremento dei depositi bancari declinava da 185 milioni di fiorini nel 1941 a soli 34 milioni nel 1942; si è però accelerato nel primo semestre del 1943. Le aziende industriali e commerciali hanno partecipato in crescente misura alle emissioni di cambiali del Tesoro, genere d'investimento che, nei bilanci di tali aziende, tende a prendere il posto dei depositi presso banche.

Nel corso del 1941 è venuta a cessare la persistente eccedenza dei ritiri sopra i depositi presso le casse di risparmio e nel 1942 quest'ultimi hanno superato i primi di 90 milioni di fiorini; si ritiene che anche i depositi presso l'altro grande gruppo di istituti di risparmio, le "Boerenleenbanken", siano aumentati all'incirca nella stessa misura. Il complesso dei depositi a

risparmio presso la Cassa di risparmio postale, le casse di risparmio private e le "Boerenleenbanken" rappresentava circa 1600 milioni di fiorini alla fine del 1942, cioè poco meno dei 1640 milioni alla fine del 1939. Il forte aumento dei depositi a risparmio durante il secondo trimestre del 1943 fu in parte conseguenza del ritiro dalla circolazione dei biglietti di grosso taglio.

Olanda — Movimento dei depositi presso le casse di risparmio*.

(Millioni di fiorini)

Periodo	Cassa di risparmio postale	Casse di risparmio private	Totale
1939 gennaio/dicembre	— 26	— 56	— 81
1940 id.	— 169	— 79	— 248
1941 id.	— 49	— 13	— 62
1942 id.	+ 51	+ 40	+ 91
1942 gennaio/marzo .	+ 14	+ 17	+ 31
aprile/giugno . .	+ 11	+ 10	+ 21
luglio/settembre .	+ 14	+ 10	+ 24
ottobre/dicembre	+ 12	+ 3	+ 15
1943 gennaio/marzo .	+ 51	+ 32	+ 83
aprile/giugno . .	+ 71	+ 35	+ 106

* Eccedenza di depositi (+) o di ritiri (—).

Le banche di credito ipotecario si sono trovate in Olanda in una situazione difficile fino dall'epoca della svalutazione nel 1936, a causa della concorrenza delle società di assicurazione e degli altri enti finanziari disponenti di fondi; per 47 di tali banche, il totale delle cartelle ipotecarie in circolazione è sceso da 1000 milioni di fiorini nel 1934 a 700 milioni nel 1941, i corrispondenti crediti ipotecari in esistenza declinando parallelamente. Al principio del 1942 si tentò di stabilizzare i tassi d'interesse ipotecario intorno a $3\frac{3}{4}$ —4%, mentre si fissava un minimo di $3\frac{1}{2}$ % per le cartelle. Più tardi nello stesso anno, per alleggerire la posizione di questi istituti, fu decretato un minimo di 4% per il tasso d'interesse sulle nuove ipoteche, mentre alle compagnie di assicurazione, alle casse di risparmio ed alle casse di pensioni fu fatto obbligo di ridurre i loro investimenti ipotecari e di favorire invece quelli in titoli di Stato.

I tassi d'interesse hanno generalmente dimostrato fermezza durante l'anno. Il saggio di sconto ufficiale, ridotto da 3 a $2\frac{1}{2}$ % nel giugno 1941, è rimasto immutato. Il rendimento delle obbligazioni però ha continuato a scendere da una media di 4,02% nel 1941 a 3,58% nel 1942.

Il bilancio in Danimarca è tornato a chiudersi con un avanzo negli esercizi finanziari 1941/42 e 1942/43. Senonchè il finanziamento dello Stato in dipendenza dall'occupazione del paese da parte della Germania, contabilizzato fuori bilancio, è passato da 890 milioni di corone nel 1941/42 a 935 milioni nel 1942/43; la diminuzione del finanziamento occorrente per il conto compensazione con la Germania fu più che controbilanciata dall'aumento delle spese d'occupazione, comprese quelle per le opere di fortificazione.

Come negli esercizi precedenti, anche nel 1942/43 tutti i finanziamenti del conto compensazione e delle spese d'occupazione furono fatti direttamente ed in

Danimarca — Bilancio¹⁾ e finanziamento dello Stato.
(Millioni di corone)

	Esercizio terminato il 31 marzo			
	1939/40	1940/41	1941/42	1942/43
Entrate	648	884	931	1125
Uscite	639	827	896	1081
Avanzo	9	57	34	44
Conto compensazione	—	498	476	343
Spese d'occupazione .	—	514	414	592
Totale del finanziamento	(-9)	955	856	891
Finanziamento presso:				
- la banca centrale (netto) ²⁾	83	932	737	443
- altre fonti	(-92)	23	119	448

1) Consuntivi dal 1939/40 al 1941/42; consuntivo provvisorio per il 1942/43.

2) Aumento delle voci "conti di compensazione" e "debiti vari", più il "fondo adeguamento" ed il movimento dei conti del Tesoro alla Banca nazionale.

mento delle spese d'occupazione e dei conti di compensazione, può essere giustificato, dal punto di vista monetario, l'attribuire grande significato all'importante mutamento che ebbe luogo a partire dalla metà del 1942: 98 % nel 1940/41 e 87 % nel 1941/42 del complesso dei finanziamenti statali furono forniti dalla Banca nazionale, ma soli 50 % nel 1942/43; questo cambiamento fu dovuto all'introduzione sul mercato di titoli a breve termine, per controbilanciare l'influenza della crescente anticipazione da parte della Banca nazionale.

Nel settembre 1943 i crediti della Banca nazionale verso la Germania (che sono garantiti dal governo danese) ammontavano a circa 3800 milioni di corone, rappresentando più di 90 % delle attività della banca. In corrispondenza a questa creazione di credito da parte della banca centrale per conto statale, si erano avuti i seguenti movimenti in altre voci (dal dicembre 1939 al settembre 1943): i crediti all'economia privata erano stati rimborsati per 480 milioni di corone; i biglietti in circolazione erano aumentati di 590 milioni di corone; i saldi di riserva delle banche commerciali (ed altri conti privati) erano saliti di 1580 milioni di corone, mentre lo Stato aveva versato 980 milioni di corone alla Banca nazionale, rimborsando il suo scoperto e creandosi un forte deposito. Pertanto, l'espansione delle disponibilità liquide degli istituti di credito è stata quasi tripla di quella dei biglietti di banca, la quale ultima rappresenta soltanto 16 % della creazione di credito per conto statale.

Benché la situazione della Danimarca nel 1942 sia ancora migliore di quella di altri paesi europei, resta però costituita la base per una vasta espansione di credito da parte delle banche commerciali, ciò che ha motivato l'avvertimento della Banca nazionale, nella sua relazione annuale, che essa segue

pieno dalla Banca nazionale. In virtù della legge del 3 luglio 1942, il ministero delle finanze ha emesso però certificati di debito, biglietti di Stato e buoni a risparmio, trasferendo il ricavo ad un conto bloccato speciale del Tesoro presso la Banca nazionale. Per quanto legalmente non vi sia connessione fra questo trasferimento ed il finanzia-

Banca nazionale di Danimarca.

(Milioni di corone)

Fine mese	Attivo							Totale del bilancio	Passivo			
	Crediti verso la Germania			Crediti all'interno			Oro e divise		Biglietti	Depositi e conti correnti		
	Spese d'occupazione 1)	Conto di compensazione 2)	Totale	all'economia privata		allo Stato				Banche ecc.	Tesoro	
				obbligazioni	altri 3)						Ordinario	Speciale 4)
1939 dic.	47	—	47	189	394	147	125	952	600	134	—	—
1940 id.	466	412	878	174	82	—	126	1309	741	350	—	—
1941 id.	907	849	1756	148	44	—	125	2118	842	882	148	—
1942 marzo	975	974	1949	53	43	—	124	2216	815	1016	156	—
giugno	1097	1052	2149	36	59	—	114	2405	844	1172	145	—
sett.	1212	1104	2316	80	51	—	114	2608	847	1033	193	277
dic.	1390	1181	2571	88	56	—	115	2877	983	1002	242	358
1943 marzo	1567	1317	2884	71	38	—	115	3156	964	1262	229	416
giugno	1839	1547	3386	62	36	—	118	3647	1058	1571	159	537
sett.	2080	1749	3829	56	46	—	117	4093	1193	1714	214	619

1) Le cifre indicate si riferiscono alla voce "debitori vari" nella situazione mensile della Banca nazionale. Il piccolo ammontare normalmente compreso sotto questa voce è mantenutosi generalmente al livello del dicembre 1939, va dedotto da queste cifre per ottenere quella del debito effettivo delle Reichskreditkassen verso la Banca nazionale. A scopo di uniformità, si è aggiunto, a partire dal marzo 1942, l'importo di 61 milioni di corone che rappresenta la perdita contabile sul Reichsmark addebitata nel "conto di adeguamento" dal Tesoro, al momento della rivalutazione della corona danese nel gennaio 1942. Alla fine del 1942 la cifra di 1390 milioni di corone indicata nella tabella si componeva come segue: debito tedesco in conto pagamenti alla Wehrmacht, per 1284 milioni di corone; "conto di adeguamento", per 61 milioni di corone; voce normale "debitori vari", per 45 milioni di corone (secondo la relazione annuale della Banca nazionale).

2) A partire dal marzo 1942 si è aggiunto a questa voce il saldo del "conto di adeguamento" per 64 milioni di corone. L'aumento di questa voce per 332 milioni di corone nel 1942 denota l'aumento del netto credito danese nel conto di compensazione nel corso dell'anno. Secondo la relazione annuale della Banca nazionale, il movimento complessivo del conto di compensazione è diminuito da 2950 milioni di corone nel 1941 a 2500 milioni nel 1942.

3) Totale dei crediti all'interno, non comprese le obbligazioni e le azioni, né lo scoperto del Tesoro.

4) Nuovo conto aperto in virtù delle leggi del 3 luglio 1942 e 8 luglio 1943, come spiegato nel testo.

gli avvenimenti monetari "con la più grande ansietà". Un duplice problema dovette essere affrontato: neutralizzare, cioè riassorbire, il credito di nuova creazione della banca centrale e bloccare quello precedentemente creato. La Banca nazionale suggerì due ordini di provvedimenti a questo scopo: a) raccogliere il credito di nuova creazione della banca centrale, indirizzando il Tesoro verso il mercato per il suo fabbisogno finanziario; b) bloccare le disponibilità liquide delle banche commerciali, restringendo in tal modo la base dell'espansione del credito di seconda linea, cioè quello fornito dalle banche commerciali. Questi suggerimenti hanno portato all'emanazione di due leggi, il 3 luglio 1942, che contengono i seguenti provvedimenti principali:

- a) Autorizzazione al ministro delle finanze a collocare fuori delle banche certificati di debito $1\frac{3}{4}\%$ a due anni, fino a concorrenza di 200 milioni di corone e, presso le banche, biglietti del Tesoro $\frac{3}{4}\%$ a sei mesi, fino a concorrenza di 300 milioni di corone (limite poi elevato a 400 milioni); autorizzazione all'emissione illimitata di buoni di risparmio a cinque anni e mezzo, fruttanti effettivamente $4,1\%$; accantonamento del ricavo di queste emissioni in un conto speciale sul quale il Tesoro avrebbe facoltà

di effettuare prelevamenti soltanto previo consenso della commissione del bilancio del Rigsdag, tranne il caso in cui essi fossero operati a scopo di ammortamento dei titoli emessi in base alla legge stessa.

- b) Obbligo fatto alle banche commerciali di conservare presso la Banca nazionale riserve in contanti e saldi creditori a totale copertura di:
- 1) 40% dell'aumento dei loro depositi e conti correnti posteriormente all'agosto 1939;
 - 2) 15% del complesso dei depositi e conto correnti;
 - 3) 5% del complesso dei depositi non vincolati a tre mesi o più;
 - 4) 100% dei depositi per conto d'altre banche, aventi per queste ultime carattere di riserva.

Alla fine del 1942 il conto speciale bloccato del Tesoro ammontava a 358 milioni di corone e rappresentava il ricavo in contanti dell'emissione di certificati di debito per 98 milioni di corone, di biglietti del Tesoro per 250 milioni e di buoni a risparmio per 13 milioni.

Il volume delle riserve di cassa, che la legge del 3 luglio 1942 obbliga le banche a mantenere, non viene pubblicato a parte, ma dalla relazione annuale della Banca nazionale si ricava che il totale così bloccato, alla fine del 1942, era di 670 milioni di corone, di cui 550 milioni in conti speciali di "liquidità" (sui quali la Banca nazionale corrisponde l'interesse a $\frac{1}{4}\%$) e 120 milioni di corone nei conti ordinari infruttiferi, ovvero in numerario.

All'entrata in vigore di questi provvedimenti, la Banca nazionale si dichiarò disposta ad aprire, a favore delle banche e delle casse di risparmio, conti a sei mesi di preavviso fruttanti interesse a $\frac{3}{4}\%$; nel dicembre 1942, 199 milioni di corone si trovavano depositati in tali conti. Pertanto, alla fine del 1942, i provvedimenti di "sterilizzazione" del governo e della Banca nazionale coinvolgevano fondi per 1227 milioni di corone e comportavano un onere di circa 4 milioni di corone all'anno. Nonidimeno, il Presidente della Banca nazionale avvertì che tali provvedimenti si erano addimostrati insufficienti e lasciò intravedere ulteriori misure.

Ai primi di luglio 1943 il Parlamento approvò una serie di misure anti-inflazionistiche, tra cui l'imposta sui profitti di guerra e il risparmio forzoso. Due nuovi "prestiti di sterilizzazione" furono lanciati: uno di 200 milioni di corone in buoni quinquennali $2\frac{1}{2}\%$; l'altro, di pari importo, in buoni decennali 3% . Nei primi nove mesi del 1943, la creazione di credito per conto statale da parte della banca centrale aveva raggiunto ampie dimensioni: circa 1260 milioni di corone, contro 560 milioni nello stesso periodo del 1942; ma soltanto 18% di questa somma si trovava sterilizzata nell'aumento netto dei due conti del

Tesoro ed altri 3% erano stati assorbiti dalla Banca nazionale mediante vendite di buoni. Alla fine di settembre 1943 i fondi resi indisponibili dai provvedimenti di "sterilizzazione" ammontavano a 2200 milioni di corone.

Danimarca — Banche commerciali.
(Milioni di corone)

Fine mese	Attivo				Totale del bilancio	Passivo			
	Cassa	Effetti 1)	Anticipazioni e scoperti	Titoli 1)		Depositi privati			Depositi di altre banche 2)
						Conti correnti	Depositi vincolati	Totale	
1939 dicembre . .	211	440	1671	615	3564	843	1612	2455	132
1940 id.	450	381	1533	789	3759	958	1657	2615	243
1941 id.	952	280	1473	1006	4409	1258	1857	3115	395
1942 marzo	1044	261	1406	1063	4461	1246	1951	3197	436
giugno	1207	273	1428	1070	4775	1438	1962	3400	462
settembre	839	365	1471	1167	4794	1407	2052	3459	450
dicembre	889	360	1482	1168	5011	1517	2078	3595	487
1943 marzo	946	359	1453	1209	5105	1429	2188	3617	580
giugno	1130	309	1448	1286	5608	1708	2224	3932	689
settembre	1198	236	1419	1316	5728	1659	2310	3969	806

1) Sembra che i nuovi buoni del Tesoro siano stati contabilizzati dalle banche sotto queste due voci. E' probabile che circa un terzo del portafoglio effetti e due terzi del portafoglio titoli siano costituiti da carta statale, la quale, pertanto, concorrerebbe a formare tra 15 e 20% dell'attivo totale.

2) Compresa le casse di risparmio.

Il cambiamento nella situazione delle banche commerciali nel 1942 riflette i provvedimenti di "sterilizzazione" presi dal governo; la forte diminuzione delle riserve in contanti nel terzo trimestre di 370 milioni di corone corrisponde soprattutto all'acquisto di biglietti del Tesoro e d'altri titoli di Stato. Nel 1943 le banche riacquistarono però una grande liquidità. L'aumento dei depositi presso le casse di risparmio si è verificato in Danimarca prima che non nel Belgio ed in Olanda e, al principio del 1943, si è accelerato.

Poche variazioni si sono verificate nel corso dell'anno nei tassi d'interesse a breve termine, ma i provvedimenti di "sterilizzazione" del luglio 1942 non sono rimasti senza influenza sul mercato delle obbligazioni a lungo termine, il quale ha subito uno dei più bruschi regressi degli ultimi anni. Nel primo semestre, le quotazioni delle obbligazioni erano salite molto rapidamente, raggiungendo il livello massimo nel giugno, allorquando il rendimento della rendita di Stato 3 1/2 % si trovò al livello di 3,91 %, il più basso da molti anni. La Banca nazionale, che aveva costantemente ridotto il

Danimarca — Movimento dei depositi presso le casse di risparmio*.

Periodo	Milioni di corone
1939 gennaio/dicembre . .	— 33
1940 id.	— 63
1941 id.	+ 217
1942 id.	+ 255
1942 gennaio/marzo	+ 91
aprile/giugno	+ 49
luglio/settembre	+ 76
ottobre/dicembre	+ 40
1943 gennaio/marzo	+ 123
aprile/giugno	+ 78
luglio/settembre	+ 92
Depositi complessivi alla fine del 1942	2589

* Eccedenza dei depositi (+) o dei titoli (—) compresi gli interessi maturati.

suo portafoglio titoli mediante vendite sul mercato libero, ne possedeva alla fine di luglio per soli 32 milioni di corone, la più bassa cifra raggiunta negli ultimi dieci anni e più. Dipoi le quotazioni precipitarono, specialmente nel settembre e ottobre 1942 e nuovamente nel gennaio e febbraio 1943, portando il rendimento della detta rendita $3\frac{1}{2}\%$ a $4,65\%$ nel febbraio 1943 e, dopo un certo alleggerimento della pressione verificatosi nel marzo, a $4,20\%$ nel settembre dello stesso anno.

Varie conversioni sono state effettuate dallo Stato e da altri enti durante il 1942, interessanti però una parte non grande del volume delle obbligazioni in circolazione le quali, generalmente, fruttano interesse da $4\frac{1}{2}\%$ a 5% . La relazione annuale della Banca nazionale per il 1942 attribuisce il mancato successo di certe operazioni di conversione in parte alle diffuse incertezze relativamente all'andamento delle quotazioni delle obbligazioni a lungo termine, ma specialmente all'atteggiamento essenzialmente diverso del mercato rispetto agli investimenti a breve ed a quelli a lungo termine. Mentre la carta a breve termine è sempre stata facilmente assorbita dal mercato, gli acquirenti si sono dimostrati più riservati in certe occasioni di fronte a grandi offerte di obbligazioni a lungo termine.

Scarsi sono i dati pubblicati relativamente agli avvenimenti finanziari in Norvegia, ove praticamente non esistono statistiche regolari. Le spese del governo di Oslo nel 1942 rappresentano circa il doppio delle uscite di bilancio prima della guerra. Si presume che il debito pubblico, ascendente, secondo i dati ufficiali, a 1450 milioni di corone alla fine del 1939, sia aumentato di circa 1900 milioni, portandosi a circa 3350 milioni alla fine del 1942 (non compreso il debito verso la Banca di Norvegia nel conto spese d'occupazione). Il governo di Oslo ha emesso prestiti per complessivamente 725 milioni di corone e cambiali del Tesoro per circa 1250 milioni di corone fino alla fine del 1942, di cui rispettivamente circa 425 e 675 milioni furono collocati nel 1942; i prestiti furono emessi sotto forma di due serie d'obbligazioni $3\frac{1}{2}\%$ a 40 anni, prese a fermo principalmente dalle banche e dalle compagnie d'assicurazione per essere rivendute al pubblico a $99\frac{3}{4}\%$. Nel giugno 1943 altri due prestiti sono stati lanciati: 150 milioni di corone in obbligazioni $3\frac{1}{2}\%$ a 40 anni e 100 milioni in buoni settennali $2\frac{1}{2}\%$; in ambo i casi, il prezzo di sottoscrizione è stato di $99\frac{3}{4}\%$; inoltre, si procedette ad un'emissione di buoni a dodici anni a premi, per 50 milioni di corone.

Alle spese ordinarie di bilancio vanno aggiunte le spese d'occupazione, che si presume siansi elevate nel 1942 a quasi 200 milioni di corone al mese. Questi fondi sono stati utilizzati non soltanto per il mantenimento delle forze

armate tedesche, ma anche per le spese dell'amministrazione civile tedesca, la costruzione di fortificazioni e per investimenti, specialmente nelle industrie dell'alluminio e dell'energia elettrica, finanziate direttamente dalla Banca di Norvegia. Quest'ultima non ha pubblicato nessuna situazione dopo il marzo 1940; gli elementi che si posseggono e che hanno valore presuntivo figurano nella tabella a fianco. Verso la metà del 1943, il totale dei tributi per spese d'occupazione raggiungeva circa 7 miliardi di corone, finanziati per circa 2 miliardi con cambiali del Tesoro; aggiungendovi il debito assunto direttamente dallo Stato, di cui è cenno nel capoverso precedente (compresi i due prestiti lanciati nel giugno) il debito complessivo deve avere superato i 9 miliardi di corone.

Banca di Norvegia.
(Millioni di corone)

Fine d'anno	Pagamenti complessivi per spese d'occupazione	Biglietti in circolazione *
1939	—	575
1940	1500	1000
1941	3800	1500
1942	6000	2000

* L'ultima cifra pubblicata nelle situazioni periodiche della banca è quella di 600 milioni di corone per il marzo 1940.

Nel 1942 è stata sospesa la pubblicazione delle situazioni delle banche commerciali norvegesi. Si posseggono però i bilanci dei tre maggiori istituti di credito, i quali detengono circa metà delle risorse di tutte le banche; la tabella che segue riassume le cifre per questi istituti.

Norvegia — Tre grandi istituti di credito*.
(Millioni di corone)

Fine d'anno	Attivo				Totale del bilancio	Passivo	
	Cassa	Titoli	Effetti	Prestiti		Depositi	Capitale e riserve
1939	24	137	198	399	910	457	102
1940	230	191	153	322	1081	730	103
1941	309	265	351	261	1340	978	104
1942	238	280	596	228	1495	1115	105

* Christiania Bank og Kreditkasse, Den Norske Creditbank e Bergens Privatbank.

E' notevole il fatto che i depositi sono aumentati nel 1942 di 138 milioni di corone — appena metà dell'aumento del 1941 — mentre le riserve di cassa sono diminuite. I tre istituti di credito in questione detenevano presumibilmente cambiali del Tesoro per 465 milioni di corone alla fine del 1942; nel loro insieme gli istituti di credito nel paese assorbono probabilmente per circa 500 milioni di corone, sui 1100 milioni di titoli di Stato a breve e a lungo termine emessi durante l'anno. Non si posseggono indicazioni sull'andamento dei depositi presso le casse di risparmio.

Poche variazioni si sono avute nei tassi d'interesse. Il saggio di sconto della Norges Bank è rimasto a 3% dal maggio 1940. Le tre grandi banche, che nel maggio 1941 avevano abolito l'interesse di 1/2% corrisposto sui depositi a vista, ricevettero ordine dal ministro delle finanze di corrispondere 1/4% a

partire dal dicembre 1941 sui depositi inferiori a 1 milione di corone e $\frac{1}{2}\%$ a partire dal marzo 1942. A partire dall'ottobre 1943, il tasso d'interesse è stato ulteriormente ridotto, per i depositi a vista a $\frac{1}{4}\%$ e fissato, per i depositi vincolati a 4, 8 e 12 mesi, rispettivamente a $\frac{1}{2}$, $\frac{3}{4}$ e 1% .

La Finlandia, in guerra con l'U.R.S.S. durante tre mesi e mezzo nell'inverno 1939/40, ridivenne belligerante nel giugno 1941. Per effetto dei disavanzi di bilancio negli anni 1940, 1941 e 1942, tutti aggirantisi intorno a 10 miliardi di marchi finlandesi e interamente dovuti alle spese di guerra, il debito pubblico si è decuplicato, passando da 3,4 miliardi di marchi finlandesi nel dicembre 1938 a 36,6 miliardi nel dicembre 1942.

Finlandia — Finanze pubbliche¹⁾.
(Miliardi di marchi finlandesi)

Anno civile	Bilancio					Aumenti ²⁾ o diminuzioni (-) del debito pubblico					
	Entrate ³⁾	Spese			Disavanzo	Interno				Estero	Totale
		civili	militari	totali		Lungo termine	Breve termine		Totale		
							Banca centrale	Altri			
1938	5,0	3,7	1,2	5,0	—	—	(-0,1)	—	(-0,2)	(-0,2)	
1939	4,5	4,0	2,7	6,7	2,2	0,6	0,1	1,5	0,7	2,2	
1940	6,0	5,2	12,3	17,5	11,6	0,5	4,9	4,2	9,6	11,6	
1941	10,9	7,1	13,8	20,9	10,0	1,8	5,2	2,4	9,4	10,0	
1942	17,4	7,5	19,2	26,7	9,3	3,8	3,8	1,1	8,7	9,3	
1943	18,5	8,5	20,0	28,5	10,0	.	.	.	.	.
Debito pubblico (totale) alla fine del 1942:						12,6	14,6	4,7	31,9	4,7	36,6

1) Le statistiche fino al 1941 provengono da un articolo del dott. Matti Leppo nelle "Wirtschaftliche Untersuchungen" pubblicate dalla Banca di Finlandia; per il 1942 le cifre tonde dei conti del bilancio risultano da dichiarazioni ufficiali e quelle del debito pubblico dalle statistiche ufficiali; i dati per il 1943 sono stime; nei primi nove mesi le spese di guerra ammontano a 14,2 miliardi di marchi finlandesi.
2) Entrate del bilancio ordinario, alle quali sono stati aggiunti altri introiti in conto capitale, varianti tra 0,3 e 0,5 miliardi di marchi finlandesi nel periodo 1938/41 ed assimilati alle entrate ordinarie; nel 1942 circa 13 miliardi di marchi provengono dai tributi ordinari e 4 miliardi da altri cespiti.
3) Il debito interno, che ammontava a 2,6 miliardi di marchi alla fine del 1938, quasi interamente a lungo termine, era salito, alla fine del 1942, a 31,9 miliardi di marchi, di cui 12,6 miliardi a lungo e 19,3 miliardi a breve termine (compresi i crediti accordati dalla banca centrale). Il debito estero è salito da 0,8 miliardi di marchi finlandesi alla fine del 1938 a 4,7 miliardi alla fine del 1942, di cui 3,7 miliardi di consolidato e 1 miliardo di fluttuante. La maggior parte dell'aumento di 2 miliardi di marchi nel 1940 è dovuta ai crediti concessi dagli Stati Uniti durante la guerra dell'inverno 1939/40 e allibrati per \$23 milioni; altri crediti sono stati concessi dalla Svezia e, in conto compensazione, dalla Germania.

Le entrate sono aumentate per effetto del maggiore rendimento dei tributi già esistenti, di nuove imposte (compresa quella sul capitale) e per un più alto gettito dei cespiti vari. Le spese dell'amministrazione civile sono aumentate più che altro in relazione agli aumenti degli stipendi (a titolo di parziale indennità di carovita) ed all'aggravio degli interessi sul debito pubblico. Le uscite totali figuranti nella tabella non comprendono l'ammortamento del debito pubblico, nè le indennità ai Careliani, primitivamente valutate intorno a 12 $\frac{1}{2}$ miliardi di marchi finlandesi, ma successivamente ridotte a non più di 7 miliardi di marchi; queste indennità furono in gran parte versate nel 1943, per lo più mediante speciali certificati di debito.

La maggior parte dei disavanzi di bilancio è stata coperta mediante finanziamenti all'interno; nel quadriennio 1939/42 il debito interno è aumentato di 29,3 miliardi di marchi finlandesi, per metà mutuati sul mercato, per metà presso la banca centrale. I finanziamenti sul mercato, nel 1942, raggiunsero quasi 5 miliardi di marchi, di cui 3,8 miliardi ottenuti a lungo termine, principalmente mediante il prestito alla Patria 5½%, a partire dal marzo 1942; 1,1 miliardi di marchi furono raccolti mediante certificati d'imposte ed altri titoli a breve termine. Per il 1943, elevandosi le spese di guerra, nei tre primi trimestri, a 1,6 miliardi al mese, misure speciali sono state ritenute necessarie, data la difficoltà di collocare prestiti presso il pubblico; esse comprendono l'emissione di un prestito forzoso 3½% a cinque anni, basato sul reddito e sul capitale, il cui ricavo venne previsto in 3,5 miliardi di marchi.

Le banche commerciali, a giudicare dall'aumento dei loro portafogli obbligazioni, sembrano avere assorbito nel 1942 emissioni a lungo termine per 2,6 miliardi di marchi. D'altra parte, il portafoglio effetti, dopo essere aumentato rapidamente fino al giugno 1942, diminuiva di oltre 1 miliardo di

Finlandia — Banche commerciali¹⁾.

(Millioni di marchi)

Fine mese	Attivo				Totale del bilancio 4)	Passivo		
	Cassa	Effetti sul-l'interno 2)	Prestiti • scoperti	Obbligazioni 3)		Conti correnti e depositi		
						Conti correnti	Depositi vincolati	Totale 5)
1939 dicembre	809	1904	7732	1255	13.178	2459	6.940	10.766
1940 id.	1854	3926	7194	1655	16.076	4690	7.470	13.488
1941 id.	2056	2528	8124	3612	18.113	6030	7.408	14.829
1942 marzo	1581	3420	7956	4334	18.995	6351	7.920	15.889
giugno	1549	4131	8144	4740	20.437	6926	8.307	17.041
settembre	1985	3863	8260	5993	21.815	7068	8.448	17.620
dicembre	1639	3070	8724	6165	21.668	7228	8.597	17.931
1943 marzo	2002	3512	8953	6298	22.869	7745	9.393	19.499
giugno	1885	4302	9332	6736	24.636	8272	10.162	21.169
settembre	1784	5470	9469	6992	26.132	8605	10.622	22.270

1) Insieme delle banche commerciali. 2) Compresa le cambiali del Tesoro ecc. 3) Compresi i buoni del Tesoro.
4) Compresa altre voci oltre quelle qui indicate. 5) Compresi i conti degli istituti di credito.

marchi nel secondo semestre. I depositi ed i conti correnti conseguirono nel 1942 un aumento di 3,1 miliardi di marchi, più che doppio di quello del 1941; particolarmente notevole è l'aumento dei depositi vincolati, dopo il ristagno che questo tipo di investimento aveva subito negli ultimi anni.

Il ritmo crescente dell'aumento dei conti correnti e dei depositi si è mantenuto anche nel 1943, anno in cui, durante i primi nove mesi, l'aumento ha superato quello dell'intero anno precedente; notevole, all'attivo, l'espansione

Finlandia — Movimento dei depositi a risparmio.

(Millioni di marchi)

Anno civile	Nuovi depositi	Ritiri	Movimento*
1940	2220	2301	-- 81
1941	2487	2779	-- 292
1942	2993	2210	+ 783

* Superò dei nuovi depositi (+) o dei ritiri (-) presso le casse di risparmio ordinarie (non compresi gli interessi maturati). Il totale dei depositi a risparmio alla fine del 1942 era di 8856 milioni di marchi; depositi per altri 1036 milioni di marchi si trovavano presso la Cassa di risparmio postale.

Le nuove anticipazioni della Banca di Finlandia al Tesoro (registrate sotto le voci "sconti" e "conti vari" nelle situazioni della banca) sono diminuite da 5,2 miliardi di marchi nel 1941 a 3,8 miliardi nel 1942, ma i biglietti in circolazione sono aumentati più rapidamente, inquantochè si è avuta un'eccedenza dei prelevamenti sopra i depositi in conto corrente alla banca.

Banca di Finlandia.

(Millioni di marchi)

Fine mese	Attivo			Totale del bilancio	Passivo		
	"Conti vari" 1)	Effetti sull'interno scontati 1)	Oro e divise		Biglietti in circolazione	Conti correnti privati	Conti di compensazione ed altri
1938 dicembre	78	1.042	3402	5.325	2.086	850	79
1939 id.	228	2.358 2)	2905	6.809	4.039	686	94
1940 id.	1540	5.275	1781	9.492	5.551	834	633
1941 id.	—	12.225	1104	14.178	7.317	1258	2536
1942 marzo	382	13.010	973	15.168	7.751	1103	3292
giugno	449	14.153	926	16.359	7.975	1166	4058
settembre	108	14.746	789	16.417	8.501	1095	3473
dicembre	—	15.873	667	17.576	9.617	1179	3362
1943 marzo	95	17.568	680	19.510	10.206	1265	4644
luglio	914	15.635	499	18.230	9.087 4)	1152	4502

1) Le anticipazioni a Tesoro figurano sotto queste due voci e non separatamente; il totale anticipato dalla banca allo Stato è salito da zero, fine del 1938, a 10,7 miliardi di marchi alla fine del 1941 ed a 14,6 miliardi alla fine del 1942; è stato dichiarato che esso arrivava a 16,3 miliardi alla fine di marzo 1943. Relativamente piccolo era il credito fornito all'economia privata del paese.

2) Compresa altre voci qui non specificate. 3) Compresi effetti riscontati per 315 milioni di marchi.

4) Nel settembre 1943 la circolazione si trovava nuovamente aumentata a circa 9600 milioni di marchi.

Dopo l'ingente aumento di 2,3 miliardi di marchi di biglietti in circolazione nel 1942 ed un altro aumento dello stesso ordine di grandezza nei primi mesi del 1943, si è avuto, nel secondo trimestre del 1943, un riflusso di biglietti, provocato dalla proposta di emettere un prestito forzoso, stampigliando i biglietti in circolazione e sostituendoli parzialmente con titoli di Stato.

Nonostante gli importanti prelevamenti del Tesoro presso la banca centrale, il mercato non è particolarmente liquido, dato il tesoreggiamento di biglietti da parte del pubblico; l'arresto nell'aumento delle riserve di cassa delle banche commerciali nel 1942 e dei conti correnti presso la banca centrale è indice di ristrettezza del mercato durante l'anno, situazione che si è protratta

nel 1943. D'altra parte, il saggio ufficiale dello sconto è rimasto invariato a 4% da dieci anni. Nel febbraio 1943 il ministro delle finanze vietò agli istituti di credito di caricare sui prestiti tassi superiori a quelli dell'ottobre 1940 senza previo esame d'ogni singolo caso da parte del ministero; nello stesso mese la Banca di Finlandia formulò nuove direttive per la concessione di credito da parte delle banche, intese particolarmente a stroncare la speculazione sui beni fondiari e titoli azionari.

Nell'Europa sudorientale, tre paesi: l'Ungheria, la Bulgaria e la Romania, hanno subito l'influenza di analoghi fattori; benchè nel 1942, a differenza del 1941, essi non abbiano conseguito ingrandimenti territoriali, il loro suolo ha continuato a servire in vario grado per il transito e la creazione di basi d'operazioni, o anche solo di sussistenza, per le truppe tedesche ed essi stessi rimasero attivi belligeranti. Per conseguenza, oltre le proprie spese di guerra, tali paesi dovettero finanziare i loro conti di compensazione con la Germania e le spese nelle province recentemente annesse. Poichè i loro mercati del danaro e dei capitali non sono sviluppati sul modello di quelli dell'Europa occidentale, bisognò ricorrere in larga misura alle banche centrali.

In Ungheria, dal 1939/40 fino all'autunno del 1943 non si sono pubblicati i bilanci consuntivi e dai preventivi sottoposti al Parlamento restano escluse parte delle spese di guerra ed altre spese straordinarie; nondimeno, è possibile ricavare qualche indicazione circa l'esecuzione del programma quinquennale inaugurato nel marzo 1938 e destinato a procurare al Tesoro, per "investimenti", 1 miliardo di pengö — di cui 600 milioni mediante speciali risorse, tra cui un'imposta sul capitale, 400 milioni mediante ricorso al credito (col prestito di "investimento" 1938/40). Originariamente soli 600 milioni di pengö erano

previsti per il programma di riarmo, ma tale cifra fu progressivamente aumentata e la spesa effettiva ammonta in tutto a 4500 milioni di pengö, secondo una dichiara-

Ungheria — Conti del bilancio¹⁾.

(Milioni di pengö)

	Consuntivi		Preventivi			
	1938/39	1939/40 ²⁾	1941	1942	1943 ³⁾	1944 ⁴⁾
Entrate	1017	2053	1549	2199	2769	3906
Uscite	930	1922	1769	2337	2920	4180
Avanzo (+) o disavanzo (-)	+ 87	+ 231	- 220	- 138	- 151	- 274

1) Non comprese le aziende industriali di Stato, nè le uscite straordinarie.
 2) L'esercizio finanziario è stato spostato dal periodo luglio/ giugno a quello gennaio/dicembre; il bilancio transitorio per il 1939/40 ha compreso diciotto mesi (luglio 1939/dicembre 1940).
 3) La fine del programma quinquennale, finanziato in un bilancio separato, è rispecchiata dall'inclusione della maggior parte delle spese di guerra nel bilancio ordinario per il 1943. Le previsioni d'uscite del ministero della difesa sono passate da 580 milioni di pengö nel 1942 a 845 milioni nel 1943, ciò che spiega in parte l'aumento delle uscite totali del bilancio ordinario. Le entrate effettive per il 1943 superano nettamente le previsioni ed hanno raggiunto nei primi otto mesi 2730 milioni di pengö.
 4) Nelle previsioni per il 1944 le spese ordinarie per la difesa figurano in 1513 milioni di pengö.

zione del ministro delle finanze nell'ottobre 1942; gli "altri investimenti", per i quali in origine erano stati previsti 400 milioni di pengö, raggiunsero in realtà 1100 milioni.

Il disavanzo netto nel bilancio ordinario dal 1938/39 al 1942 ascende a soli 40 milioni di pengö, ma conviene aggiungerci il disavanzo complessivo delle aziende industriali di Stato per quasi 200 milioni di pengö; durante lo

Ungheria — Debito pubblico nel 1942¹⁾.

Debito interno alla fine del 1942:	Millioni di pengö
Creato prima del 1938: in totale	377
Creato nel periodo 1938/42: in totale	3265
Banca nazionale	754 ²⁾
Cambiali del Tesoro	1210 ³⁾
Prestito d'investimento 5% 1938/40	395
Prestito transilvano 4½% 1941	230
Prestito transilvano 4% 1942	99
Emissioni minori varie	227
Rivalutazione dei prestiti di guerra 1914/18	350
Totale del debito interno	3642
Debito verso l'estero	1227
Totale del debito pubblico	4869

¹⁾ Dati forniti nella relazione del ministro delle finanze sul bilancio preventivo per il 1943.

²⁾ Cifra indicata anteriormente all'ammortamento di 30 milioni di pengö effettuato alla fine dell'anno, che ridusse il totale a 724 milioni di pengö, quale figura nel bilancio della Banca nazionale; su questo totale, soli 221 milioni di pengö rappresentano i prelievi diretti del Tesoro. Il saldo indica le anticipazioni connesse al ritiro di biglietti di banca già circolanti nei territori di recente annessione.

³⁾ Cambiali del Tesoro per 1120 milioni di pengö collocate presso banche, aziende industriali ecc. e scoperti ordinari del Tesoro presso le banche per 90 milioni di pengö.

per il ritiro dei biglietti già circolanti nei territori annessi all'Ungheria negli anni 1938/41; pertanto il danaro fresco superò 2400 milioni di pengö, indice delle spese straordinarie (soprattutto per gli armamenti e la guerra) finanziate nel quinquennio mediante prestiti.

Nel 1942 il netto ricavo dei finanziamenti destinati a coprire il disavanzo di bilancio ammontò a 770 milioni di pengö, provenienti per la massima parte dal prestito transilvano a premi 4% per 100 milioni e da due emissioni di cambiali del Tesoro 4½%, rispettivamente di 200 milioni e 500 milioni di pengö, cedute principalmente alle banche commerciali (le quali hanno anche rifinanziato in gran parte le cambiali collocate presso aziende private). Inoltre, allo scopo di procurarsi i fondi necessari per rilevare dalla Banca nazionale i crediti in Reichsmark, il governo ungherese emise buoni del Tesoro 4% per 750 milioni di pengö (portati nell'agosto 1943 a 1 miliardo) di cui 400 milioni trovarono collocamento nel 1942 ed altri 180 milioni nel primo semestre del 1943. La compensazione ungaro-tedesca fu finanziata, come spiegato alla pagina 183, dal Tesoro, dalle banche commerciali e dalla Banca nazionale; alla fine del 1942, il totale dei crediti in Reichsmark finanziati mediante anticipa-

stesso intervallo il debito pubblico interno è quasi decuplicato, ascendendo a 3640 milioni di pengö alla fine del 1942. Sull'aumento di 3265 milioni di pengö, 350 milioni sono imputabili alla rivalutazione, eseguita nel 1942, dei prestiti di guerra emessi nel 1914/18; 500 milioni rappresentano il debito verso la Banca nazionale

zioni in pengö all'ufficio di compensazione tedesco ascendeva a RM 540 milioni, equivalenti a 900 milioni di pengö, di cui oltre 500 milioni finanziati direttamente o indirettamente dalla Banca nazionale, circa 300 milioni dalle banche commerciali e meno di 100 milioni dallo Stato (al netto dell'equivalente di circa 230 milioni di pengö utilizzati per effettuare pagamenti straordinari in Germania).

Ungheria — Banche commerciali¹⁾.
(Milioni di pengö)

Fine mese	Attivo						Totale del bilancio	Passivo		
	Cassa	Crediti all'economia privata		Crediti in conto compensazione con la Germania ²⁾	Titoli di Stato			Depositi ecc.		Risconti e avalli
		sconti e anticipazioni ²⁾	titoli		breve termine	lungo termine		conti correnti	depositi a risparmio	
1940 dicembre	143	1211	288	—	492	100	2748	848	581	550
1941 id.	152	1821	354	—	428	199	3343	1045	581	996
1942 giugno	123	1610	369	278	576	189	3528	1092	597	1108
dicembre	173	2127	386	282	1169	189	4706	1309	698	2009
1943 giugno	186	1962	384	285	1915	178	5240	1479	729	2350

1) Dieci banche rappresentanti circa due terzi dei mezzi finanziari dell'insieme delle banche. 2) Compresi gli effetti riscontati.
2) Alla fine di dicembre 1942, sui 330 milioni di pengö di crediti concessi dalle banche commerciali, 282 milioni erano stati accordati dalle dette dieci banche. Le cifre della tabella sono lorde e comprendono l'ammontare rifinanziato, il quale, insieme con altri rifinanziamenti, è compreso nella contropartita "risconti e avalli".

Nel 1942 le banche commerciali aprirono un nuovo credito per RM 200 milioni (equivalenti a 330 milioni di pengö) "per lo sviluppo degli scambi commerciali" con la Germania; inoltre, sconti ed anticipazioni per 300 milioni di pengö furono accordati all'economia privata del paese nel corso dell'anno e fu acquistata carta statale a breve termine per 740 milioni, dimodochè l'aumento delle attività complessive fu, nel 1942, d'oltre 1300 milioni di pengö, vale a dire più del doppio di quello dell'anno precedente. Poichè i conti correnti aumentarono di soli 250 milioni ed i depositi a risparmio di 100 milioni, occorre procurarsi in altri modi circa 1 miliardo di pengö; i risconti, ottenuti direttamente o indirettamente dalla Banca nazionale, si raddoppiarono, oltrepassando i 2 miliardi di pengö, vale a dire una cifra quasi pari al volume complessivo degli sconti ed anticipazioni alla clientela privata; ciò significa che oltre due terzi dell'incremento delle attività delle banche commerciali nel 1942 furono rifinanziati dalla banca centrale. Pertanto, l'espansione del portafoglio effetti della Banca nazionale per oltre 900 milioni di pengö nel 1942 fu causata indirettamente dai finanziamenti del Tesoro e d'altri enti statali (nonostante un certo ammortamento del debito diretto del Tesoro verso la

banca); i biglietti in circolazione crebbero di 970 milioni. Nel 1943 l'espansione si è accelerata: nei primi nove mesi l'aumento ha superato un miliardo, cifra doppia di quella relativa al periodo corrispondente nel 1942.

Banca nazionale ungherese.
(Millioni di pengö)

Fine mese	Attivo					Totale del bilancio	Passivo			
	Crediti verso la Germania	"Altre attività"	Debito dello Stato	Sconti	Oro e valute aeree		Biglietti	Conti correnti		"Altre passività"
								statali	privati	
1)	2)	3)	4)	5)	6)	7)	8)	9)	10)	
1939 dicembre	—	329	312	585	201	1486	975	100	86	187
1940 id.	—	338	570	710	159	1843	1387	84	77	165
1941 id.	140	481	790	1196	118	2795	1984	372	100	267
1942 marzo	267	412	760	1117	118	2734	1999	316	64	286
giugno	404	514	761	1205	114	3054	2176	325	75	408
settembre	339	586	761	1732	101	3577	2470	456	73	510
dicembre	506	685	724	2107	102	4178	2958	448	111	594
1943 marzo	470	861	718	2196	104	4404	2976	479	86	798
giugno	653	905	690	2183	105	4573	3201	370	84	854
settembre	933	1151	666	2919	104	5811	3974	546	103	1127

1) Registrati fino al 30 novembre 1942 come "anticipazioni in pengö a paesi esteri in base al paragrafo g) dell'articolo 57 degli statuti"; dal 7 dicembre 1942 come "anticipazioni per regolamenti internazionali" in base alla stessa facoltà statutaria. Alla fine del 1942 i beneficiari delle anticipazioni erano stati: la Germania per 490 milioni di pengö e l'Italia per 16 milioni di pengö.

I crediti verso la Germania figuranti nella tabella provengono da tre tipi d'operazioni: a) anticipazioni dirette della Banca nazionale in pengö; b) rifinanziamento dei crediti delle banche commerciali; c) sconto a favore delle banche commerciali degli effetti speciali ceduti a queste ultime dal Tesoro allo scopo di rilevare Reichsmark dalla Banca nazionale; il totale di questi crediti è aumentato, nel 1942, di 370 milioni di pengö, contro 140 milioni nel 1941. Inoltre, la rubrica "altre attività" registrante i crediti degli esportatori ungheresi verso la Germania fino al momento in cui fu aperta formalmente un'anticipazione (bilanciata da una contropartita sotto la rubrica "altre passività") è aumentata di circa 200 milioni di pengö nel corso dell'anno. Nell'insieme, le due voci si sono accresciute di 570 milioni nel 1942. Nel 1943 l'aumento è stato di 890 milioni nei soli primi nove mesi, vale a dire il triplo di quello verificatosi nel corrispondente periodo dell'anno precedente. 2) Veggasi la nota).

3) Alla fine del 1942 questa rubrica comprendeva, per 221 milioni di pengö, anticipazioni dirette a breve ed a lungo termine al Tesoro e, per 504 milioni di pengö, anticipazioni dipendenti dal ritiro dei biglietti di banca già in circolazione nei territori recentemente incorporati.

4) Secondo la relazione annuale della Banca nazionale per il 1942, la rubrica "sconti" comprendeva, alla fine del 1942, carta statale per 941 milioni, tratte sull'Istituto per la regolazione del mercato del danaro e dei capitali per 428 milioni e tratte sull'Istituto per la creazione di lavoro industriale, per 109 milioni; queste tre categorie di titoli rappresentavano pertanto 70% del portafoglio sconti, ascendente a 2107 milioni di pengö.

5) Compresa altre voci oltre quelle specificate.

Il diretto collocamento di carta statale presso le banche commerciali, mentre l'intervento della Banca nazionale si limitava al rifinanziamento, ha evitato l'inconveniente del sorgere di una eccessiva liquidità del mercato, riscontrato in altri paesi ove lo Stato si è rivolto in primo luogo alla banca centrale. All'infuori del finanziamento dello Stato, delle industrie belliche e del conto di compensazione con la Germania, il finanziamento normale dell'economia privata è stato relativamente piccolo, benchè le banche abbiano dovuto concedere alcuni importanti nuovi crediti a ditte cristiane rilevatarie di aziende ebraiche. Nell'aprile 1942 la Banca nazionale fece obbligo alle banche di esaminare scrupolosamente ogni nuova domanda di credito e di respingere quelle miranti a scopi senza relazione con la guerra e con l'approvvigionamento nazionale, specialmente se destinate ad alimentare la speculazione. Il saggio ufficiale dello sconto è

rimasto invariato a 3% dall'ottobre 1940; il tasso di mercato per effetti commerciali di prima scelta ha oscillato largamente fra 3³/₄ e 6%₀, cifra quest'ultima alla quale, nel corso dell'anno, fu abbassato il tasso massimo di 6¹/₂%₀. Le fluttuazioni di un tasso rappresentativo come è quello a lungo termine sono indicate nella tabella; i suoi livelli minimo e massimo furono raggiunti rispettivamente nel giugno e nel dicembre 1942. Una notevole innovazione è stata preannunciata dal ministro delle finanze nel suo discorso sul bilancio nell'ottobre 1943: l'emissione di un prestito a lungo termine stilato in quantitativi di grano, a 3% per 25 anni; sono offerte al pubblico obbligazioni per 5, 10, 25 e 100 quintali, al prezzo di emissione di 40 pengö per quintale, prezzo che è anche il minimo garantito per il rimborso. La prima serie è stata fissata in 200 milioni di pengö.

Ungheria — Tasso d'interesse a lungo termine*.

Anno	Minimo	Massimo
1939	6,25	8,33
1940	6,10	7,69
1941	4,90	6,25
1942	5,71	7,09

* Rendimento del prestito forzoso 5% 1924, secondo pubblicazione della Banca nazionale ungherese.

In Bulgaria il ministro delle finanze dichiarò ai primi d'agosto 1943 che, sebbene il totale dei bilanci per il sessennio 1938/43 ascendesse a 69,4 miliardi di leva, le spese effettive, tenuto conto dei vari bilanci speciali, raggiungerebbero 103 miliardi di leva; come si osserva nella tabella, questa cifra corrisponde dappresso alle uscite complessive del Tesoro, quali si ricavano dai conti dello stesso per il periodo 1938/42, col-l'aggiunta di una cifra presunta per il 1943. Il ministro delle finanze avvertì che, sulla base del bilancio del tempo di pace di 7 miliardi di leva, il costo della guerra per la Bulgaria rappresenterebbe, fino alla fine del 1943, 61 miliardi di leva.

Uscite del Tesoro bulgaro.

(Miliardi di leva)

Anno civile	Uscite secondo il bilancio ordinario pubblicato	Altri pagamenti del Tesoro	Totale
1938	7,0	(-0,3)	6,7
1939	7,6	(-0,4)	7,2
1940	8,5	0,3	8,8
1941	10,1	5,1	15,2
1942	14,4	10,3	24,7
1943	21,8	18,7	40,5
Totale . . .	69,4	33,7	103,1

Le cifre del bilancio ordinario fornite dal ministro delle finanze corrispondono a quelle pubblicate. I pagamenti complessivi del Tesoro sono pubblicati mensilmente nei rendiconti dello stesso; quella per il 1943 sono previste in base alla cifra di 10,1 miliardi di leva per il primo trimestre. Questa stima potrà essere oltrepassata, dato che le spese nel secondo trimestre del 1943 corrispondono ad un'uscita annuale di oltre 60 miliardi di leva. La seconda colonna, intitolata "altri pagamenti del Tesoro", rappresenta la differenza tra la terza e la prima e dà un'idea dell'ordine di grandezza dei bilanci speciali.

Il ricorso al credito interno, secondo il ministro delle finanze, ha fruttato 21 miliardi di leva, compresi i ricavi dal prestito forzoso del 1941, dall'emissione di certificati del Tesoro e da due o tre prestiti concessi direttamente dalla Banca agricola e cooperativa; non è compreso in questa cifra il finanziamento interno del conto di compensazione con la Germania, effettuato per il tramite della Banca nazionale.

Le statistiche ufficiali* accusano un aumento del debito pubblico interno di 18,3 miliardi di leva nel triennio 1940/42 non compresa l'anticipazione dalla Banca nazionale.

Bulgaria:
Debito pubblico interno*.
(Miliardi di leva)

Fine d'anno	Consolidato	Fluttuante	Totale
1939	5,9	4,2	10,1
1940	5,9	7,5	13,4
1941	5,9	11,1	17,0
1942	14,0	14,4	28,4
Aumento 1939/42	+ 8,1	+ 10,2	+ 18,3

* Non comprese le garanzie e le anticipazioni ordinarie della Banca nazionale, nonché il finanziamento dei conti compensazione. Per il debito all'estero sono state indicate le cifre di 12,6 miliardi e 12,4 miliardi di leva rispettivamente alla fine del 1939 e del 1942.

100.000 leva; mentre il primo prestito era stato collocato presso grandi istituti, il secondo ebbe carattere "popolare" e si diffuse in grande profondità nella popolazione. Questo secondo prestito forzoso è rimborsabile in cinque rate eguali fra il maggio 1943 ed il giugno 1944 e si prevede per esso un ricavo complessivo di 12-15 miliardi di leva; la prima serie emessa fruttò 2,1 miliardi di leva. Il Tesoro ha anche immesso nella circolazione, per il tramite della Banca nazionale, certificati 3‰; questi titoli compiono un ufficio equivalente ad un'emissione supplementare di biglietti fruttiferi, come si troverà spiegato alle pagine 357/58.

Banca nazionale di Bulgaria.

(Milioni di leva)

Fine mese	Attivo						Totale del bilancio	Passivo			
	Oro e divise estere	Crediti in Reichsmark			Anticipazioni e effetti	"Altre attività"		Biglietti in circolazione	Conti correnti e depositi		
		in conto compensazione	investimenti	totali					Stato	banche	altri
1939 dicembre	2010	1.792	966	2.648	1470	138	10.530	4.245	1479	1328	1028
1940 id.	2010	2.336	1.824	4.160	2243	488	13.220	6.518	1934	1059	791
1941 id.	2774	10.447	4.731	15.178	1693	741	25.075	13.467	5727	944	1448
1942 marzo	2774	11.509	5.460	16.969	562	2440	27.010	12.823	5454	2250	2053
giugno	2929	13.962	5.218	19.180	504	3804	30.370	13.861	5251	3494	2375
settembre	3069	13.413	7.210	20.623	885	3414	31.768	16.448	5390	2744	3565
dicembre	3095	15.158	8.648	23.806	1003	2451	33.990	18.922	6222	1553	3026
1943 febbraio ⁵⁾	3095	14.283	10.105	24.388	580	2201	33.901	18.464	6589	2119	3017

1) Cifre lorde; i debiti in conto compensazione, relativamente piccoli, sono registrati al passivo: essi ammontarono a 33, 26, 17 e 444 milioni di leva rispettivamente alla fine degli anni 1939, 1940, 1941 e 1942.

2) Rubrica separata così denominata nella situazione; non comprende però tutte le altre voci dell'attivo.

3) Compresa altre voci non specificate nella tabella. Una partita intitolata "debito dello Stato", figurante per 3333 milioni di leva alla fine del 1942, rappresenta il residuo di un'antica anticipazione che viene progressivamente ammortizzata.

4) Circolano, inoltre, certificati del Tesoro (vedasi capitolo VI).

5) Al 15 febbraio 1943, ultima situazione pubblicata.

Si sono riportate nella tabella alla pagina precedente le voci principali del bilancio della Banca nazionale fino al 15 febbraio 1943, data alla quale ne è stata sospesa la pubblicazione. L'aumento del totale del bilancio per 8,9 miliardi di leva nel 1942 è imputabile per 8,6 miliardi a crediti in Reichsmark, di cui 4,7 miliardi si ritrovano nella rubrica "crediti in conto compensazione" e 3,9 miliardi sono stati utilizzati per l'acquisto di cambiali del Tesoro stilate in Reichsmark (già cedute dal governo bulgaro alle ditte tedesche in pagamento anticipato delle ordinazioni) e registrate dalla Banca nazionale sotto la voce "investimenti". I biglietti in circolazione sono aumentati di 5,4 miliardi di leva, ma questa cifra, come si troverà spiegato nel capitolo VI, è inferiore all'effettiva espansione del mezzo circolante; l'apparente regresso della circolazione di biglietti al principio del 1942 e 1943 rispecchia l'emissione di certificati del Tesoro destinati a circolare come biglietti di banca. L'incremento del conto del Tesoro sembra essere dovuto in parte al collocamento di tali certificati del Tesoro presso la Banca nazionale, che li registra sotto la voce "altre attività" fino al momento in cui può immetterli in circolazione.

Una caratteristica interessante nel 1942 è la considerevole espansione dei depositi bancari; il loro aumento, nelle banche importanti alle quali si riferisce la tabella, ascende a 9,2 miliardi di leva, contro soli 3,8 miliardi nel 1941 e 1,6 miliardi nel 1940.

Depositi presso le banche bulgare.
(Milioni di leva)

Fine mese	Banca agricola cooperativa	Cassa di risparmio postale	Banche popolari	Grandi banche private	Totale
1939 dicembre . . .	6.255	3613	3209	2330	15.407
1940 id.	7.021	4047	3622	2296	16.986
1941 id.	7.992	5061	4990	2770	20.813
1942 marzo	8.403	5236	5325	3493	22.457
giugno	9.106	5605	5658	3776	24.145
settembre	9.645	6060	6245	4233	26.183
dicembre	11.428	6632	7086	4840	29.986
1943 marzo	12.262	6852	7181	4832	31.127
giugno	13.034	6976	7192	4959	32.161

Il saggio ufficiale di sconto è rimasto a 5%, quello delle grandi banche private nominalmente tra 6 e 8%. E' difficile sapere a quanto ascendano i rendimenti a lungo termine, perchè

i titoli di Stato non hanno praticamente mercato; appare certo, tuttavia, che il rendimento dei buoni del Tesoro dovrebbe essere almeno doppio dell'interesse di 5% corrisposto sui prestiti forzosi.

Le informazioni pubblicate circa i vari conti di bilancio in Romania sono presentate sotto tale forma, che riesce difficile formarsi un'idea chiara della loro evoluzione; per esempio, le cifre riprodotte nella tabella non comprendono tutte le spese di guerra, per le quali è stato creato un fondo separato

Romania.
Cifre totali di bilancio¹⁾.
(Miliardi di lei)

Anno civile	Ordinario ²⁾	Difesa ³⁾	Totale
1938	30,3	3,6	33,9
1939	32,9	6,9	39,8
1940	39,5	15,0	54,6
1941	56,8	17,9	74,7
1942	99,5	26,6	126,1

- 1) Dal Bollettino della Banca nazionale.
2) Proventi tributari ordinari, più gli avanzi di gestione degli enti autonomi e delle aziende di Stato.
3) Compresi i fondi per l'aviazione e la marina.

fuori bilancio. Bilanci speciali sono stati istituiti per la Bessarabia e la Bucovina. Non si dispone di dati recenti relativi al debito pubblico.

Nel giugno 1941 la Banca nazionale aprì un'anticipazione al Tesoro fino a concorrenza di 12 miliardi di lei per far fronte alle sue "necessità eccezionali". Questa anticipazione fu registrata sotto la voce "conti vari" all'attivo della banca fino al giugno 1942, a partire dalla quale data figura separatamente; ma la rubrica "conti vari" seguì ad aumentare anche dopo e sembra che sia stato aperto un nuovo credito; a scopo di uniformità le due rubriche, nella tabella che segue, sono fuse.

Banca nazionale di Romania.
(Miliardi di lei)

Verso fine mese	Attivo					Totale del bilancio	Passivo				
	Oro	Conti di compensazione	Effetti scontati e titoli	"Conti vari"	Insieme delle altre attività		Biglietti in circolazione	Depositi ecc.			Insieme delle altre passività
								Per conto dello Stato	Privati	Altri impegni a vista	
1)	2)	3)	4)	5)	6)	7)	8)	9)	10)		
1939 dicembre . .	20,8	0,8	20,1	8,5	24,1	74,3	48,8	1,5	7,5	1,3	15,2
1940 id.	32,2	0,6	22,9	5,4	30,4	91,5	64,3	3,0	8,6	3,4	12,2
1941 id.	34,3	17,1	31,8	21,6	30,6	135,4	96,7	5,6	16,1	6,2	10,8
1942 marzo . . .	37,7	11,8 ⁶⁾	33,9	27,9	29,4	140,7	96,0	5,6	18,3	9,7	11,2
giugno	39,6	16,7	33,6	28,5	30,2	148,6	97,6	8,2	21,5	8,9	12,4
settembre . . .	42,5	21,6	35,6	30,5	37,3	167,5	102,8	9,2	22,8	10,6	22,1
dicembre	45,5	23,9	40,8	32,1	40,8	183,1	117,4	6,6	23,7	8,4	27,0
1943 marzo . . .	46,4	19,5 ⁷⁾	40,1	38,9 ⁷⁾	42,3	187,2	119,0	5,7	24,0	11,1	27,4
giugno	49,4	23,3	41,3	40,2	41,0	195,2	122,5	9,4	25,5	13,1	24,7
settembre . . .	54,5	25,3	52,9	43,2	38,9	214,8	140,2	7,5	27,5	12,6	27,0

- 1) La rivalutazione dell'oro nel maggio 1940 diede un utile contabile di circa 10¹/₂ miliardi di lei, che fu trasferito allo Stato.
2) "Devises en compte de clearing, décomptées".
3) Il portafoglio titoli (comprese le partecipazioni bancarie) ascendeva a 2,2; 2,4; 4,7 e 6,3 miliardi di lei alla fine degli anni 1939, 1940, 1941 e 1942 rispettivamente.
4) Compresa l'anticipazione al Tesoro di 12 miliardi di lei, pubblicata separatamente dal 20 giugno 1942.
5) Ministero delle finanze, servizi pubblici e Cassa autonoma.
6) Tra il 24 gennaio ed il 28 febbraio 1942 i conti di compensazione hanno subito una riduzione da 16,9 miliardi di lei a 10,4 miliardi, avvenuta in due tempi, in corrispondenza dei quali si è avuto un aumento di 3 miliardi nella riserva aurea ed uno di oltre 3 miliardi nelle anticipazioni della banca al Tesoro. I crediti in conto compensazione furono, pertanto, utilizzati in parte per acquistare oro e in parte trasferiti allo Stato per riscatto di debiti in Reichsmark o altri scopi.
7) Ad una riduzione dei conti di compensazione da 23,2 miliardi di lei a 19,2 miliardi il 20 febbraio 1943 corrisponde un analogo aumento del "conti vari"; sembra perciò che un importo di 4 miliardi di crediti in conto compensazione sia stato trasferito allo Stato in relazione ad un aumento dell'anticipazione della banca al Tesoro.

L'aumento del totale del bilancio di 48 miliardi di lei nel 1942 non differisce molto da quello di 44 miliardi nel bilancio precedente, ma diversa ne è la ripartizione tra le varie partite della situazione: nel 1941 il grosso

dell'espansione si riscontrò in tre voci, cioè i "conti vari" (comprese le anticipazioni al Tesoro) le anticipazioni contro Reichsmark in conto compensazione ed il portafoglio effetti (in gran parte cambiali del Tesoro riscontate a fornitori di materiale bellico per il tramite della Cassa autonoma d'ammortamento e finanziamento); nell'insieme, queste tre rubriche aumentarono di 39 miliardi di lei, contro soli 25 miliardi nel 1942; d'altro canto, però, in quest'ultimo anno la riserva aurea aumentò di 11 miliardi di lei (in parte per oro acquistato dalla Germania) ed altre attività che nel 1941 avevano presentato poche variazioni e non sono riprodotte nella tabella, si accrescevano di 10 miliardi, di cui: 6 miliardi nella voce "attività corrispondenti a varie passività a termine" e 4 miliardi nell'altra "accantonamenti speciali in valute estere" (è probabile che queste due rubriche comprendano anche attività in conto compensazione accantonate per scopi speciali). Pertanto, benchè le anticipazioni dirette al Tesoro e quelle in conto compensazione si siano rallentate, è probabile che l'intera espansione nel bilancio del 1942, d'importo un poco superiore a quello del 1941, sia dovuta direttamente o indirettamente a varie forme di finanziamento dello Stato.

I biglietti in circolazione si accrebbero di 21 miliardi di lei nel 1942, contro 32 miliardi nel 1941 e così pure per i conti privati e gli altri debiti a vista l'aumento fu inferiore a quello dell'anno precedente. Tuttavia, anche al passivo si trova che le "altre attività", voce che non aveva presentato variazioni nel 1941, sono in aumento di oltre 14 miliardi nel 1942: gli "impegni a termine" per 7½ miliardi ed i "conti vari" per altri 7½ miliardi; la relazione annuale della banca non fornisce chiarimenti in merito.

Nel dicembre 1942 il Tesoro fu autorizzato ad emettere cambiali destinate a sostituire in parte i biglietti di banca in circolazione, come è spiegato alla pagina 359; a tutto marzo 1943 ne erano state immesse in circolazione per oltre 9 miliardi di lei. Nonostante questa emissione, i biglietti in circolazione si sono accresciuti di 23 miliardi di lei nei primi nove mesi del 1943 — aumento

Romania — Banche commerciali.

(Miliardi di lei)

Fine mese	Attivo				Totale del bilancio	Passivo		
	Cassa	Effetti	Debitori	Titoli		Depositi	Creditori	Risconti
1939 dicembre	5,4	3,5	9,6	3,0	26,4	3,2	12,2	3,8
1940 id.	6,1	3,3	9,0	3,8	25,6	2,9	12,7	3,3
1941 id.	7,3	4,7	15,3	3,5	35,7	5,6	17,3	3,9
1942 marzo	5,6	5,3	16,4	3,4	34,8	6,1	17,2	3,3
giugno	8,0	5,9	18,2	3,0	39,6	7,6	18,9	4,1
settembre	8,9	5,9	21,9	3,1	44,7	10,2	20,6	4,2
dicembre	11,0	6,0	23,9	2,9	49,6	12,0	21,9	5,0
1943 marzo	11,1	6,0	24,7	2,7	49,3	12,7	22,5	4,7

quadruplo di quello durante lo stesso periodo del 1942; all'attivo, il portafoglio effetti è aumentato di 12 miliardi di lei, i "conti vari" di 11 miliardi e l'oro di 9 miliardi. Un notevole tentativo di frenare l'espansione è stato fatto nell'autunno del 1943, con l'invito agli agricoltori a rimborsare i loro debiti — molti dei quali datanti dal 1934 — mediante consegne di grano (il cui prezzo è più che raddoppiato nel biennio).

Il totale dei bilanci delle diciotto grandi banche commerciali si è accresciuto di 14 miliardi di lei nel 1942, contro un aumento di 10 miliardi nel 1941; sembra che vi sia stata, in relazione al rialzo dei prezzi, una estensione dei crediti al commercio ed all'industria (contabilizzati sotto "debitori"); l'intervento delle banche nel finanziamento diretto delle spese statali ebbe proporzioni assai limitate, anzi, i loro portafogli titoli risultarono inferiori a quelli del 1940. Nel corso del 1942 la Banca nazionale avvertì le banche che in avvenire solo tre categorie di nuovi crediti verrebbero autorizzate: quelli per i finanziamenti di

Cassa di risparmio postale romena.

(Miliardi di lei)

Fine mese	Depositi a risparmio	Conti correnti postali	Totale
1939 dicembre . .	3,2	2,1	5,3
1940 id. . .	3,3	2,1	5,4
1941 id. . .	5,4	4,7	10,1
1942 giugno . . .	6,8	6,4	13,1
dicembre . . .	9,0	9,1	18,1
1943 giugno . . .	10,8	13,8	24,6

guerra, quelli a favore dello sviluppo dell'industria e quelli per il miglioramento agricolo. Sul complesso dei depositi per 12 miliardi di lei alla fine del 1942, 10,8 miliardi erano depositi a risparmio.

I depositi presso gli uffici postali romeni sono aumentati notevolmente, specie quelli in conto corrente, saliti nel giugno 1943 a quasi 14 miliardi

di lei. Indubbiamente, i nuovi depositi presso la posta — 8 miliardi nel 1942 e 6½ miliardi nel primo semestre del 1943 — rappresentano per il governo una delle principali fonti di finanziamento al di fuori della Banca nazionale.

Il saggio ufficiale di sconto, ridotto nel settembre 1940 a 3%, è rimasto invariato ed i tassi sui crediti concessi dalle banche commerciali sono bloccati a 4% sopra il saggio ufficiale, cioè a 7%; il rendimento dei titoli di Stato sul mercato si aggira intorno a 9%.

In Slovacchia il bilancio ordinario per il 1942 appare ben equilibrato; il preventivo stabiliva le uscite in 2400 milioni di corone slovacche e le entrate in 2200 milioni, di cui 1600 milioni per tributi; il gettito delle imposte superò tuttavia di 1 miliardo le previsioni e le ferrovie di Stato chiusero l'esercizio con un avanzo, in luogo del previsto disavanzo di 100 milioni. L'eventuale eccedenza nel bilancio ordinario deve certamente essere stata trasferita al cosiddetto bilancio degli investimenti che dipende, per l'entità delle uscite ivi

iscritte, dalle possibilità di finanziamento sul mercato. Il governo non si è rivolto, per crediti, direttamente alla banca centrale, la situazione monetaria essendo dominata dal finanziamento del conto compensazione con la Germania; tuttavia, la banca centrale ha finanziato soltanto in parte i crediti in conto compensazione.

Banca nazionale slovacca.

(Milioni di corone slovacche)

Fine mese	Attivo					Totale del bilancio	Passivo		
	"Altra attività"	Sconti	Anticipazioni	Debito dello Stato per biglietti	Oro e divise estere		Biglietti in circolazione	Depositi ecc.	"Debiti vari"
1939 dicembre . . .	898	333	3	469	57	1787	1392	208	87
1940 id.	1022	257	280	469	108	2147	1657	207	181
1941 id.	1441	242	209	469	97	2639	2023	147	364
1942 marzo	1540	132	124	469	82	2590	1957	154	370
giugno	1710	285	108	460	74	2878	2069	334	366
settembre	1944	323	106	460	66	3121	2416	91	505
dicembre	2189	484	200	460	78	3568	2742	177	541
1943 marzo	2205	448	110	453	85	3470	2583	236	536
giugno	2361	451	204	453	50	3675	2752	192	616
settembre	2234	580	447	453	56	3912	3185	143	469

* I bilanci di fine d'anno mostrano che i conti di compensazione iscritti sotto questa voce ammontavano a 398 milioni di corone slovacche nel 1940, 845 milioni nel 1941 e 1575 milioni nel 1942.

I crediti in conto compensazione sono aumentati di 730 milioni di corone nel 1942, contro 450 milioni nel 1941; l'aumento degli sconti fu di 240 milioni e quello dei biglietti in circolazione di 720 milioni. L'incremento di 180 milioni nel 1942 nelle "passività varie" corrisponde al rimborso parziale di crediti in conto compensazione mediante buoni di cassa.

Le banche commerciali hanno allargato le loro anticipazioni ("debitori") per 500 milioni di corone ed acquistato titoli per 90 milioni nel corso del 1942, mentre i conti correnti e depositi a risparmio aumentavano di soli 140 milioni, anzi, i primi diminuivano di 90 milioni nella seconda metà dell'anno. Nella primavera del 1942, al fine di preparare il terreno per l'emissione di un prestito statale, fu fatto obbligo alle banche di ridurre il tasso degli interessi sui conti correnti da 2¼ a 1½%, lasciando immutato quello sui depositi a risparmio. Il ristagno relativo dei depositi, mentre le banche si trovavano costrette ad acquistare titoli di Stato, spiega l'aumento dei risconti presso la Banca nazionale.

Slovacchia — Banche commerciali.

(Milioni di corone slovacche)

Fine d'anno	Attivo				Passivo	
	Cassa	Effetti	Titoli	"Debitori"	Conti correnti	Depositi a risparmio
1941	425	322	684	2500	2226	1671
1942	430	185	778	3000	2274	1762

La strettezza relativa del mercato nel 1942, perdurante nel 1943, ha quattro cause principali: il pagamento parziale in buoni di cassa dei crediti in conto compensazione; il prelevamento, da parte del governo, della maggior parte dei depositi bancari appartenenti ad ebrei; l'obbligo imposto alle società per azioni di investire una determinata aliquota delle loro riserve in titoli di Stato; infine, la preferenza evidente del pubblico per i biglietti piuttosto che per i depositi bancari.

Nel 1942 furono emessi due prestiti statali: il prestito d'investimento $4\frac{1}{2}\%$ per 600 milioni di corone e i buoni di cassa 3% per 500 milioni. Il ricavo di questi prestiti fu parzialmente utilizzato per finanziare la compensazione con la Germania. Un'altra legge emanata nel giugno 1943 autorizza il ministro delle finanze a rilevare dalla Banca nazionale una parte importante dei suoi crediti verso la Germania in conto compensazione ed a procurarsi i fondi a questo scopo ricorrendo a prestiti. Fu fatto obbligo alle banche e cooperative di credito di investire in titoli di Stato 22% ed alle casse di risparmio 33% dell'aumento dei loro depositi; analogo obbligo fu fatto alle compagnie di assicurazione per la totalità delle loro riserve di premi ed alle società per azioni per determinate aliquote delle loro riserve.

Nel giugno 1942 un accordo per la ripartizione delle attività e passività della Jugoslavia fu firmato a Berlino, tra gli Stati successori. Il debito

Ripartizione del debito pubblico jugoslavo.

Stati successori	Percentuali
Germania	5
Italia ¹⁾	8
Ungheria	8
Bulgaria	8
Serbia ²⁾	29
Croazia	42
Totale	100

¹⁾ Compresi l'Albania ed il Montenegro.
²⁾ 4 sul 29% spettano al Banato.

pubblico interno, che ascendeva a 30,5 miliardi di dinari, fu ripartito in quote approssimativamente proporzionali alla superficie dei territori in cui la Jugoslavia è stata divisa, quote riprodotte nella tabella accanto. Gli Stati successori si impegnarono a ritirare, entro il 22 novembre 1942, sul territorio da ciascuno di essi incorporato, il debito jugoslavo, convertendolo in obbligazioni del proprio debito pubblico; nel caso in cui il debito ritirato non raggiungesse la quota, la differenza avrebbe dovuto essere pagata in contanti o in

obbligazioni del Tesoro ad un ufficio di compensazione istituito in Belgrado sotto amministrazione tedesca, il quale a suo tempo avrebbe ripartito tali contributi fra gli Stati successori che avessero ritirato quote di debito jugoslavo in quantità superiore a quella loro assegnata. Un elenco dei debiti di Stato jugoslavi fu allegato all'accordo di Berlino, il quale contiene anche stipulazioni relative al debito estero ed ampi particolari circa la sistemazione delle altre attività e passività nel territorio ripartito, nonché una clausola impegnante

i firmatari a stipulare un ulteriore accordo per la sistemazione della Banca nazionale jugoslava, della Banca ipotecaria di Stato, della Banca agricola privilegiata e della Cassa di risparmio postale, tutti enti i cui impegni fruivano della garanzia del passato governo jugoslavo.

La Croazia e la Serbia, dal 1941 Stati separati, hanno ereditato il sistema bancario jugoslavo e mantenuto in vigore la moratoria jugoslava; l'attivo ed il passivo della vecchia Banca nazionale di Jugoslavia (in liquidazione) sono stati ripresi da due nuove banche centrali; l'uno e l'altro Stato hanno l'onere delle spese d'occupazione e dei crediti in conto compensazione con la Germania.

Secondo i dati di previsione, il bilancio ordinario in Croazia doveva essere equilibrato a 10,9 miliardi di kune nel 1942 e 16,4 miliardi nel 1943; le spese militari (comprese quelle per le truppe ustascia) rappresentano 33% delle uscite preventivate per il 1943; il ministero dell'interno, compresa la polizia, assorbe altri 25%.

Queste cifre non comprendono i bilanci straordinari finanziati in altro modo; durante i primi quattro mesi del 1943 sono state approvate per l'esercizio in corso uscite straordinarie per 4,75 miliardi di kune, di cui 3 miliardi per la difesa; su questo totale, 1,25 miliardi furono finanziati mediante liquidazione dei beni confiscati agli ebrei (in virtù di una legge del novembre 1942) e 3,5 miliardi mediante ricorso a prestiti. Secondo una dichiarazione del ministro delle finanze nel maggio 1943, le spese statali complessive nei due anni dal 10 aprile 1941 al 31 marzo 1943 furono coperte per 55,3% da entrate ordinarie e per 44,7% mediante finanziamenti, dimodochè le uscite straordinarie equivalgono a quelle del bilancio ordinario, senza contare il finanziamento delle spese d'occupazione che è sopportato direttamente dalla Banca di Stato.

Croazia — Bilancio di previsione.
(Milioni di kune)

	Anni civili	
	1942	1943
Uscite:		
Difesa ¹⁾	2.874	5.393
Interno	1.332	4.113
Tesoro	1.592	2.828
Altre amministrazioni ²⁾	5.093	4.041
Totale	10.891	16.375
Entrate:		
Imposte dirette	3.446	6.260
Imposte indirette	4.328	4.727
Monopoli ecc.	3.117	5.388
Totale	10.891	16.375

¹⁾ Compresi 2113 milioni di kune per le truppe ustascia per il 1943.

²⁾ Compresi i ministeri dell'istruzione, della sanità ecc.

Il finanziamento dello Stato sul mercato ha assunto la forma di certificati del Tesoro emessi in tre serie: la prima, nel dicembre 1941, per circa 2 miliardi di kune, sembra essere stata coperta in gran parte mediante il consolidamento obbligatorio di grossi pacchi di biglietti di banca della già esistente Banca

Certificati del Tesoro croato.

Scadenze	Tasso d'interesse	Prezzo d'emissione
3 mesi . . .	3 % ₀	100,00
6 mesi . . .	3 ¹ / ₄ % ₀	99,85
1 anno . . .	4 % ₀	99,50
3 anni . . .	5 % ₀	98,50
10 anni . . .	6 ¹ / ₂ % ₀	97,00

nazionale di Jugoslavia presentati al cambio; tre mesi dopo fu emessa la seconda serie per 1 miliardo di kune; non vi furono ulteriori emissioni fino al maggio 1943, in cui una terza emissione fruttò 3,4 miliardi; le condizioni di questa emissione sono riportate nella tabella accanto. Sebbene, a quanto

sembra, siano stati emessi certificati per complessivi 6,4 miliardi di kune, per una parte di quelli a breve termine, essi sono giunti a scadenza, cosicchè il totale in esistenza nel luglio 1943 fu indicato in 4 miliardi. Nel marzo 1942 il saggio ufficiale dello sconto fu abbassato da 5 a 4% ed il tasso sulle anticipazioni da 6 a 5¹/₂%; un ulteriore tentativo di abbassare ancora questi tassi fu abbandonato. Nel maggio 1943 il tasso sulle anticipazioni fu rialzato a 6%, lasciandosi immutato il saggio ufficiale di sconto.

Prima cura della Banca di Stato croata è stata il ritiro ed il cambio dei biglietti della già esistente Banca nazionale di Jugoslavia. Diverse difficoltà sono state incontrate, tra cui il contrabbando di grossi quantitativi di biglietti in dinari attraverso la frontiera, praticamente aperta, fra la Croazia e la Serbia, nell'un senso, o nel senso inverso, secondo le voci correnti circa le condizioni di ritiro nell'uno o nell'altro paese; per questo motivo i pacchetti di più di 3000 dinari non furono cambiati contro nuovi biglietti, bensì soltanto ritirati

Banca di Stato croata.
(Millioni di kune)

Fine mese	Biglietti in circolazione	Giroconti
1941 aprile	196
maggio	364
giugno	2277
luglio	2700
agosto	2533
settembre	2606
ottobre	2518
novembre	2728
dicembre . . .	8352	1363

contro ricevuta. (I biglietti di 100 dinari o di taglio superiore furono considerati come banconote; quelli di 50 dinari o meno furono trattati come moneta divisionale di Stato.) Il cambio ebbe inizio nel giugno 1941 e portò di conseguenza un aumento considerevole dei giroconti della Banca di Stato. Coll'emissione della prima serie di certificati del Tesoro nel dicembre 1941 questi impegni della Banca di Stato si ridussero a metà; secondo la relazione della banca per il 1941,

pubblicata nell'estate del 1942, alla fine di dicembre del detto anno i biglietti emessi ammontavano a 8352 milioni di kune.

Non si dispone di dati per il 1942, ma, come è ricordato alla pagina 343, il nuovo statuto della banca prescrive la pubblicazione di una situazione quindicinale; si riportano nella tabella i dati relativi alla prima situazione al 30 aprile 1943 e a quelle successive di fine mese.

Banca di Stato croata.

(Millioni di kune)

Fine mese	Attivo							Totale del bilancio	Passivo		
	Oro e divise estere	Anticipazioni alle truppe d'occupazione ¹⁾	Crediti in conto compensazione	Sconti e anticipazioni ²⁾	Vecchi biglietti ritirati ecc. ³⁾	Anticipazione al Tesoro ⁴⁾	Insieme delle altre attività		Biglietti in circolazione	Giroconti	Insieme delle altre passività
1943 aprile . . .	1276	2750	—	14.876	7794	—	1211	27.907	22.240	3976	691
giugno . . .	1298	4289	—	13.849	7813	500	1260	29.009	24.195	3086	1728
luglio . . .	2009	5589	—	15.776	7810	1	1234	32.419	25.692	4567	2160
agosto . . .	2194	7859	—	18.925	7811	220	1316	38.325	28.269	7660	2396
settembre . . .	3136	9021	—	20.764	7859	310	1259	42.349	31.916	7848	2685
ottobre . . .	114	9978	2714	22.690	7859	348	1155	44.858	34.316	7566	2976

1) Registrate come anticipazioni su crediti verso l'estero.

2) Alla fine del 1942, una sola banca di Zagabria aveva risconti, per 131 milioni di kune.

3) Debito dello Stato croato, istituito a copertura degli impegni della già esistente Banca nazionale di Jugoslavia, ripresi dalla Banca di Stato; la garanzia per i biglietti ritirati costituisce il grosso di questa voce, la quale comprende anche debiti in contropartita dei depositi e dei vecchi conti di compensazione rilevati dalla nuova banca.

4) Il Tesoro può prelevare in conto corrente, allo scoperto, fino a 500 milioni di kune.

La circolazione totale della Banca nazionale di Jugoslavia era aumentata nei dodici mesi fino a tutto marzo 1941 di 5 miliardi di dinari, raggiungendo il suo punto culminante con 15,4 miliardi il 31 marzo 1941 (ultima situazione pubblicata prima dello scoppio delle ostilità); la circolazione nel territorio che è divenuto la Croazia è stata valutata in 6,4 miliardi di dinari. A copertura di questi biglietti e di altri impegni rilevati dalla già esistente Banca nazionale, il governo emise uno speciale certificato di debito che figura sotto una voce a parte nella situazione della Banca di Stato e nella tabella che precede.

La circolazione dei biglietti in kune ascendeva nell'aprile 1943 a 22,2 miliardi; pertanto in due anni essa era aumentata di 15,8 miliardi di kune, cioè più che triplicata. Il ministro delle finanze, in un discorso del 6 maggio 1943, indicò tre ragioni per questo importante aumento: le anticipazioni al Tesoro, quelle alle truppe d'occupazione alleate ed il finanziamento delle compensazioni con la Germania e l'Italia.

L'ammontare esatto dei prelevamenti del Tesoro dalla Banca centrale non è stato indicato dal ministro delle finanze nel detto discorso e non è pubblicato separatamente dalla Banca di Stato, ma, siccome è notorio che il contatto fra la banca e l'economia generale del paese è pressochè nullo, appare indubbio che l'aiuto finanziario fornito dalla banca allo Stato sia compreso nella voce "sconti e anticipazioni". Questo ricorso al credito fu reso necessario, secondo il ministro delle finanze, dall'istituzione ed organizzazione di un esercito croato; dai "lavori pubblici", compresa la riparazione dei danni

cagionati dalle truppe partigiane; dall'assistenza ai profughi dai territori ove operano i partigiani e dalle spese relative alla fondazione dello Stato croato.

Le anticipazioni alle truppe d'occupazione da parte della Banca di Stato sovengono alla paga ed alle indennità ai militari, alla costruzione di caserme ed altre spese varie; queste anticipazioni figurano a parte nella situazione. La terza ragione, meno importante, dell'aumento dei biglietti in circolazione fu, secondo il ministro delle finanze, il finanziamento dell'eccedenza di crediti in conto compensazione; la bilancia commerciale del paese, nei confronti della Germania e dell'Italia, è passiva, nondimeno si è accumulata un'eccedenza di crediti per servizi, come i trasporti ferroviari ed altri, il rimpatrio dei salari pagati ai lavoratori in Germania ecc. Un decreto del 14 ottobre 1943 ha apportato modificazioni allo statuto della Banca di Stato, alla quale, tra l'altro, è consentito di finanziare i crediti in conto compensazione.

Nei sei mesi fino a tutto ottobre 1943 i biglietti in circolazione sono aumentati di 12,1 miliardi di kune e i giroconti di 3,6 miliardi di kune; ciò in dipendenza del finanziamento statale per 7,8 miliardi di kune, del pagamento di 7,2 miliardi per spese d'occupazione e di 2,7 miliardi di kune per anticipazioni sui crediti in conto di compensazione (le quali, fino al settembre, venivano registrate nella rubrica "oro e divise estere"). L'espansione si è verificata con ritmo crescente: agli aumenti di 1 miliardo di kune in maggio e giugno sono seguiti quelli di 1 1/2 miliardi in luglio, 2 1/2 miliardi in agosto e 3 1/2 miliardi in settembre 1943; in ottobre si è avuto un nuovo aumento di 2 1/2 miliardi, che ha portato l'accrescimento totale in sei mesi a 12 miliardi, ciò che equivale ad un aumento annuo di oltre 100%. Le emissioni separate di biglietti della città di Zagabria e dello Stato sono ricordate alla pagina 361.

Croazia.
Situazione delle banche alla fine del 1942.
(Milioni di kune)

	Banche commer- ciali 1)	Banche di Stato 2)	Casse di risparmio 3)	Totale per 18 istituti
Attivo:				
Cassa e fondi liquidi . . .	1188	2003	681	3872
Titoli	1060	2127	69	3256
Anticipazioni e scoperti . . .	3228	2629	294	6151
Crediti ipotecari	119	1079	6	1204
Passivo:				
Capitale e riserve	727	63	84	874
Depositi	1501	4168	1083	6752
Conti correnti	3963	2409	689	7061

1) Sei banche di Zagabria.

2) Tre Istituti di Stato: Cassa di risparmio postale; Cassa di risparmio dello Stato indipendente di Croazia; Istituto di credito dello Stato (già Istituto di credito fondiario dello Stato jugoslavo).

3) Nove casse di risparmio ordinarie.

I bilanci delle banche più importanti sono stati pubblicati per la fine del 1942 e sono riassunti nella tabella. Il totale dei depositi e conti correnti, compresi i depositi a risparmio, ammontava a soli 13,8 miliardi di kune, cifra assai piccola in confronto al volume dei biglietti in circolazione. Una nuova legge bancaria del settembre

1942 ha emanato provvedimenti per la protezione dei depositi in banca, ma il modesto volume dei depositi nel paese intero proietta luce sulla necessità in cui il governo si trova di rivolgersi alla Banca di Stato per coprire il suo fabbisogno di finanziamento.

Dalla Serbia ben poche notizie statistiche sono pervenute dopo l'occupazione. La nuova Banca nazionale serba non ha pubblicato nè situazioni, nè bilanci e non si conosce alcun dato relativo alle banche commerciali o alle casse di risparmio. Secondo una pubblicazione relativa al 1942, il bilancio statale si equilibrava a 3406 milioni di dinari ed il preventivo per il 1943 era indicato in 5480 milioni; ma queste cifre non tengono conto delle spese straordinarie, nè del pagamento delle spese d'occupazione, nè del finanziamento della compensazione.

In realtà, una forte percentuale delle spese statali fu fronteggiata mediante anticipazioni della Banca nazionale serba, donde l'aumento dei biglietti in circolazione, con sintomi di anormale liquidità del mercato. Quale proporzione abbia preso l'espansione non è possibile giudicare in assenza di dati sicuri. Al principio di giugno 1942 è stato asserito che la circolazione aveva raggiunto 10 miliardi di dinari, di cui 6,8 miliardi imputabili al cambio dei vecchi biglietti jugoslavi, il resto alle spese d'occupazione ed ai crediti in conto compensazione; inoltre, i conti fruttiferi presso la Banca nazionale ammontavano a 1,8 miliardi di dinari ed il detto istituto aveva emesso certificati per quasi 1 miliardo di dinari.

Questi certificati costituivano il solo tipo di carta serba sul mercato nel 1942; emessi dalla Banca nazionale a partire dal marzo 1942 allo scopo di raccogliere i fondi disponibili, essi fruttavano in origine interesse tra 2% per tre mesi e 3% per un anno. Nel novembre 1942 questi tassi furono aumentati rispettivamente a 2½% e 3½% e nell'agosto 1943 la Banca nazionale decise l'emissione di certificati biennali a 3½%. I certificati emessi dalla Banca nazionale sono riscontabili a qualunque momento alla pari.

Nel 1943 si è tentato di restringere il ricorso alla Banca nazionale. A partire dall'aprile sono stati imposti vari tributi indiretti e raddoppiate le tariffe ferroviarie per i passeggeri. Provvedimenti speciali sono stati presi contro il tesoreggiamento dei biglietti e, per la prima volta, lo Stato ha lanciato un prestito a lungo termine: un prestito forzoso 4½% a trent'anni, emesso nel marzo 1943, per 1 miliardo di dinari a 98½, assorbito dalla Banca ipotecaria di Stato a Belgrado e dalla Cassa postale di risparmio. Un altro prestito per 2 miliardi di dinari è stato emesso nel luglio 1943 sotto tre forme: buoni fruttiferi a 4½%, buoni a premio a 2½% e buoni infruttiferi a forti premi; il prezzo d'emissione è stato fissato a 98½, per tutti i buoni.

Il saggio di sconto, ridotto a 4% nel dicembre 1941, è rimasto invariato. Dal luglio 1943 i tassi d'interesse corrisposti sui depositi presso le banche centrali sono stati fissati tra 1% per i depositi a vista e 3% per quelli ad un anno; per le casse di risparmio i tassi sono stati fissati a 2% per i depositi a vista e fino a 3½% per quelli a un anno. La moratoria per i debiti contratti anteriormente al 6 aprile 1941 è stata prorogata fino al 30 giugno 1944.

A partire dal secondo semestre del 1942 la Grecia ha subito una catastrofica inflazione, quale non si era vista in Europa da quasi vent'anni. Le notizie statistiche e di altro genere sono frammentarie, ma tendono tutte a confermarne la violenza; alla riapertura della borsa d'Atene alla metà di dicembre 1942 le azioni della Banca nazionale di 1000 dracme sono state quotate a 2 milioni di dracme e più ed il corso della sterlina oro sul mercato nero ha oscillato fra 170.000 e 600.000 dracme (colla punta più alta in ottobre) a fronte di una parità di 600 dracme per la sterlina. La circolazione della Banca

Banca di Grecia.

(Miliardi di dracme)

Fine mese	Attivo					Totale del bilancio	Passivo			
	Oro e divise estere 1)	Anticipazione al Tesoro	Crediti verso la Germania e l'Italia 2)	Investimenti	Altre attività		Biglietti in circolazione	Depositi		
								Stato	Banche	Altri 3)
1938 dicembre . . .	3,8	9,8	—	0,5	4,6	18,7	7,2	0,5	1,0	8,1
1939 id.	4,2	12,9	—	0,4	5,9	23,4	9,5	0,5	0,4	10,6
1940 id.	11,9	16,5	—	0,4	7,8	36,6	15,4	1,1	0,4	15,2
1941 marzo 4) . . .	20,9	15,7	—	0,5	6,1	43,2	18,1	1,7	0,6	17,7
giugno 5) . . . .	.	.	.	.	.	.	24,0	.	.	.
dicembre 6) . . .	25,9	44,7	.	.	.	.	48,8	17,2	.	.
1942 maggio 5) . . .	.	.	.	.	.	.	85,2	.	.	.
giugno 5) . . . .	.	.	.	.	.	.	100,0	.	.	.
dicembre 7) . . .	25,9	105,7	198,4	13,8	.	.	306,0	.	22,3	17,8 ⁸⁾
1943 marzo 7) . . .	.	.	.	.	.	.	400,0	.	.	.
settembre 7) . . .	.	.	.	.	.	.	1276,0	.	.	.

Nota: La guerra coll'Italia cominciò nell'ottobre 1940; le ostilità con la Germania ebbero inizio nel marzo 1941 e a partire dall'aprile il paese fu occupato dalle forze armate tedesche ed italiane.

1) Oro, sterline e dollari bloccati all'estero. Alla fine del 1942 1 milione di sterline era investito in barre d'oro e 2,4 milioni di sterline in moneta d'oro, ma bloccate negli Stati Uniti; 43 milioni di sterline rimanevano sulle somme anticipate dal governo britannico nel 1940/41 per fronteggiare le spese di guerra e \$14,5 milioni si trovavano presso banche degli Stati Uniti.

2) Spese d'occupazione e conti di compensazione. In virtù di un accordo firmato a Roma nella primavera del 1942, fu posta a carico dello Stato ellenico una parte soltanto delle spese d'occupazione, portandosi a carico della compensazione italo-tedesca ogni eccedenza, ma lo Stato greco fu tenuto ad anticiparne l'ammontare in dracme.

3) Compresi i depositi della Commissione finanziaria Internazionale (1938: 6,1 miliardi di dracme, 1939: 9,0 miliardi, 1940: 11,8 miliardi e marzo 1941: 12,1 miliardi). 4) 15 marzo 1941, data dell'ultima situazione regolare pubblicata.

5) Le cifre relative ai biglietti in circolazione nel giugno 1941 e nel maggio e giugno 1942 sono state fornite dal ministro delle finanze nel giugno 1942. 6) A partire dalla fine del 1941, bilancio della banca, quale pubblicato nella stampa greca.

7) Secondo informazioni pubblicate nella stampa greca. Le voci principali della situazione si riferiscono al 15 dicembre 1942 ed i biglietti in circolazione al 25 marzo 1943 furono indicati come "superanti leggermente 400 miliardi di dracme". I biglietti in circolazione ammontavano a 1276 miliardi di dracme il 30 settembre 1943, in aumento di 1135 miliardi dal 10 settembre, alla quale ultima data le altre passività della banca furono indicate in 265 miliardi di dracme.

8) Circolazione di obbligazioni della banca.

di Grecia, di soli 7 miliardi di dracme nel 1938, oltrepassò 300 miliardi nel dicembre 1942 e continuò ad aumentare fino ad oltre 1200 miliardi nel settembre 1943.

L'occupazione ha isolato il paese dalle sue normali fonti di rifornimento, cosicchè presto si sono avute deficienze, specialmente di vettovaglie; nel frattempo la circolazione si è gonfiata a causa dell'emissione, da parte delle forze armate tedesche, di circa RM 10 milioni di Reichskreditkassenscheine cambiati, in seguito, contro biglietti della Banca di Grecia. Anche le autorità italiane hanno emesso biglietti della Banca mediterranea. Le entrate statali, provenienti in gran parte dalle dogane e dalla imposta sui tabacchi, si ridussero bruscamente col cessare delle importazioni e col distacco delle più importanti zone produttrici di tabacco, incorporate alla Bulgaria. Nel giugno 1942 il ministro delle finanze dichiarò che il bilancio per l'esercizio finanziario 1941/42 si era chiuso con 16,5 miliardi di dracme di entrate e 30,3 miliardi di uscite, non comprese le spese per l'occupazione.

E' seguita una grave crisi economica, specialmente sul mercato delle derrate alimentari, e sono venute a cessare le esportazioni verso la Germania. Il governo ellenico dovette prendere misure d'eccezione e nell'ottobre 1942 le autorità tedesche ed italiane inviarono esperti. Non sono stati pubblicati resoconti completi dei provvedimenti, ma si ha notizia delle seguenti misure, prese generalmente a partire dal novembre 1942:

a) Sono state fatte importazioni speciali di viveri, specialmente ad opera delle istituzioni della Croce Rossa.

b) Le consegne obbligatorie di prodotti agricoli provenienti dal raccolto interno del 1942 sono state pagate per 25% in contanti e per 75% in cambiali del Tesoro scadenti alla fine di marzo 1943.

c) Per adeguare il gettito dei tributi al deprezzamento interno della valuta, le imposte sono state considerevolmente aggravate e si è reso obbligatorio il pagamento anticipato, nel 1942/43, di 60% dei tributi dovuti nel 1943/44.

d) Provvedimenti speciali sono stati presi per aumentare il rendimento di altri cespiti fiscali: in ispecie, è stato fatto obbligo a tutte le società per azioni di aumentare il loro capitale di 20% (10% per le banche) entro il 15 marzo 1943 e di rivalutare correlativamente le loro attività; il ricavo doveva essere versato, senza compenso, allo Stato (o, al caso, le nuove azioni consegnate direttamente allo stesso). Si è ritenuto che questo provvedimento presentasse il doppio vantaggio di comprimere i prezzi delle azioni, col tassare direttamente gli azionisti in quanto proprietari di valori reali, e di procurare al contempo fondi allo Stato.

e) Gli stipendi degli impiegati di Stato ed i salari sono stati aumentati per adeguarli ai prezzi correnti.

f) Tutti i crediti bancari in esistenza al 14 novembre 1942 sono stati annullati per la parte non ancora utilizzata ed è stata sottoposta al controllo di un comitato speciale della Banca di Grecia (comprendente esperti tedeschi ed italiani) ogni concessione di nuovo credito da parte delle banche commerciali superante 1 milione di dracme per gli individui e 10 milioni di dracme per le società.

g) Il limite della facoltà di prelevamento sui depositi in banca, già aumentato da 30.000 dracme a 50.000, è stato ulteriormente portato a 100.000 dracme per settimana a partire dal 16 novembre 1942; già in precedenza un sistema di sconti per pagamenti in contanti, talvolta quasi raggiungenti 20%, aveva permesso di evadere dalle norme di moratoria. A differenza del passato, è stata permessa l'emissione di assegni bancari al "portatore" ed il loro trasferimento per girata. Inoltre, a partire dal 19 dicembre 1942, è stata autorizzata l'apertura di nuovi conti "liberi", alimentati esclusivamente da versamenti in biglietti di banca, con facoltà di prelevamento senza limite.

h) La formazione di depositi presso le casse di risparmio è stata incoraggiata nel gennaio 1943 col portare a 300.000 dracme il limite dei singoli conti a risparmio presso la Cassa postale.

i) A tutte le banche è stato fatto l'obbligo di mantenere una "riserva" in carta statale nella misura di 25% dei depositi a risparmio e di quelli senza scadenza fissa e di 50% dei depositi a scadenza fissa.

Inoltre sono state costituite due compagnie di monopolio (menzionate alla pagina 75) la "Degriges"¹⁾ e la "Sacig"²⁾, aventi per scopo la tutela degli interessi, rispettivamente, tedeschi ed italiani. Precedentemente, allo scopo di procurare fondi allo Stato e diminuire i sopraprofiti degli importatori, era stata imposta una tassa speciale di 100% sul prezzo delle importazioni. Questa tassa, in seguito elevata a parecchie volte il suo livello primitivo, è stata resa pagabile alle due compagnie ed utilizzata, in parte, per sussidiare le esportazioni alla Germania ed all'Italia, in parte, per fronteggiare le spese d'occupazione. I prezzi delle importazioni e delle esportazioni e l'uso al quale le importazioni dovevano essere destinate sono stati posti sotto il controllo delle due compagnie.

Il cambio ufficiale del Reichsmark (60 dracme per RM 1) è stato mantenuto, nonostante il fatto che i corsi delle azioni greche fossero decuplicati e quelli delle merci centuplicati e più, rispetto al livello al momento in cui il cambio fu fissato, perchè si ritenne che un adeguamento alla parità di potere d'acquisto avrebbe fornito esca al processo d'inflazione. In realtà la tecnica della Degriges consiste nel trattare piuttosto in quantità che non in valore, nello scambio delle esportazioni contro importazioni, cosicchè il tasso di cambio entra di rado in giuoco; per i trasferimenti di capitali dalla Grecia alla

¹⁾ Deutsch-Griechische Waren-Ausgleichs-Gesellschaft. ²⁾ S. A. Commerciale Italo-Greca.

Germania un supplemento di ammontare variabile era dovuto (alle autorità militari tedesche) generalmente nella misura di 540 dracme per Reichsmark, ciò che portava il cambio effettivo a 600 dracme per RM 1. Un esperto commerciale greco¹⁾ ha asserito al principio del 1943 che i 26 miliardi di dracme di riserve in oro sterline e dollari figuranti nel bilancio della Banca di Grecia copriranno interamente l'emissione di biglietti, quando questi saranno rivalutati al nuovo livello della dracma dopo la guerra; è stata suggerita una parità di 20.000 dracme per la sterlina oro, cioè sedici volte quella dell'aprile 1941.

Da fonte tedesca si è appreso, nei primi mesi del 1943, che i provvedimenti d'eccezione avevano apportato una certa stabilizzazione provvisoria della situazione interna in Grecia. Le esportazioni verso la Germania avevano ripreso; in tre mesi la "Degriges" aveva ottenuto permessi d'importazioni dalla Grecia per circa RM 120 milioni. Le concessioni di credito bancario erano state decurtate e le quotazioni dell'oro, delle valute estere e dei titoli erano bruscamente cadute. Senonchè, nel febbraio 1943, il ministro delle finanze dichiarò che le uscite di bilancio, non comprese le spese d'occupazione, avvenivano al ritmo di 250 miliardi di dracme all'anno, compresi 170 miliardi per stipendi e pensioni; dato che nei mesi successivi sono stati concessi aumenti degli stipendi, tali cifre debbono essere ritenute superate. Inoltre, l'espansione dei biglietti in circolazione ha continuato allo stesso ritmo rapido; all'aumento di 200 miliardi di dracme nell'ultimo semestre del 1942 è seguito un altro aumento di 100 miliardi nei primi tre mesi del 1943.

Nei sei mesi successivi il ritmo dell'espansione tornò ad accelerarsi ed i biglietti in circolazione aumentarono di oltre 800 miliardi di dracme, cosicchè il volume della circolazione è triplicato nei sei mesi fino al settembre 1943. Altre misure d'eccezione contemplano la ripresa dalle banche, da parte dello Stato, di metà del loro portafoglio titoli e la nomina di commissari governativi presso tutte le banche e società per azioni per sorvegliare i loro affari. Nell'ottobre 1943 l'esperto di cambi greco, già menzionato, ha asserito²⁾ che i biglietti in circolazione continuerebbero ad essere pienamente coperti da oro, sterline e dollari, se si supponesse che il cambio fosse di sole 100.000 dracme per una sterlina oro, invece di 400.000 dracme, come il mercato quotava a quel momento³⁾.

¹⁾ Sig. Philaretos, in un articolo nella stampa ateniese, citato nella "Deutsche Volkswirtschaft" 1943, N. 18, e nel "Südost-Echo" del 12 febbraio 1943.

²⁾ Secondo il "Südost-Echo" del 5 novembre 1943.

³⁾ Nel novembre 1943 la "sterlina oro" è stata quotata tra 800.000 e 1,9 milioni di dracme.

In confronto ai paesi europei belligeranti o occupati, i tre neutrali: Svizzera, Svezia e Portogallo, presentano un contrasto impressionante; benchè la Svizzera e la Svezia abbiano dovuto sostenere considerevoli spese per la difesa, esse si sono finanziate all'interno con poco, seppure alcuno, aiuto da parte delle banche centrali; gli aumenti relativamente moderati della circolazione nei detti due paesi e la più notevole espansione nel Portogallo hanno avuto per contropartita soprattutto oro. In nessuno dei tre paesi la banca centrale ha prestato anticipazioni dirette per il finanziamento delle compensazioni.

Situazioni delle banche centrali in Svizzera, Svezia e Portogallo.

Verso fine mese	Svizzera			Svezia				Portogallo			
	Oro e divise estere	Biglietti in circolazione	Totale dei depositi ¹⁾	Oro e divise estere ²⁾	Biglietti in circolazione	Depositi		Oro e divise estere (netto)	Biglietti in circolazione	Depositi	
						Stato ³⁾	banche			Stato	banche
	mil. di franchi svizzeri			milioni di corone svedesi				milioni di scudi			
1939 dicembre . . .	2623	2050	789	1314	1422	267	153	1.621	2550	161	603
1940 Id.	3170	2273	1178	1214	1482	360	324	2.561	2903	247	851
1941 Id.	3558	2337	1236	1496	1700	297	417	6.069	4468	325	2433
1942 marzo . . .	3577	2298	1467	1585	1649	406	631	7.439	4475	1126	2992
giugno	3584	2246	1477	1622	1705	375	544	8.267	4614	1141	3567
settembre . . .	3572	2340	1303	1675	1832	661	266	9.452	4944	1572	3949
dicembre	3628	2637	1290	1736	2016	744	161	10.598	5481	1933	4189
1943 marzo . . .	3738	2579	1308	1789	1931	653	223	11.368	5440	2472	4441
giugno	3812	2642	1351	1865	1969	563	173	11.925	5679	2731	4532
settembre . . .	3930	2805	1455	1931	2133	361	307	12.598	6128	2337	4977
Aumento dal dicembre 1939 al dicembre 1942	1005	587	501	422	594	477	8	8.977	2931	1772	3586

¹⁾ La cifra dei depositi complessivi rappresenta il totale degli impegni a vista. I depositi per conto statale, relativamente piccoli, figurano solo nel bilancio annuale; essi ascendevano a 11, 7, 195 e 14 milioni di franchi svizzeri alla fine degli anni 1939, 1940, 1941 e 1942 rispettivamente.

²⁾ Oro al prezzo del mercato (cioè al prezzo d'allibramento, più il premio) più divise estere nette (al prezzo allibrato). Le differenze fra le cifre in questa colonna e quelle riportate sul medesimo argomento nel capitolo III provengono dal fatto che in quest'ultimo caso anche le divise estere sono conteggiate al prezzo di mercato (secondo un calcolo istituito soltanto una volta all'anno per il dicembre).

³⁾ Depositi di enti statali, pressoché equilibrati da una contropartita "fondi a disposizione dell'Ufficio del debito pubblico", che rappresentava, per esempio nel dicembre 1942, 675 milioni di corone.

In Svizzera le spese straordinarie per la difesa ebbero inizio nel 1934 e ascesero nei nove anni a tutto il 1942 a 4160 milioni di franchi, per quasi due terzi erogati per la mobilitazione; su questa somma, 260 milioni si riferiscono al periodo prebellico e 3900 milioni agli anni 1939/42. Il disavanzo nel bilancio ordinario è stato relativamente piccolo, in complesso circa 200 milioni tra il 1939 ed il 1942, ma al di fuori del bilancio sono stati accordati crediti statali per 800 milioni di franchi alla Germania nel conto compensazione per eliminare saldi passivi dal 1941 al 1943. Per il 1943 le uscite straordinarie di bilancio si prevedono in quasi 1500 milioni.

Tra il 1939 ed il 1942 circa 940 milioni di franchi sono stati ricavati da tributi straordinari (oltre metà da una imposta sul capitale detta "sacrificio per la difesa"); 250 milioni sono stati prelevati nel 1940 dal Fondo dei cambi, ciò che equivale ad una concessione di credito da parte della banca centrale; il resto è stato mutuato per quasi 1700 milioni a lungo termine (per lo più a $3\frac{1}{2}\%$), per oltre 800 milioni mediante certificati del Tesoro da 5 a 7 anni e per circa 800 milioni mediante buoni del Tesoro da 1 a 5 anni. Ad eccezione del prelevamento di 250 milioni dal Fondo dei cambi, il ricorso diretto alla Banca nazionale è rimasto piccolo e di carattere temporaneo. Anche le concessioni di credito da parte delle banche commerciali svizzere sono rimaste limitatissime, come testimoniano i dati sui depositi presso le grandi banche.

Depositi presso le banche commerciali in Svizzera, Svezia e Portogallo¹⁾.

(Milioni di unità monetarie nazionali)

Fine d'anno	Svizzera ²⁾	Svezia	Portogallo
1939	3015	4401	2117
1940	3095	4321	2758
1941	3162	4879	4261
1942	3344	5157	5771
Aumento percentuale dal 1939 al 1942	11	17	173

1) Complesso dei depositi presso le banche commerciali, compresi quelli delle casse di risparmio.

2) Compresa le obbligazioni ed i buoni di cassa.

Le uscite del bilancio ordinario in Svezia, più le uscite nette in conto capitale, sono aumentate da 2800 milioni di corone svedesi nell'esercizio finanziario terminato il 30 giugno 1939/40 a 4000 milioni nel 1941/42, nel quale ultimo esercizio per metà circa esse furono devolute a scopi militari. (I preventivi di spese per il 1942/43 ed il 1943/44 superano in ambo gli esercizi 4000 milioni di corone e per oltre metà si riferiscono a spese per la difesa.)

Le spese totali nel triennio dal 1939/40 al 1941/42 ascesero a 10.700 milioni di corone, provenienti per 6200 milioni da entrate ordinarie e per 4500 milioni da altri cespiti. Il debito pubblico è aumentato di 4300 milioni a 6900 milioni; l'aumento si è verificato per 3000 milioni nel debito consolidato e per 1300 milioni nel debito fluttuante. Per circa 1000 milioni il debito a lungo termine creato nel 1941/42 fu costituito da due prestiti per la difesa a $3\frac{1}{2}\%$ e 3% rispettivamente. Nel giugno 1942 il debito fluttuante era per soli 300 milioni sotto forma di cambiali del Tesoro e per oltre 1000 milioni in anticipazioni della banca centrale. La Sveriges Riksbank deteneva titoli di Stato per circa 600 milioni di corone, ricevuti dal Tesoro contro divise estere di proprietà della banca, utilizzate dallo Stato per acquisti all'estero; 380 milioni furono posti a disposizione dell'Ufficio del debito pubblico in contropartita ai depositi accumulati dagli enti statali. Pertanto la Riksbank, benchè non chiamata a fornire credito direttamente allo Stato per scopi di bilancio interno, ha, nondi-

meno, accettato obbligazioni statali in cambio di divise ed ha annullato ogni ripercussione restrittiva sul mercato mediante l'accumulazione di depositi per conto statale.

In taluni altri paesi (già si è indicato l'esempio della Danimarca) lo Stato ha accumulato depositi presso la banca centrale nell'espressa intenzione di raccogliere fondi sul mercato. Qualche cosa di analogo è avvenuto nel 1942 nel Portogallo, ove l'espansione dei biglietti e dei depositi bancari ha assunto più vaste proporzioni che non in Svizzera ed in Svezia. Sebbene il bilancio portoghese complessivo per il 1942 fosse equilibrato intorno a 3000 milioni di scudi, di cui quasi un terzo per la difesa, il governo emise due prestiti di consolidamento a $3\frac{1}{2}$ e 3% e buoni del Tesoro a $2\frac{1}{2}\%$ per un totale di 1400 milioni di scudi, versando il ricavo nel conto del Tesoro alla Banca del Portogallo ed assorbendo in tal modo parte dei fondi riversatisi sul mercato per effetto del maggiore afflusso di divise estere nel corso dell'anno.

La raccolta di fondi in Portogallo sembra aver influito principalmente sulla circolazione di biglietti, la cui emissione è aumentata nel 1942 in minor misura che non nel 1941, a differenza della Svizzera e della Svezia, ove il contrario si è verificato. D'altra parte, i depositi e le riserve di cassa delle banche commerciali in Portogallo sono aumentati nel 1942 più che non negli anni precedenti, mentre in Svizzera la variazione non è stata importante ed in Svezia le riserve di cassa delle banche sono notevolmente diminuite in conseguenza dell'acquisto di cambiali del Tesoro.

In Svizzera il saggio ufficiale di sconto si è mantenuto a $1\frac{1}{2}\%$ dal novembre 1936 ed in Svezia a 3% dal maggio 1941; gli altri tassi di mercato hanno avuto tendenza a stabilizzarsi a bassi livelli. In Portogallo però la liquidità del mercato ha seguito ad aumentare ed i tassi a diminuire: il saggio ufficiale di sconto, rimasto a $4\frac{1}{2}\%$ dal 1936, fu ridotto a 4% nel marzo 1941, a $3\frac{1}{2}\%$ nel settembre 1942 ed a 3% nell'aprile 1943.

Durante la guerra civile del 1936/39 la Banca di Spagna si era trovata, di fatto, scissa in due enti sotto il controllo rispettivamente del governo repubblicano e di quello nazionale. Cessate le ostilità, furono prese varie misure per restaurare la moneta ed il sistema bancario, ma soltanto il 13 marzo 1942 fu emanata la legislazione occorrente per permettere all'istituto di rimettere in sesto formalmente i suoi conti. La tabella seguente presenta un quadro semplificato delle correzioni apportate al bilancio del 31 dicembre 1941. Da una parte le anticipazioni concesse al governo nazionale (7,6 miliardi di pesetas durante la guerra civile, più 2,5 miliardi nei sei mesi successivi) e le conseguenti emissioni di biglietti sono state mantenute al loro pieno valore, dall'altra,

quelle fatte al governo repubblicano sono state depennate ed i corrispondenti biglietti e conti "rossi" ripudiati. Altre correzioni furono apportate nei riguardi della riserva aurea (col rivalutare il piccolo residuo rimasto dopo i prelevamenti del governo repubblicano) nonchè di altre partite di minore importanza. Per effetto di queste correzioni il totale del bilancio si è ridotto a quasi metà: il passivo è diminuito da 46,7 miliardi di pesetas a 24,2 miliardi, l'attivo da 46,7 miliardi a 19,7 miliardi, colmandosi il disavanzo

Banca di Spagna — Correzioni al bilancio al 31 dicembre 1941.
(Milioni di pesetas)

	Cifre primitive	Depennamenti (netti)	Cifre modificate
Attivo			
Oro ¹⁾	3.679	3.162	517
Anticipazioni al:			
Governo nazionale ²⁾ . . .	10.170	—	10.170
Governo repubblicano . . .	23.158	22.740	418
Altre attività	8.663	1.045	8.617
Totale	46.670	26.947	19.722
Certificati speciali del Tesoro (legge del 13 marzo 1942)	—	—	4.438
Totale	46.670	26.947	24.160
Passivo			
Biglietti emessi dal:			
Governo nazionale	13.536	—	13.536
Governo repubblicano ³⁾ .	12.755	13.991	(-1.236)
Conti privati:			
Governo nazionale	5.513	—	5.513
filiali	11.512	7.443	4.069
Altre passività	3.354	1.075	2.278
Totale	46.670	22.509	24.160

¹⁾ La riserva aurea è stata dapprima abbassata di 3494 milioni di pesetas, riducendola a 185 milioni; questo residuo è stato poi rivalutato di 332 milioni di pesetas, giungendosi così alla cifra di 517 milioni figurante nella tabella.

²⁾ Compresa cambiali del Tesoro per 70 milioni.

³⁾ Nuove stime posteriori al 31 dicembre 1941 hanno aggiunto 1236 milioni di pesetas alla circolazione per conto del governo repubblicano.

di 4,4 miliardi mediante speciali certificati del Tesoro rilasciati dallo Stato alla banca e destinati ad essere progressivamente ammortizzati mediante devoluzione della partecipazione del Tesoro agli utili della banca.

All'assemblea generale degli azionisti in Madrid, nel novembre 1942, fu presentata una relazione sulle operazioni della banca dal 1936 al 1941 e al bilancio al 31 dicembre 1941, il primo pubblicato dopo il 1935, hanno fatto seguito quelli del dicembre 1942, del 30 giugno e del settembre 1943.

In conseguenza del ripudio dei biglietti emessi per conto del precedente governo repubblicano, la circolazione effettiva di biglietti nel settembre 1943 era poco più che tripla di quella alla fine del 1935, situazione non molto sfavorevole se messa in confronto all'espansione negli altri paesi durante lo stesso periodo. La perdita di oro è stata maggiore di quanto appaia, dato che questa riserva era valutata alla pari nel 1935; l'aumento nei primi nove mesi del 1943 consiste principalmente in oro acquistato dall'Istituto spagnolo per i cambi con l'estero. Nel settembre 1943 due terzi dell'attivo erano rappresentati da debiti statali sotto una forma o l'altra, ma si manifestavano segni di un progressivo sviluppo dei crediti concessi all'economia privata. A partire dal

Banca di Spagna.

(Milloni di pesetas)

Fine mese	Attivo						Totale del bilancio 4)	Biglietti in circolazione 5)	Passivo		
	Riserve		Crediti a privati 2)	Debito dello Stato					Conti privati		
	Oro	Argento		Anticipazioni al Tesoro 3)	Certificati speciali del Tesoro	Altri debiti del Tesoro				Tesoro	liberi	sbloccati 6)
	1)					3)					
1935 dicembre	2.536	688	4887	—	—	717	12.782	4.637	283	1323	—
1941 id.	487	616	2854	10.170	4438	441	23.095	13.536	1650	3653	2498
1942 id.	487	624	3067	10.170	4417	547	23.032	15.738	1072	3450	769
1943 giugno	749 ⁷⁾	626	3350	10.170	4417	622	22.741	15.192	3250	2762	738
settembre	927 ⁷⁾	626	3074	10.170	4417	1088	23.026	15.610	3114	2737	733

1) Compresi l'oro e le divise presso corrispondenti.

2) Sconti, anticipazioni e scoperti.

3) Comprese cambiali del Tesoro per 70 milioni di pesetas.

4) Comprese altre partite oltre a quelle specificate. 5) A partire dal dicembre 1941 per conto del solo governo nazionale.

6) I conti "sbloccati" possono essere utilizzati per l'acquisto di titoli di Stato.

7) Compreso anche oro dall'Istituto de Moneda Extranjera: 252 milioni di pesetas in giugno e 430 milioni nel settembre 1943.

1° gennaio 1943 la moratoria generale, applicata fino dall'agosto 1938 a tutti i debiti contratti prima o durante la guerra civile, è stata abolita.

Considerevole interesse ed importanza ha avuto, in Turchia, l'istituzione, in virtù della legge dell'11 novembre 1942, di una tassa globale sui profitti eccezionali di guerra, la quale, per la sua forte incidenza, per il carattere ed il metodo della sua imposizione, ha presentato le caratteristiche di un prelevamento sui capitali di un settore speciale della popolazione. L'intenzione ostensibile della legge in questione fu quella di colpire quelle persone ed aziende che, per le speciali circostanze della guerra, oppure col trafficare sul mercato nero o speculare, avevano realizzato profitti esorbitanti i quali, per ragioni tecniche o altre, sfuggivano alle dichiarazioni normali d'imposte; teoricamente furono soggetti alla tassa tutti quei contribuenti che possedessero capitale o pagassero l'imposta di ricchezza mobile. Si ritenne che il prelevamento, oltre a recare fondi al Tesoro, avrebbe frenato la speculazione, abbassato i prezzi e costretto le merci occultate a rifluire sul mercato.

La legge non prescrive una determinata scala di aliquote, limitandosi a specificare limiti massimi e minimi per il tributo da pagarsi da parte di determinate categorie di contribuenti. L'esazione effettiva dell'imposta fu affidata ad una commissione speciale ed in ogni vilayet furono costituiti comitati locali, composti di rappresentanti del ministero delle finanze, della camera di commercio e delle autorità locali. La commissione ricevette vastissimi poteri per la determinazione dell'imponibile e stabilì chi dovesse pagare l'imposta e, per ciascun caso individuale, la somma da versare. I contribuenti non ebbero da

presentare dichiarazioni e ricevettero invece ordine di pagare l'ammontare specificato. Contro le decisioni della commissione non fu ammesso il ricorso.

Successivamente furono decretati il divieto generale di lasciare il paese, il blocco dei conti in banca ed il pagamento integrale della tassa entro due settimane. Questa scadenza fu poi prorogata per altre due settimane sotto riserva del pagamento supplementare di 1% per la prima e di 2% per la seconda settimana (ciò che equivale ad un interesse al tasso medio di 78% all'anno). Nel corso della riscossione dell'imposta fu annunciato che i contribuenti i quali avessero pagato immediatamente ed in contanti 20% della somma dovuta, avrebbero facoltà di procurarsi, per i rimanenti 80%, crediti presso banche contro speciali garanzie e corresponsione d'interesse a 1½% al mese (cioè 18% all'anno). Senonchè, tali crediti furono accordati soltanto contro garanzia costituita da talune categorie d'attività, come beni fondiari, navi, titoli di Stato e merci interessanti lo Stato (cioè cotone, pelli, minerali e prodotti agricoli). Nonostante la durezza di queste condizioni, è probabile che, senza tali crediti, gran parte dell'imposta non avrebbe potuto essere percepita; solo poche settimane prima era stata vietata la concessione di crediti contro merci, quale provvedimento di lotta contro l'inflazione. Un ulteriore mese di respiro fu concesso a coloro che avevano depositato titoli di Stato o fornito garanzia bancaria per l'intero ammontare dovuto. Le persone che non avessero soddisfatto al loro obbligo di pagamento della tassa entro il termine prescritto, furono rese passibili di lavori forzati nell'Anatolia orientale e di confisca dei beni propri e della loro famiglia. In ordine cronologico gli avvenimenti principali furono i seguenti:

- 1942, 11 novembre: approvazione della legge sul prelevamento di capitale;
12 " : sua entrata in vigore;
16 " : blocco dei conti in banca;
17 dicembre: pubblicazione dell'elenco dei contribuenti e della somma da versare da ciascuno; a questo momento l'imposta è divenuta pagabile.
- 1943, 10 gennaio: termine del periodo per i pagamenti senza interessi;
18 " : termine del periodo per i pagamenti con interessi;
20 " : termine del periodo di grazia per tutti i pagamenti.

In origine il gettito dell'imposta sul capitale fu previsto in circa 500 milioni di lire turche; questa cifra fu poi abbassata a 422 milioni. Ad Istanbul fu assegnato un tributo di 344 milioni di lire turche, al resto del paese 78 milioni; a causa dei fallimenti, delle chiusure di aziende ed altre ragioni, tra 40 e 50 milioni di lire turche assegnati ad Istanbul furono cancellati. Pertanto, il preventivo finale di ricavo si aggirò intorno a 300 milioni di lire turche per Istanbul e 380 milioni per l'intero paese. (Più tardi furono emessi alcuni altri

ordini per pagamenti fiscali, ma sembra che il loro importo sia stato piccolo, cosicchè probabilmente essi non debbono avere modificato di gran che il totale). Alla fine del 1942, il prelevamento globale sui capitali in base agli accertamenti equivaleva alle entrate complessive di bilancio per normali tributi nell'anno in corso e rappresentava la metà dell'espansione dei biglietti in circolazione.

Turchia — Prelevamento sui capitali.

(Alle date indicate)

Data	Istanbul	Altrove	Totale
	Millioni di lire turche		
1943, 1 ^o gennaio	59	52	110
25 febbraio	123	57	180
15 marzo	135	60	195
30 giugno	190	65	255
Percentuali degli accertamenti			
1943, 1 ^o gennaio	19	67	29
25 febbraio	41	73	47
15 marzo	45	77	51
30 giugno	63	83	67

Gli introiti effettivi a questo titolo sono stati pubblicati a determinate epoche. Al 1^o gennaio 1943 (termine del periodo di pagamento senza interessi) Istanbul aveva fornito meno di un quinto dell'ammontare accertato; il resto del paese due terzi. Ma nei mesi successivi furono raccolte forti somme e, alla

fine di giugno 1943, Istanbul aveva pagato quasi due terzi della somma assegnatale.

Gli effetti monetari dell'imposta sul capitale non sono visibili completamente, perchè non si dispone di regolari situazioni di bilancio per le banche commerciali, ma la tabella seguente rispecchia le ripercussioni di tale imposta sulla situazione della banca centrale.

Banca centrale di Turchia.

(Millioni di lire turche)

Verso fine mese	Attivo					Totale del bilancio	Passivo			
	Oro	Conto di compensazione	Anticipazioni al Tesoro		Effetti commerciali		Emissione netta di biglietti	Depositi in £ turche	Oro contro anticipazione al Tesoro	Conto di compensazione
			contro cambiali del Tesoro	contro oro						
	1)			2)		4)		3)		
1939 dicembre	36	11	141	—	217	499	281	30	—	47
1940 id.	108	27	139	115	264	745	404	78	78	32
1941 id.	110	57	137	168	299	861	512	78	78	22
1942 marzo	124	73	137	168	339	926	559	88	78	29
giugno	136	62	135	250	327	1000	591	118	78	27
settembre	138	48	134	250	367	1038	647	93	78	27
dicembre	142	58	134	250	487	1178	734	144	78	23
1943 marzo	179	67	134	250	455	1192	717	182	78	25
giugno	196	63	132	250	410	1151	734	147	78	22
settembre	201	70	132	250	430	1177	741	143	78	36

1) Compreso l'oro all'estero, dedotto un debito di 1 milione di lire turche per un deposito di oro.

2) Un nuovo conto anticipazione al Tesoro contro deposito in oro fu aperto nel luglio 1940 in virtù della legge n. 3850.

3) Compresa talune partite non specificate nella tabella.

4) Netta, cioè sotto deduzione di un piccolo quantitativo di biglietti trattenuti nelle casseforti della banca.

L'aumento dei biglietti in circolazione, che era stato in media di 9 milioni di lire turche al mese nel 1941 e 13 milioni al mese nel primo semestre del 1942, si era accelerato con una media di 19 milioni al mese nei tre mesi fino al settembre 1942 (in parte, forse, per effetto delle voci correnti sull'imposta imminente). Il primo risultato dell'imposta sul capitale è stata l'intensificazione dell'espansione con un aumento di 29 milioni di lire turche al mese durante l'ultimo trimestre. Nel gennaio 1943, però, s'ebbe un declino di 44 milioni di lire turche, mentre i depositi presso la banca aumentavano, rispecchiando l'esazione dell'imposta da parte dello Stato (il cui conto non figura separatamente nella situazione della banca). Nel giugno 1943, però, la circolazione era ritornata al livello del dicembre 1942 e nei tre mesi fino al settembre 1943 ebbe un ulteriore piccolo incremento.

Il movimento più importante nell'attivo della banca centrale è stata l'espansione, per 120 milioni di lire turche, degli effetti scontati nei tre mesi fino a tutto dicembre 1942, sintomo della ristrettezza cagionata al mercato dall'imposta sul capitale; nel giugno 1943 più di metà di tali crediti della banca centrale erano stati rimborsati. L'aumento nelle attività della banca all'estero è stato spiegato come dovuto, almeno in parte, all'annullamento di ordinazioni da parte di ditte importatrici che temevano la confisca delle merci in pagamento dell'imposta.

Dal punto di vista fiscale, l'imposta in questione ha avuto successo, in quanto ha fruttato 255 milioni di lire turche entro pochi mesi. Dal punto di vista monetario, non si è raggiunta alcuna riduzione della circolazione dei biglietti, ma si è rallentata la sua espansione ed il nuovo credito concesso eccezionalmente dalla banca centrale non è stato rilevante. E' difficile giudicare quali siano stati gli effetti economici: è stato detto che la riduzione delle importazioni abbia ingenerato qualche penuria e, nei primi giorni dell'applicazione dell'imposta, gli affari si fermarono; ma alcuni prezzi si sono abbassati, almeno temporaneamente, e la speculazione (per esempio sull'oro) è stata arrestata.

Secondo notizie apparse nella stampa estera, l'imposizione del prelevamento sul capitale avrebbe avuto motivi d'ordine diverso da quello puramente fiscale e monetario, come apparirebbe dal fatto che quattro quinti del totale furono imposti ad Istanbul, dove vive molta popolazione straniera. Su circa 90.000 persone colpite dall'imposta, 66.000 si trovavano ad Istanbul e si è detto che metà dell'intero ricavo sia stato fornito da 4000 persone; comunque, poichè quattro quinti delle industrie e del commercio turchi si trovano presumibilmente in mani non turche e principalmente concentrati in Istanbul, non sorprende che una considerevole parte dell'imposta sia stata pagata da stranieri nella città che continua ad essere il centro economico della Turchia moderna.

Le spese di bilancio nel Regno Unito sono aumentate da £4780 milioni nel 1941/42 a £5620 milioni nel 1942/43, cioè di 18%; nell'esercizio finanziario precedente l'aumento era stato di 24%. Le spese per "servizi di rifornimento", che si possono considerare come spese di guerra, rappresentano, in ciascuno dei due esercizi, 94% del totale. L'aiuto a titolo di "prestito o locazione" da parte degli Stati Uniti non appare nel bilancio britannico, il quale invece comprende tra le spese i "prestiti o locazioni" in senso inverso, cioè l'aiuto reciproco prestato agli Stati Uniti e ad altre Nazioni unite, che non fa oggetto di conti particolareggiati per i diversi beneficiari. Le spese di bilancio includono anche la contropartita del contributo canadese di £225 milioni nel 1942/43 e quella dei £400-500 milioni presi a prestito, come è stato spiegato dal Cancelliere dello scacchiere nell'aprile 1943, dai paesi interessati,

Regno Unito — Bilancio dello Stato.

(Milioni di sterline)

Periodo	Bilancio di cassa ¹⁾							Disavanzo	Indennità per danni di guerra ⁵⁾	Finanziamento netto
	Entrate ordinarie				Spese					
	Tributi	Altre entrate ordinarie	Contributo canadese	Totali	Guerra	Altre	Totali			
	²⁾	³⁾			⁴⁾					
1940 aprile/giugno . . .	180	8	—	188	613	82	695	507	—	507
luglio/settembre . . .	252	12	—	264	875	40	915	651	—	651
ottobre/dicembre . . .	290	10	—	300	1012	86	1098	798	—	798
1941 gennaio/marzo . . .	637	20	—	656	1137	22	1159	503	—	503
1941 aprile/giugno . . .	302	17	—	319	985	89	1074	755	—	755
luglio/settembre . . .	392	26	—	418	1110	51	1161	743	30	713
ottobre/dicembre . . .	454	30	—	484	1168	92	1260	776	2	774
1942 gennaio/marzo . . .	814	38	—	853	1238	42	1280	427	(- 12)	439
1942 aprile/giugno . . .	435	22	98	555	1198	97	1295	741	—	741
luglio/settembre . . .	511	41	57	608	1229	70	1299	690	1	689
ottobre/dicembre . . .	503	31	70	604	1364	98	1461	858	(- 1)	859
1943 gennaio/marzo . . .	1034	20	—	1053	1505	63	1568	514	—	514
1943 aprile/giugno . . .	524	13	—	537	1304	100	1404	868	—	868
luglio/settembre . . .	651	31	—	682	1304	92	1396	714	13	701
Esercizio finanziario										
1940/41	1359	50	—	1409	3637	230	3867	2458	—	2458
1941/42	1962	112	—	2074	4502	274	4776	2702	20	2682
1942/43	2483	113	225	2820	5296	327	5623	2803	—	2804
Anno civile										
1940	1216	41	—	1257	3086	247	3333	2076	—	2076
1941	1784	93	—	1877	4401	254	4654	2777	32	2745
1942	2263	131	225	2619	5029	306	5335	2716	(- 12)	2729

¹⁾ Escluse le partite di giro e l'aiuto a "prestito o locazione" prestato dagli Stati Uniti; nelle spese non sono compresi i fondi di ammortamento, cioè £17 milioni nel 1940/41, £12,2 milioni nel 1941/42 e £14,4 milioni nel 1942/43.

²⁾ Tributi, proventi doganali ed altre imposte indirette, compresa la tassa sulle automobili.

³⁾ Entrate varie (partecipazione agli utili della Banca d'Inghilterra e del Fondo di perequazione dei cambi ecc.) più l'utile netto dell'amministrazione postale ed altri proventi vari.

⁴⁾ Servizi di forniture complessivi (esclusa l'amministrazione postale).

⁵⁾ Netto supero dei contributi o dei pagamenti (—). I contributi previsti dalla legge sui danni di guerra, benchè analoghi, per i loro effetti, all'imposizione fiscale, sono contabilizzati fuori bilancio; ma le indennità pagate vengono trattate come spese a carico del bilancio ed una cifra sufficiente per coprirle viene passata dal conto danni di guerra alle "entrate varie" in bilancio. Questa colonna riproduce soltanto importi netti; il presidente del Comitato per i danni di guerra ha affermato nell'aprile 1943 che le indennità pagate fino allora superavano £100 milioni.

per far fronte alle spese locali del fronte di guerra "dalla Tunisia alla Birmania". (Ulteriori particolari sui "prestiti o locazioni" e questioni connesse si trovano nel capitolo IV.)

Il gettito dei tributi fiscali è passato da £1962 milioni nel 1941/42 a £2483 milioni nel 1942/43, aumentando pertanto di 27%, contro un incremento di 44% nell'esercizio precedente. Per la prima volta l'imposta di ricchezza mobile ha fruttato oltre £1 miliardo, sulla quale cifra circa £200 milioni provengono dai 7 milioni di salariati soggetti a questa imposta. Una notevole caratteristica degli ultimi anni è stata la crescente importanza del gettito delle imposte dirette, il quale rappresenta 62,5% del totale delle entrate tributarie nel 1942/43, contro 55,6% nel 1939/40.

Secondo il bilancio preventivo per il 1943/44, le spese totali raggiungono £5760 milioni e le entrate ordinarie £2910 milioni, donde un disavanzo di 2850 milioni; queste cifre non tengono conto dell'"aiuto reciproco" del Canada, che è ripartito fra tutte le Nazioni unite. A misura che l'organizzazione si avvicina al pieno rendimento, tanto le entrate quanto le uscite vanno aumentando più lentamente ma il disavanzo sembra stabilizzarsi intorno a £2800 milioni. Due capitoli di spese meritano di essere menzionati particolarmente: i sussidi per integrazione di prezzi, destinati ad impedire il rialzo del costo della vita, passati da £70 milioni nel 1940 a £142 milioni nel 1941, a £150 milioni nel 1942 e concessi finora nel 1943 ad un ritmo che corrisponde a £180 milioni all'anno; i servizi sociali, per i quali, tralasciando i sussidi di disoccupazione, che richiesero £160 milioni nel 1938, è prevista la spesa di £220 milioni nel 1943.

Dal settembre 1939 a tutto il marzo 1943 il complessivo finanziamento della guerra ammonta a £8667 milioni e si compone, secondo quanto ha dichiarato il Cancelliere dello scacchiere nella sua relazione sul bilancio, come segue: per 55%, prestiti pubblici a lungo termine; per 26%, prestiti pubblici a breve termine e per 19%, fondi fuori bilancio, prestiti ricevuti direttamente da paesi oltremare e prestiti infruttiferi. I finanziamenti pubblici, secondo i dati riportati nei rendiconti del Tesoro, sono analizzati nella tabella che segue.

Regno Unito.
Metodo di finanziamento statale.
Settembre 1939/marzo 1943.

	%
Lungo termine:	
piccolo risparmio	21
prestiti	34
Breve termine:	
cambiali del Tesoro	10
ricevute di deposito presso il Tesoro	11
certificati di riserva per imposte	5
Fondi fuori bilancio ecc.*	19
Totale	100

* Compresa varie altre fonti, come i prestiti da paesi oltremare ed i prestiti infruttiferi.

Regno Unito — Analisi del finanziamento statale.
(Milioni di sterline)

Periodo	Prestiti a lungo e medio termine				Prestiti a breve termine					Finanziamento totale
	Emissioni a risparmio	Emissioni sul mercato	"Altri debiti"	Totale	Anticipazioni "ways and means"	Cambiali del Tesoro	Ricavute di deposito presso il Tesoro	Certificati di riserva per imposte	Totale	
			1)	2)	3)				2)	4)
1940 aprile/giugno . . .	88	246	5	334	- 25	198	-	-	173	507
luglio/settembre . . .	88	79	15	177	55	295	124	-	474	651
ottobre/dicembre . . .	92	213	8	308	45	231	214	-	490	798
1941 gennaio/marzo . . .	182	129	7	315	36	60	92	-	187	503
1941 aprile/giugno . . .	251	247	10	506	15	145	90	-	250	755
luglio/settembre . . .	174	143	38	352	60	220	81	-	361	713
ottobre/dicembre . . .	207	296	63	571	5	- 30	212	17	203	774
1942 gennaio/marzo . . .	355	204	8	563	- 57	74	- 315	175	- 124	439
1942 aprile/giugno . . .	173	184	181	538	2	18	95	90	205	741
luglio/settembre . . .	170	140	29	336	34	55	169	96	354	689
ottobre/dicembre . . .	147	277	3	423	- 2	140	206	93	437	859
1943 gennaio/marzo . . .	282	179	3	473	60	6	3	- 27	41	514
1943 aprile/giugno . . .	311	330	2	641	10	189	- 44	71	227	868
luglio/settembre . . .	155	279	2	433	- 40	50	189	69	268	701
Esercizio finanziario										
1940/41	449	667	35	1.134	111	784	430	-	1.324	2.458
1941/42	967	891	119	1.992	23	409	67	192	690	2.682
1942/43	772	780	216	1.768	94	218	473	252	1.036	2.804
Anno civile										
1940	339	638	28	965	71	682	338	-	1.091	2.076
1941	814	816	118	1.744	116	395	474	17	1.002	2.745
1942	845	805	222	1.857	- 23	286	155	453	871	2.729
Debito totale alla fine di marzo 1943	2.706	8.210	372	11.288	289	2.839	969	443	4.540	15.828⁵⁾

1) Compresi i prestiti esterni diretti, come indicato alla pagina 161. 2) Netto, cioè esclusi i fondi d'ammortamento.
3) Le anticipazioni "ways and means" provengono in parte dalla Banca d'Inghilterra ed in parte dai dipartimenti di Stato; le prime comportano interesse ad un tasso che, dal principio del 1939, oscilla fra 1/2 e 1%. Esse generalmente raggiungono la cifra massima alla fine dell'anno: £66 milioni il 31 dicembre 1941 e £68 milioni il 31 dicembre 1942. Le anticipazioni dei dipartimenti statali, in parte, comportano interesse ad un tasso che, nel 1939, oscillava fra 1/16 e 3 1/4%, ma dal 1940 è rimasto compreso tra 15/16 e 1%. 4) Compresi piccoli movimenti nelle disponibilità del Tesoro.
5) Non compreso il vecchio "debito di guerra" di £1032 milioni verso gli Stati Uniti, aggiungendo il quale, il totale nominale salirebbe a £16.860 milioni. Questa cifra però non comprende gli interessi maturati sui certificati di risparmio nazionale, stimati in £172 milioni nel marzo 1942.

Nel 1942/43 i prestiti a lungo termine rappresentano 63% del finanziamento totale, contro 74% nel 1941/42. Le cosiddette emissioni a risparmio, nel 1942/43, si compongono per £204 milioni di certificati di risparmio nazionale, per £111 milioni di buoni della difesa 3% e per £457 milioni di buoni a risparmio 3%; i titoli di tutte queste emissioni non sono negoziabili. Talvolta si fa distinzione fra il "piccolo" risparmio — che comprende i certificati di risparmio nazionale, i buoni della difesa ed i depositi presso casse di risparmio — e il "grande" risparmio, che comprende i buoni di risparmio insieme con altri prestiti statali a lungo termine. Le emissioni sul mercato nel 1942/43 comprendono, per £535 milioni, emissioni allo sportello (offerte in permanenza, "on tap") di buoni di guerra nazionali 2 1/2%; per £122 milioni, il prestito redimibile 3% 1959/69 e per £124 milioni il prestito per la difesa nazionale

3% 1954/58, entrambi rimessi ai commissari del debito pubblico per essere collocati presso le casse di risparmio come investimento dei loro depositi.

Il programma britannico di finanziamento è notevole per la grande varietà di titoli offerti al pubblico; a partire dal gennaio 1943 l'importo massimo di certificati di risparmio concesso ad ogni singolo acquirente fu rialzato da £500 nominali a £750, a condizione però che le £250 supplementari fossero investite soltanto in certificati delle nuove serie, che fruttano 1,4% esenti d'imposte, mentre i titoli delle serie ordinarie fruttano 3,2%. Nell'ottobre 1941 una norma emanata dal Tesoro sospese l'emissione di titoli di Stato, sia sotto la forma al portatore, sia sotto quella d'allibramento ("inscribed stock") introducendo il principio che tutte le emissioni future dovranno rivestire la forma di titoli nominativi cedibili mediante atto di trasferimento ("deed"). La sospensione delle emissioni di titoli al portatore è stata riguardata come un provvedimento per la durata della guerra; gli allibramenti, come forma di titolo, furono invece definitivamente aboliti da una nuova norma emanata nel dicembre 1942.

I prestiti a breve termine hanno rivestito tre forme principali: quella classica di cambiali del Tesoro negoziabili e due nuove forme istituite durante la guerra, che sono andate sempre più guadagnando terreno a spese della prima, cioè i certificati di riserva per pagamento di imposte e le ricevute di depositi presso il Tesoro, tutti titoli non negoziabili. Alla fine di marzo 1943, il totale delle cambiali del Tesoro in circolazione, £2840 milioni, superava ancora di oltre £1100 milioni il totale dei prestiti statali a breve termine sotto altra forma; ma l'importanza di questi titoli va declinando e nel 1942/43 soltanto un quinto dei prestiti a breve termine ha assunto questa forma. Circa un terzo del totale delle cambiali del Tesoro in circolazione nel 1942 fu emesso all'asta (contro due terzi nel 1938) il resto è stato emesso allo sportello ad enti pubblici, ivi comprese, a partire dal luglio 1941, le banche centrali dell'Impero; delle cambiali emesse all'asta appena un terzo circa fu assegnato a ditte del mercato monetario. Tuttavia, il portafoglio delle case di sconto è aumentato in via assoluta, coll'aumentare delle cambiali offerte all'asta. Negli ultimi anni la struttura del mercato monetario londinese è stata consolidata da una serie di

Regno Unito — Cambiali del Tesoro
in circolazione¹⁾.

(Millioni di sterline)

Fine febbraio	All'asta 2)	Allo sportello 3)	Totale
1938	532	273	805
1939	351	500	851
1940	801	622	1423
1941	845	1369	2214
1942	905	1613	2518
1943	980	1830	2810

1) Le cifre si riferiscono alla fine di febbraio perché le statistiche pubblicate non consentono di riferire il totale alla fine di dicembre o a quella di marzo.

2) Queste cambiali sono offerte all'asta ogni venerdì per la settimana seguente ed i risultati ne sono regolarmente pubblicati. Esse sono tutte a tre mesi di scadenza.

3) Le cambiali allo sportello ("on tap") possono essere acquistate dai dipartimenti di Stato ed altri enti ufficiali, a qualsiasi momento. Il tasso normale è di $\frac{1}{16}$ % al di sotto del tasso medio settimanale per le cambiali offerte all'asta, ma in taluni casi speciali si paga soltanto un tasso nominale. Esse sono emesse a scadenza di 3 mesi o più prossima, secondo convenienza.

fusioni e, nella prima metà del 1943, parecchie ditte hanno effettuato aumenti di capitale relativamente importanti, in adeguamento al maggior volume di carta da loro trattata in tempo di guerra.

I certificati di riserva per pagamento d'imposte sono stati emessi per la prima volta nel dicembre 1941; non sono trasferibili e servono ad assorbire i fondi accantonati per pagamenti d'imposte scadenti dopo almeno due mesi e non più di due anni dalla data dell'acquisto; fruttano interesse a 1% esente d'imposta, cioè quasi quanto il rendimento lordo delle cambiali del Tesoro, ma dopo due mesi sono rimborsabili anticipatamente, a richiesta, senza interessi. Questi certificati hanno incontrato il favore del pubblico e, alla fine di giugno 1943, ne esistevano per £514 milioni.

Regno Unito — Certificati di riserva per pagamento d'imposte e ricevute di deposito del Tesoro.

Emissioni e rimborsi semestrali in milioni di sterline.

Trimestre	Certificati di riserva per imposte			Ricevute di deposito presso il Tesoro				
	Emissioni lorde	Rimborsi	Emissioni nette	Emissioni lorde	Rimborsi			Emissioni nette
					alla scadenza	prima della scadenza	totali	
1940 luglio/dicembre . . .	—	—	—	386	—	48	48	338
1941 gennaio/giugno . . .	—	—	—	587	313	93	406	181
luglio/dicembre . . .	17	—	17	880	466	122	588	292
1942 gennaio/giugno . . .	271	6	265	638	534	324	858	(-220)
luglio/dicembre . . .	234	46	188	1029	517	137	654	375
1943 gennaio/giugno . . .	253	209	44	1195	866	370	1236	(-41)
Totale . . .	775	261	514	4715	2695	1095	3790	925

Particolare interesse presenta la crescente importanza, durante l'anno passato in rassegna, delle ricevute di deposito presso il Tesoro, come strumento elastico per l'investimento delle disponibilità liquide delle banche. Questi titoli, istituiti per la prima volta nel 1940, vengono rilasciati alle banche contro depositi presso il Tesoro a sei mesi di scadenza, fruttanti 1¹/₈%; non sono negoziabili, ma danno diritto al rimborso prima della scadenza, sotto ritenuta al saggio ufficiale di sconto (correntemente 2%) e possono servire a qualsiasi momento come mezzo di pagamento nelle sottoscrizioni a prestiti per conto del loro possessore o di un suo cliente. Sul totale in £3520 milioni di ricevute emesse fino a tutto il dicembre 1942, £2695 milioni, vale a dire oltre 3/4% del totale, erano stati tenuti in portafoglio fino alla scadenza; i rimborsi prima della scadenza avvennero su larga scala nel primo trimestre del 1942 e durante il primo semestre del 1943, in relazione alle campagne per il risparmio che motivarono forti ritiri dalle banche a scopo d'investimento. Come appare dalla tabella seguente, le ricevute di deposito presso il Tesoro hanno preso il secondo posto in ordine d'importanza fra le attività delle banche.

Banche londinesi affiliate alla stanza di compensazione¹⁾.

Fine mese	Attivo							Totale del bilancio	Pas-sivo Depositi e conti correnti	Rapporti di liquidità	
	Attività liquide				Investimenti	Anticipazioni	Assegni all'incasso ecc.			Prima-rio ⁵⁾	Secondario ⁶⁾
	Riserve di cassa 2)	Danaro alla giornata 3)	Effetti scontati 4)	Ricevute di deposito presso il Tesoro								in percentuali del totale dei depositi e conti correnti
Milioni di sterline											
1939 dicembre	274	174	334	—	609	1002	106	2697	2441	11	21
1940 id.	324	159	265	314	771	906	117	3050	2800	12	26
1941 id.	366	141	171	758	999	807	146	3582	3329	11	32
1942 marzo	347	137	163	476	1050	838	122	3316	3072	11	25
giugno	355	147	292	543	1058	800	129	3497	3263	11	30
settembre	349	127	277	693	1097	774	106	3591	3358	10	33
dicembre	390	142	198	896	1120	773	165	3864	3629	11	34
1943 marzo	377	139	172	884	1132	777	125	3776	3542	11	34
giugno	397	165	236	859	1159	744	144	3868	3630	11	35
settembre	389	148	209	1045	1160	733	122	3985	3737	10	38

- 1) Le cifre per il giugno ed il dicembre si riferiscono alla fine del mese; quelle per il marzo ed il settembre a giorni diversi del mese.
- 2) Saldi in conto presso la Banca d'Inghilterra, più biglietti e numerario in cassa.
- 3) Danaro collocato sul mercato alla giornata o a breve preavviso.
- 4) Gli effetti commerciali sono pressochè scomparsi; quelli tenuti in portafoglio dalle banche sono probabilmente diminuiti di circa £100 milioni durante il periodo considerato nella tabella e sono stati sostituiti da eguale quantitativo di cambiali del Tesoro.
- 5) Percentuale delle riserve di cassa nel totale dei depositi e conti correnti.
- 6) Percentuale delle altre attività liquide, all'infuori delle riserve di cassa, nel totale dei depositi e conti correnti.

Mentre prima della guerra le anticipazioni al commercio costituivano l'attività più importante e più remunerativa per le banche, il sistema dei "pagamenti progressivi" ai fornitori dello Stato ha reso le industrie di guerra maggiormente indipendenti dalle banche e queste hanno obbedito alle direttive del governo, restringendo quelle operazioni di credito che non concorrono allo sforzo bellico*. Nei bilanci delle banche le anticipazioni sono state superate nel 1941 dagli investimenti e nel 1942 anche dai depositi presso il Tesoro, passando così, fra le attività, al terzo posto in ordine d'importanza.

Per le banche in questione, il complesso del portafoglio titoli di Stato, circa £2200 milioni

Banche affiliate alla stanza di compensazione. Aumenti o diminuzioni (-) del portafoglio titoli di Stato¹⁾. (Milioni di sterline)

Anno civile	Cambiali	Ricevute di deposito presso il Tesoro	Investimenti	Totale
1940	- 69	+ 314	+ 162	+ 407
1941	- 94	+ 444	+ 228	+ 578
1942	+ 27	+ 139	+ 121	+ 286
Periodo di tre anni	- 136	+ 896	+ 511	+ 1271
Totale alla fine del 1942	198	896	1120	2214

1) Si è ritenuto che gli effetti scontati e gli investimenti consistano interamente in carta statale e non si è tenuto conto dei titoli di Stato detenuti indirettamente (sotto forma di disponibilità in contanti alla Banca d'Inghilterra o di danaro alla giornata sul mercato). In realtà, l'aumento è un poco superiore, perché il portafoglio effetti commerciali è diminuito [vedasi nota 4) alla prima tabella qui sopra].

* A partire dal 1° marzo 1943 il ministero del commercio ha vietato gli acquisti a rate di tutte le merci soggette al controllo dei prezzi, tranne la mobilia.

alla fine del 1942, aveva un volume quasi triplo di quello delle anticipazioni e rappresentava 60% dei depositi; quasi tre quarti dei titoli di Stato acquistati nei tre anni 1940/42 erano costituiti da ricevute di deposito presso il Tesoro.

Nel 1942 i finanziamenti chiesti dallo Stato alle banche rappresentarono soltanto metà di quelli domandati nel 1941 e conseguentemente l'aumento dei depositi risultò inferiore, cioè £300 milioni anzichè £530 milioni.

Negli ultimi anni l'espansione dei depositi presso le banche affiliate alla stanza di compensazione provenne dalle aziende piuttosto che dagli individui; il Libro bianco del bilancio rileva questo fatto, indicando che, nei due anni e mezzo dal giugno 1940 al dicembre 1942, i depositi per conto personale aumentarono di £200 milioni, cioè 33% (a £820 milioni) e quelli per conto di aziende di £1150 milioni, cioè 129% (a £2040 milioni). (Va ricordata, all'infuori degli ordinari conti di banca espressi in valuta e riportati nei bilanci, l'introduzione e la grande voga dei "conti tagliandi" e delle "gestioni tagliandi". Questi servizi bancari traggono origine dal razionamento e nel 1942 furono estesi al razionamento dei tessili; tutti i trasferimenti di tagliandi e dei documenti che li rappresentano, tranne il semplice stadio dell'acquisto al minuto, passano attraverso le banche le quali onorano "assegni", accreditano o addebitano i conti e fanno trasferimenti espressi in numero di tagliandi.)

Il favore accordato alle ricevute di deposito presso il Tesoro ha conferito agli istituti di credito grande liquidità: il rapporto delle attività liquide ai depositi è salito da 32% alla fine del 1939 a 38, 43 e 45% rispettivamente alla fine del 1940, 1941 e 1942. La riserva primaria di cassa, secondo i dati pubblicati, è rimasta nel 1942 e nel 1943 a 11%, con un temporaneo cedimento a 10% in settembre; in realtà queste cifre vengono gonfiate a scopo di presentazione dei bilanci e può darsi che il vero rapporto sia di almeno 2% più basso. Un aumento, invece, si è verificato nella riserva secondaria, la cui ragione è salita a 38% nel settembre del 1943.

Dopo l'introduzione delle ricevute di deposito presso il Tesoro, le banche si sono generalmente valse di questo tipo d'investimento per equilibrare la loro posizione di cassa, ma nei rapporti diretti fra la Banca d'Inghilterra e le banche affiliate alla stanza di compensazione le cambiali del Tesoro seguitano a trovare impiego e, naturalmente, vengono anche lasciate maturare. Un altro elemento di elasticità ha apportato al mercato del danaro l'istituzione di "operazioni sul mercato aperto" a carattere più o meno permanente; sebbene non sia stata annunciata formalmente alcuna innovazione, il mercato sa che, in pratica, nei momenti di tensione, l'agente di cambio dello Stato acquista cambiali del Tesoro per conto della Banca d'Inghilterra, al tasso del mercato.

Mentre l'aumento annuale dei depositi presso le banche affiliate alla stanza di compensazione da 19% nel 1941 scendeva a 9% nel 1942, quello dei biglietti in circolazione della Banca d'Inghilterra coperti per oltre 100% da titoli di Stato è rimasto a circa 22-23%.

Banca d'Inghilterra.

(Milioni di sterline)

Verso fine mese	Attivo			Totale del bilancio*	Passivo				
	Titoli di Stato	Altre attività	Biglietti		Conti correnti ecc.				
					Tesoro e altri dicasteri	Banche	Altri	Totale	
1939 dicembre	728	33	761	555	30	117	42	189	
1940 id.	851	34	885	616	17	161	53	251	
1941 id.	1019	35	1054	752	11	220	54	285	
1942 marzo	931	34	965	759	21	116	51	166	
giugno	1015	37	1052	801	11	172	49	232	
settembre	1018	36	1054	838	10	136	52	197	
dicembre	1190	33	1223	923	9	223	49	281	
1943 marzo	1120	40	1160	935	6	144	57	207	
giugno	1233	34	1267	946	10	238	55	303	
settembre	1209	33	1242	986	9	173	55	238	

* Situazioni combinate dei dipartimenti d'emissione e di banca; omesse le duplicazioni dovute alla riserva di biglietti di banca conservata nel dipartimento bancario.

La situazione non presenta altri movimenti di particolare importanza; la Banca d'Inghilterra ha acquistato titoli di Stato in quantità sufficiente per coprire l'espansione di biglietti e per mantenere le riserve delle banche a circa 11% dei loro conti correnti e dei depositi complessivi, come sopra indicato. Il ritiro dei biglietti in circolazione di grosso taglio è esaminato alla pagina 360.

Come negli anni precedenti, anche nel 1942 non si è avuta praticamente alcuna attività nel settore delle emissioni di capitale, all'infuori di quelle per conto dello Stato, mentre, d'altra parte, sono stati effettuati alcuni rimborsi. Un interessante indice della situazione è costituito dal rovesciamento della tendenza allo sviluppo delle società edilizie dopo l'arresto delle costruzioni per conto privato: in luogo d'un aumento del complesso delle anticipazioni, che nel 1938 era stato di £4 milioni, è subentrata, in ciascuno degli anni 1941 e 1942, un'eccedenza di rimborsi per circa £24 milioni, che ha reso possibile accrescere gli investimenti in titoli di Stato.

Anticipazioni alle società edilizie¹⁾.
(Milioni di sterline)

Anno	Nuove anticipazioni	Rimborsi ²⁾	Movimento netto
1938	44,4	40,7	+ 3,7
1941	2,2	26,4	- 24,2
1942	4,1	29,0	- 24,9

I tassi d'interesse sono rimasti praticamente senza movimenti: il saggio ufficiale dello sconto a 2%,

¹⁾ Sette società importanti. ²⁾ Compresi gli interessi.

immutato dall'ottobre 1939; il rendimento delle cambiali del Tesoro a 1%; quello delle ricevute di deposito presso il Tesoro a 1 1/8% e quello dei buoni della guerra nazionale a 7-9 anni venduti allo sportello a 2 1/2%; questi rendimenti si riducono alla metà per effetto della ritenuta per la tassa sulle cedole all'aliquota normale; nessuna fra le banche affiliate alla stanza di compensazione ha realizzato utili in tale misura da divenire imponibile per soprapprofitti.

Il Cancelliere dello scacchiere ha dichiarato nel giugno 1943 che prima della guerra il tasso medio d'interesse sul debito interno era di 3% e durante la guerra era stato ridotto a 2 1/2%; il tasso medio su tutti i nuovi finanziamenti in Inghilterra è stato di 2%, ciò che, tenendo conto dell'imposta sul reddito dei valori mobiliari, rappresenta per il Tesoro un costo leggermente superiore a 1%. Nel suo discorso sul bilancio, nell'aprile 1943, il Cancelliere ha dichiarato: "abbiamo creato una nuova tecnica ed una rivoluzione nelle idee del pubblico su ciò che debba riguardarsi come giusto tasso d'interesse nei finanziamenti dello Stato. Non solo passeremo dalla guerra alla pace coll'interesse a basso livello, ma nell'opera di ricostruzione che il paese si aspetta dopo la guerra avremo il vantaggio del danaro a buon mercato. Il governo ha l'intenzione di proseguire la sua attuale politica di danaro a buon mercato anche dopo la guerra".

I bilanci canadesi del tempo di guerra hanno subito l'influenza considerevole delle spese di guerra britanniche nel Canada, finanziate con dollari canadesi indipendentemente dal regolamento dei conti col Regno Unito (mediante

Canada — Bilancio statale. ¹⁾
(Millioni di dollari canadesi)

	Esercizi finanziari terminati il 31 marzo					
	1939	1940	1941	1942	1943	1944
Spese di guerra:						
canadesi	34	142	819	1415	2994	4890 ²⁾
britanniche nel Canada ³⁾	—	95	371	1052	879	.
Totali	34	237	1190	2467	3873	4890
Altre spese	515	526	463	513	593	611
Prestiti ed investimenti	25	43	30	39	54	.
Totale	574	806	1683	3019	4520	5501
Proventi fiscali ed altre entrate ordinarie	499	535	857	1469	2261 ⁴⁾	2752 ⁴⁾
Finanziamenti	98	416	737	2027	1510	.
Aumento o diminuzione (—) dei saldi ⁵⁾	(-23)	(-145)	89	(-477)	749	.
Totale	574	806	1683	3019	4520	5501

¹⁾ Conti consuntivi fino al 1942; consuntivi provvisori per il 1943 e preventivi per il 1944.

²⁾ Compresa spesa per \$ canadesi 1 miliardo a titolo di "mutuo aiuto."

³⁾ Particolari su questa partita trovansi alla pagina 159.

⁴⁾ Si è stimato che sui proventi dell'imposta di ricchezza mobile e su quelli dell'imposta sui soprapprofitti riscossi nel 1943 e nel 1944, rispettivamente \$ canadesi 100 milioni e 250 milioni saranno rimborsati dopo la guerra.

⁵⁾ Compresa altre piccole partite varie.

acquisti canadesi di sterline, rimpatri di titoli canadesi, libera donazione del Canada ecc.); questo elemento va tenuto in debito conto da chi voglia formarsi un'idea completa dei finanziamenti statali.

Nell'esercizio finanziario terminato col marzo 1943, il fabbisogno complessivo di finanziamento si è elevato a \$ canadesi 4500 milioni, di cui quasi 3900 milioni rappresentano spese di guerra; le uscite totali sono state coperte per 50% dai tributi fiscali e da altre entrate ordinarie. Le spese di guerra seguitano ad aumentare; il preventivo per l'esercizio finanziario terminante il 31 marzo 1944 valuta le uscite complessive a \$ canadesi 5500 milioni, di cui 4900 milioni per spese di guerra, ivi compresi \$ canadesi 1000 milioni a titolo di "aiuto reciproco", cifra che sarà probabilmente sorpassata.

Il portafoglio titoli di Stato della Banca del Canada è aumentato da \$ canadesi 232 milioni nel dicembre 1939 a 1130 milioni nel giugno 1943; in questa ultima cifra sono compresi i 325 milioni versati alla banca nell'aprile 1940 corrispettivamente al trasferimento di oro e di divise alla commissione di controllo dei cambi; l'aumento netto è pertanto di \$ canadesi 573 milioni.

Banca del Canada.
(Milioni di dollari canadesi)

Fine mese	Attivo					Totale del bilancio	Passivo				
	Oro 1)	Divise 2)	Titoli di Stato ³⁾		Altre attività		Biglietti 4)	Depositi			Altre passività
			breve termine	lungo termine				Tesoro	Banche	Altri	
1939 dicembre	226	64	182	50	5	527	233	46	217	18	13
1940 id.	—	38	448	127	12	626	360	11	218	10	28
1941 id.	—	201	392	217	34	843	496	74	232	6	35
1942 marzo	—	276	387	209	20	892	509	119	242	6	16
giugno	—	1	494	322	26	843	541	31	221	27	22
settembre	—	1	629	285	22	936	625	19	246	25	22
dicembre	—	1	807	209	31	1048	694	52	260	19	24
1943 marzo	—	0	753	276	16	1045	719	21	261	25	19
giugno	—	47	817	313	21	1198	758	90	301	19	29

1) Trasferito nella primavera del 1940 alla commissione di controllo dei cambi.

2) Dall'aprile 1940 questa voce consiste quasi interamente in sterline, vincolate temporaneamente di tanto in tanto dalla commissione di controllo dei cambi per ottenere dollari canadesi. Alla fine del 1941, \$ canadesi 201 milioni erano vincolati, ciò che rappresenta, per il Tesoro, un metodo per prendere danaro a prestito dalla banca; tale voce è passata a 474 milioni nel marzo 1942. Il rimborso è avvenuto in due tempi: mediante parte del ricavo del secondo Prestito della Vittoria emesso in marzo e mediante la cessione di titoli di Stato a breve termine per \$ canadesi 193 milioni alla Banca del Canada nel giugno 1942.

3) Titoli di Stato del Dominio e delle sue province. Oltre i titoli collocati direttamente presso la banca, sono stati effettuati acquisti sul mercato libero per mantenere la riserva di cassa delle banche privilegiate.

4) Compresi quelli posseduti dalle banche privilegiate nelle loro riserve. Inoltre circolano biglietti di queste ultime banche per un totale sceso da \$ canadesi 85 milioni nel dicembre 1939 a 60 milioni nel dicembre 1942 (vedasi il testo).

In contropartita di questi acquisti di titoli di Stato si trova l'aumento dell'emissione dei biglietti e quello delle riserve in contanti delle banche privilegiate. I biglietti in circolazione, per la cifra indicata nella tabella, comprendono le somme relativamente rilevanti conservate nelle casseforti delle banche; la circolazione "attiva" dei biglietti della Banca del Canada è salita da 156

milioni di dollari canadesi nel dicembre 1939 a 256, 372 e 553 milioni rispettivamente nel dicembre 1940, 1941 e 1942.

Le banche privilegiate hanno accresciuto il loro portafoglio titoli di poco più di \$ canadesi 1 miliardo dal dicembre 1939 al giugno 1943, mentre i depositi a vista salivano di quasi 1300 milioni. I prestiti delle banche andarono aumentando fino alla primavera del 1942, ma in seguito diminuirono, in parte per effetto della più rigida regolamentazione delle vendite a rate, ma anche per il fatto che le banche, che avevano fatto larghe anticipazioni ai sottoscrittori del primo prestito della Vittoria nel giugno 1941, non sembrano averle nuovamente consentite sulla stessa scala durante il 1942.

Canada — Banche privilegiate¹⁾.

(Milioni di dollari canadesi)

Fine mese	Attivo					Totale del bilancio	Passivo			
	Riserve in cassa 2)	Divise 3)	Prestiti e sconti 4)	Titoli 5)	Altre attività		Biglietti	Depositi ⁴⁾		Altre passività
								a vista	a termine	
1939 dicembre . . .	292	132	1141	1646	612	3622	85	1033	1741	963
1940 id.	323	159	1148	1531	570	3731	80	1163	1641	846
1941 id.	356	168	1201	1759	653	4137	71	1436	1669	962
1942 marzo	346	166	1334	1881	624	4382	71	1755	1550	976
giugno	327	181	1165	1883	639	4195	72	1523	1598	1002
settembre	366	185	1077	2340	594	4561	69	1738	1748	1006
dicembre	387	231	1199	2293	657	4767	60	1984	1673	1049
1943 marzo	377	223	1027	2689	599	4915	54	1927	1890	1044
giugno	421	204	1256	2687	665	5233	49	2319	1782	1084

1) Dieci banche privilegiate. 2) Saldi in conto presso la Banca del Canada e biglietti di quest'ultima.
3) Anticipazioni e disponibilità nette presso banche estere.
4) Soltanto in Canada. 5) Principalmente titoli di Stato del Dominio e delle sue province.

Nel Canada il ricorso dello Stato al credito ha rivestito due forme principali: quella di emissioni speciali, generalmente di carta del Tesoro a breve termine, collocata direttamente presso le banche e quella di prestiti di guerra emessi sul mercato. La prima forma ebbe inizio nel luglio 1942 con un nuovo tipo di finanziamento, cioè la cessione a banche per \$ canadesi 75 milioni di certificati di deposito a sei mesi fruttanti interesse a $\frac{3}{4}\%$; emissioni analoghe ebbero luogo nelle settimane successive e, in ottobre, il totale emesso ascendeva a \$ canadesi 645 milioni. Col ricavo ottenuto dal terzo prestito della Vittoria, lo Stato riscattò certificati per \$ canadesi 205 milioni, cosicchè alla fine del 1942 ne rimanevano in circolazione per 440 milioni.

L'appello al pubblico ha avuto luogo sotto forma di prestiti della Vittoria, consistenti in buoni a 14 anni fruttanti 3% e buoni a $3\frac{1}{2}$ anni fruttanti $1\frac{3}{4}\%$; il secondo prestito della Vittoria, emesso nel febbraio e marzo 1942, fruttò \$ canadesi 840 milioni; il terzo, emesso in ottobre e novembre 1942, 990 milioni;

in complesso, dunque, si ricavarono 1830 milioni nel corso del 1942. Nel 1943 altri due prestiti della Vittoria furono lanciati e fruttarono: il quarto, in aprile, 1100 milioni; il quinto, in ottobre, 1200 milioni.

Per gli Stati Uniti, l'anno 1942 è stato un periodo di preparazione ad una integrale attività di guerra e questo nuovo orientamento si rispecchia in modo evidente nel bilancio statale. Le spese di guerra (compresi gli esborsi in relazione ai "prestiti o locazioni") passano da \$6,3 miliardi nel 1940/41 a 26 miliardi, cioè al quadruplo, nel 1941/42 (gli esercizi finanziari terminano col giugno) ed a \$72 miliardi, cioè al triplo di quest'ultima cifra, nel 1942/43. In altri termini, in quest'ultimo esercizio, la spesa media mensile ha raggiunto il livello della spesa annua nel primo anno del programma di difesa. Contemporaneamente le spese per l'amministrazione civile subirono una leggera compressione, nonostante l'aumento del servizio del debito ivi incluso. Le entrate,

Stati Uniti — Finanze pubbliche.

(Millioni di dollari)

Periodo	Entrate ¹⁾			Uscite			Disavanzo	Movimento dei fondi disponibili ⁴⁾	Finanziamento totale ⁵⁾
	Tributi	Altre entrate ordinarie interne ²⁾	Totali	Guerra ³⁾	Altre	Totali			
1940 luglio/settembre	1.439	50	1.489	663	1.620	2.283	794	+ 599	1.393
ottobre/dicembre	1.383	52	1.435	1.199	1.659	2.858	1.423	- 331	1.092
1941 gennaio/marzo	2.276	171	2.447	1.968	1.617	3.585	1.138	+ 969	2.127
aprile/giugno	2.000	235	2.235	2.471	1.513	3.984	1.749	+ 512	2.261
1941 luglio/settembre	1.884	60	1.944	3.430	1.571	5.001	3.057	- 84	2.973
ottobre/dicembre	2.161	61	2.222	4.935	1.647	6.482	4.260	+1.788	6.048
1942 gennaio/marzo	4.810	73	4.883	7.121	1.557	8.678	3.795	+ 43	3.838
aprile/giugno	3.667	83	3.750	10.627	1.609	12.236	8.486	+ 425	8.911
1942 luglio/settembre	3.777	84	3.861	14.766	1.540	16.306	12.445	+1.437	13.882
ottobre/dicembre	3.840	69	3.909	17.348	1.452	18.800	14.891	+6.301	21.192
1943 gennaio/marzo	6.765	184	6.949	18.461	1.394	19.845	12.696	-5.650	7.046
aprile/giugno	6.978	585*	7.563	21.535	1.693	23.228	15.665	+5.170	20.835
1943 luglio/agosto ⁶⁾	4.151	577*	4.728	13.664	1.065	14.729	10.001	-2.818	7.183
Esercizi finanziari									
1940/41	7.099	508	7.607	6.301	6.409	12.711	5.103	+1.770	6.873
1941/42	12.522	277	12.799	26.011	6.386	32.397	19.598	+2.172	21.770
1942/43	21.360	922	22.282	72.109	6.070	78.179	55.897	+7.058	62.955
Anni civili									
1940	5.579	256	5.835	2.779	6.881	9.660	3.824	- 531	3.293
1941	8.321	527	8.848	12.704	6.348	19.052	10.204	+3.205	13.409
1942	16.094	309	16.403	49.862	6.158	56.020	39.617	+8.206	47.823

1) Entrate nette, cioè sotto deduzione del provento netto dei contributi contro la disoccupazione.
 2) Diritti del Canale di Panama ed altri proventi vari.
 3) Prima del dicembre 1941 questa rubrica era intitolata: difesa nazionale. In realtà le spese di guerra furono un poco superiori alla cifra indicata nelle statistiche del bilancio, in quanto per \$2200 milioni furono sopportate da enti statali nel 1941/42; un'ulteriore cifra di \$3300 milioni è prevista per il 1942/43.
 4) Movimenti del conto generale del Tesoro e dei saldi presso il Tesoro a favore degli enti statali.
 5) Aumento dei titoli di Stato in circolazione, diretti o garantiti.
 6) Due soli mesi; le uscite totali nel settembre 1943 furono di \$7212 milioni. * Cifre preliminari.

\$7600 milioni nel 1940/41, aumentarono di quasi 70%, passando a \$12.800 milioni nel 1941/42 e nuovamente di 70%, passando a \$22.300 milioni nel 1942/43. Il disavanzo è balzato da \$5100 milioni nel 1940/41 a \$19.600 milioni nel 1941/42 e a \$55.900 milioni nel 1942/43. Il bilancio preventivo riveduto per il 1943/44 presenta un totale di uscite per \$106 miliardi, di cui \$100 miliardi per spese di guerra ed un totale di entrate per \$38 miliardi, donde un disavanzo di \$68 miliardi da coprirsi mediante ricorso al credito. Nella tabella alla pagina precedente sono riassunte le entrate e le uscite del bilancio di cassa.

Il programma di difesa nazionale ebbe principio d'esecuzione nel giugno 1940; le spese di guerra sono andate crescendo da allora in poi, quadruplicandosi in progressione geometrica da circa \$3 miliardi a 13 miliardi ed a 50 miliardi negli anni civili 1940, 1941 e 1942. A partire dal secondo semestre 1942 le spese di guerra rappresentano oltre 90% delle spese totali. E' impressionante il parallelo che si può stabilire fra i due periodi 1940/43 e 1916/19: le spese di guerra nel primo trimestre del 1943 rappresentano quasi cinquanta volte quelle di tre anni prima ed è previsto un ulteriore aumento; parimenti, tra il 1915/16 ed il 1918/19 le spese di guerra passarono da meno di \$290 milioni alla cifra cinquanta volte superiore di oltre \$14.400 milioni e se ne prevedeva l'ulteriore aumento.

In dipendenza dall'aumento del reddito nazionale e delle aliquote fiscali, i proventi tributari sono triplicati tra il 1940/41 ed il 1942/43. La legge fiscale emanata nell'ottobre del 1942 impose nuovi tributi destinati a fruttare un provento lordo previsto dal Tesoro in \$8600 milioni per ogni esercizio completo, di cui \$1700 da restituire sotto forma di accreditamenti postbellici e \$6900 di gettito netto; oltre a provvedere all'aumento di \$3 miliardi del gettito dell'imposta sulla ricchezza mobile, essa istituì una nuova imposta, detta della Vittoria, di 5% su tutti i redditi superiori a \$12 settimanali, la quale — percepita mediante ritenuta alla fonte sugli stipendi e salari — colpisce 40 milioni di contribuenti; se ne attende un gettito di \$3100 milioni, di cui oltre \$1100 milioni saranno rimborsati sotto forma di accreditamenti utilizzabili dopo la guerra. Tali accreditamenti, che per i contribuenti celibi corrispondono a 25% dell'imposta pagata e per quelli coniugati a 40%, (con un massimo di \$500 e 1000 all'anno rispettivamente) possono, tuttavia, in molti casi essere stornati nell'esercizio finanziario successivo ed incamerati in pagamento della normale tassa di ricchezza mobile e di quella frazione dell'imposta della Vittoria che non viene percepita alla fonte. Pertanto i contribuenti, nelle dichiarazioni fiscali che faranno nel marzo 1944, avranno facoltà di dedurre dall'imponibile il valore dei loro acquisti di titoli statali degli Stati Uniti, i premi di assicurazione ed i rimborsi di certi debiti, fino a concorrenza della frazione rimbor-

sabile dell'imposta della Vittoria, calcolata sul reddito dell'anno precedente, anzichè attendere il rimborso effettivo dopo la guerra. Norme analoghe regolano la tassa sui sopraprofiti; dei \$1900 milioni di maggiori introiti previsti dalla nuova legge, \$550 milioni sono accreditati per rimborso dopo la guerra, ma possono essere messi a disposizione dei contribuenti per liberarsi da altri debiti fiscali. Nell'ottobre del 1943 è stata approvata una nuova legge fiscale.

Le spese totali nel 1942/43 furono di \$78 miliardi, le entrate di \$22 miliardi, donde un disavanzo di \$56 miliardi da coprirsi col credito; in realtà i prestiti emessi durante l'esercizio finanziario fruttarono complessivamente non meno di \$63 miliardi, cosicchè, in fine d'esercizio, il fondo generale del Tesoro si trovò aumentato di \$7 miliardi. La tabella che segue permette di rilevare l'acceleramento dei finanziamenti, passati da meno di \$13 miliardi nel primo

Stati Uniti — Finanziamento statale. Aumenti o diminuzioni (-) trimestrali ed ammontare del debito (diretto e garantito) comportante interesse¹⁾.

(Millioni di dollari)

Periodo	Lungo e medio termine						Breve termine				Totale generale
	Biglietti del Tesoro	Buoni del Tesoro	Buoni di risparmio	Emissioni speciali	Obbligazioni garantite ²⁾	Totale ³⁾	Cambiali del Tesoro	Certificati di debito	Certificati d'imposte	Totale	
1940 luglio/settembre.	1	680	139	288	289	1.392	1	—	—	1	1.393
ottobre/dicembre	-206	725	151	307	114	1.085	7	—	—	7	1.092
1941 gennaio/marzo	-453	1.572	404	313	4	1.833	294	—	—	294	2.127
aprile/giugno	-24	683	715	437	455	2.262	1	—	—	1	2.261
1941 luglio/settembre.	—	46	818	538	569	1.929	-298	—	1343	1.045	2.973
ottobre/dicembre	299	3.198	1.008	324	612	4.223	697	—	1128	1.825	6.048
1942 gennaio/marzo	-426	2.543	2.296	351	651	4.123	-350	—	65	-285	3.838
aprile/giugno	1118	2.175	1.752	552	1118	4.480	856	3.096	479	4.431	8.911
1942 luglio/settembre	1269	3.333	2.291	624	4	7.534	2111	3.115	1122	6.348	13.882
ottobre/dicembre	1905	7.850	2.571	523	269	12.614	2008	4.323	2247	8.578	21.192
1943 gennaio/marzo	-66	5	2.841	972	67	3.850	2607	627	-38	3.196	7.046
aprile/giugno	-629	8.247	3.365	867	258	11.656	2630	5.400	1149	9.179	20.835
1943 luglio/agosto ⁴⁾	2707	—	1.438	1036	158	5.057	982	936	208	2.126	7.183
Esercizi finanziari											
1940/41	-685	3.660	1.409	1345	862	6.572	301	—	—	301	6.873
1941/42	991	7.870	5.874	1765	1812	14.754	905	3.096	3015	7.016	21.770
1942/43	2479	19.435	11.068	2986	456	35.654	9356	13.465	4480	27.301	62.955
Anni civili											
1940	-25	1.079	986	1139	280	3.438	-145	—	—	-145	3.293
1941	-181	5.407	2.945	1612	416	10.246	692	—	2471	3.163	13.409
1942	3866	15.901	8.910	2050	2034	29.751	4625	10.534	3913	19.072	47.823
Totale del debito in esistenza alla fine del 1942											
	9863	49.268	15.050	9032	4283	88.046	6627	10.534	6384	23.545	111.591

1) Alla fine del 1942 il debito diretto lordo ammontava a \$108 miliardi, di cui 107 miliardi comportanti interesse. Il limite legale di questo debito fu aumentato nell'aprile 1943 da \$125 miliardi a 210 miliardi. Inoltre, alla fine del 1942 circolavano debiti garantiti per oltre \$4 miliardi.

2) Trattasi di obbligazioni emesse da enti statali (Reconstruction Finance Corporation ecc.) e garantite dallo Stato. Dal l'ultimo trimestre del 1941 in poi queste obbligazioni sono state sistematicamente sostituite da buoni del Tesoro.

3) Compresi piccoli quantitativi di buoni di risparmio postali, obbligazioni d'anteguerra (1917/18) ed altre obbligazioni non indicate separatamente. Queste partite possono dare luogo, a cagione dei riscatti, ad oscillazioni in più o in meno, che però non oltrepassano in alcun trimestre \$50 milioni circa.

4) Due soli mesi.

semestre del 1942 ad oltre \$35 miliardi nel secondo semestre dell'anno stesso ed il loro rallentamento, a \$28 miliardi nel primo semestre del 1943, dovuto ai maggiori introiti fiscali.

Circa \$27 miliardi, vale a dire 43% del finanziamento complessivo nel 1942/43 furono ottenuti a breve termine; \$13,5 miliardi sotto forma di certificati di debito, titoli particolarmente adatti alle banche. Questi certificati, emessi alla pari (muniti di cedole) ad interesse fisso ed a scadenza non superiore a un anno, furono, per la prima volta offerti sul mercato nell'aprile 1942. Inoltre, \$9,5 miliardi di cambiali del Tesoro e \$4,5 miliardi di biglietti di versamento anticipato d'imposte, non negoziabili, furono emessi nell'esercizio 1942/43. Più di metà delle emissioni a lungo termine, cioè per circa \$19 miliardi, furono fatte sotto forma di buoni del Tesoro, a scadenze generalmente fino a circa vent'anni. Nell'altra metà, tiene di gran lunga il primo posto l'emissione per \$11 miliardi di buoni a risparmio non negoziabili.

E' chiaro che l'immenso aumento delle spese di guerra degli Stati Uniti ha reso necessario un finanziamento su vasta scala: l'ammontare mutuato nel 1942/43 quasi equivale al quadruplo del debito totale della Federazione nel 1930 ed ancora maggior somma dovrà nuovamente essere presa a prestito nel 1943/44. In tali circostanze si è cercato in ogni modo di creare titoli adatti a tutte le classi di risparmiatori, con particolare tendenza a raccogliere, per mezzo delle campagne di collocamento, prestiti direttamente dal pubblico, cioè fuori delle banche. Nel 1941 furono istituiti due nuovi tipi di titoli, entrambi non negoziabili: buoni di risparmio della difesa e biglietti di versamento anticipato d'imposte; nel 1942 furono emesse nuove serie di tali biglietti fiscali in sostituzione delle vecchie ed il limite massimo delle sottoscrizioni individuali a buoni di risparmio fu aumentato da \$50.000 a \$100.000. Un ulteriore passo fu fatto coll'emissione, nel maggio, nell'agosto e nel dicembre, di buoni del Tesoro negoziabili, che le banche non possono acquistare per conto proprio durante un periodo di dieci anni; questi buoni furono in gran parte presi da compagnie d'assicurazione sulla vita. Inoltre, qualche innovazione è stata apportata alla tecnica d'emissione: anzichè chiudere le liste di sottoscrizione dopo ventiquattro o quarantotto ore, come era abituale in passato, la sottoscrizione a nuovi prestiti fu lasciata aperta ogni volta per parecchie settimane, allo scopo di permettere un migliore collocamento dei titoli; metodo simile a quello già praticato in Inghilterra ed in Germania per le emissioni permanenti allo sportello di titoli negoziabili. Questa tecnica fu combinata con una serie di campagne per il collocamento dei prestiti di guerra nelle quali fu offerta in sottoscrizione, durante un periodo di tempo determinato, una varietà di titoli di Stato a lungo ed a breve termine; il primo "prestito di guerra" di

questo tipo misto, comprendente sei categorie diverse di titoli produsse, nel dicembre 1942, \$13 miliardi, di cui \$5 miliardi sottoscritti dalle banche; nell'aprile 1943 il secondo prestito di guerra fruttò \$18,5 miliardi, compresi anche questa volta \$5 miliardi provenienti dalle banche; la terza campagna, settembre/ottobre 1943, fruttò \$19 miliardi (le banche furono escluse dalla sottoscrizione).

Stati Uniti — Ripartizione dei finanziamenti statali¹⁾.

Anni civili	Banche			Altri sottoscrittori					Totale per tutti i sottoscrittori
	di Riserva federale	commerciali ²⁾	Totale	Casse di risparmio mutue	Compagnie di assicurazione ³⁾	Enti federali	Altri ³⁾	Totale	
Milioni di dollari									
1940 (12 mesi)	(-300)	1.470	1.170	120	600	1090	310	2.120	3.290
1941 (id.)	70	4.030	4.100	480	1100	1910	5.820	9.310	13.410
1942 (id.)	3940	19.550	23.490	860	3000	2710	17.760	24.330	47.820
1943 (6 mesi)	1010	10.660	11.670	720	1800	2070	11.620	16.210	27.880
Totale portafoglio fine 1942	6190	41.340	47.530	4560	11.000	12.240	36.260	64.060	111.590
Percentuale del finanziamento totale durante ciascun periodo									
1940 (12 mesi)	(-9,1)	44,7	35,6	3,6	18,2	33,1	9,4	64,4	100
1941 (id.)	0,5	30,1	30,6	3,6	8,2	14,2	43,4	69,4	100
1942 (id.)	8,2	40,9	49,1	1,8	6,3	5,7	37,1	50,9	100
1943 (6 mesi)	3,6	38,2	41,9	2,6	6,5	7,4	41,6	58,1	100

¹⁾ E' qui indicata la ripartizione dei soli titoli fruttiferi (diretti e garantiti). Le cifre riferentisi a banche ed organi federali, nonché quelle totali, sono arrotondate ai più prossimi \$10 milioni.

²⁾ La partecipazione delle banche affiliate al Sistema di Riserva federale alla fine del 1942 rappresenta 90% di quella dell'insieme delle banche commerciali.

³⁾ Nelle statistiche originali (Bollettino della Riserva federale) le cifre di queste due colonne sono arrotondate ai più prossimi \$100 milioni; in questa tabella sono riprodotte le cifre originali per le compagnie d'assicurazione ed i residui di meno di 10 milioni, che mancano nelle singole colonne per raggiungere il totale, sono stati introdotti sotto la voce "altri".

Complessivamente il Tesoro ha collocato nel 1942 oltre \$24 miliardi fuori delle banche, eppure è stato assai necessario che anche quest'ultime ne acquistassero. Nel detto anno le banche affiliate al Sistema di riserva federale hanno quasi raddoppiato il loro portafoglio titoli di Stato e nel 1943 l'aumento è continuato, come appare dalla tabella seguente.

Stati Uniti — Banche affiliate alla Riserva federale.
(Milioni di dollari)

Fine mese	Attivo				Passivo			
	Saldi di riserva	Prestiti	Titoli		Depositi a vista ¹⁾	Depositi a vista del Tesoro	Depositi a termine ²⁾	Totale dei depositi ³⁾
			dello Stato	altri				
1940 giugno	13.751	13.969	14.722	5760	27.877	711	11.459	42.039
dicembre	13.992	15.321	15.823	5982	30.429	616	11.687	46.007
1941 giugno	12.959	16.729	18.078	5852	32.678	619	11.898	48.076
dicembre	12.396	18.021	19.539	5961	33.754	1709	11.878	51.192
1942 giugno	12.295	16.928	24.098	5774	36.966	1724	11.673	53.434
dicembre	13.072	16.088	37.546	5629	42.570	7923	12.366	67.276
1943 giugno	12.093	14.823	46.980	5352	48.957	7236	13.382	73.465

¹⁾ Esclusi i depositi interbancari e quelli del governo federale, nonché gli effetti all'incasso.

²⁾ Per conto di privati e di società in nome collettivo e anonimo.

³⁾ Depositi lordi, esclusi quelli interbancari.

Altre voci attive presentano, invece, diminuzioni. I prestiti bancari, rapidamente aumentati di oltre \$4 miliardi tra il giugno 1940 ed il dicembre 1941, diminuirono di \$2 miliardi nel 1942 e di quasi \$1300 milioni nel primo semestre del 1943; ciò fu il risultato finale di due tendenze contrarie: da un canto, le restrizioni prescritte dalla Riserva federale nel settembre 1941 nei riguardi dei crediti ai consumatori erano state inasprite nel maggio 1942 ed i crediti bancari a scopo non bellico avevano continuato a diminuire (anche per effetto dei minori bisogni di finanziamento da parte dell'industria, dato che le vendite d'automobili e di altri beni durevoli d'uso erano cessate); d'altro canto, le banche ebbero una considerevole domanda di crediti in diretta relazione colla guerra. Presso l'insieme delle banche commerciali del paese, il netto declino dei prestiti superò, nel 1942, \$2000 milioni; i prestiti per finanziamento di contratti di guerra aumentarono di circa \$1700 milioni, quelli per scopi non bellici diminuirono di quasi \$4000 milioni.

Il rifornimento di capitale d'esercizio* alle industrie belliche americane è stato fatto principalmente in tre modi. In primo luogo, in base alla legge del 22 giugno 1940, l'esercito e la marina sono stati autorizzati a fare anticipazioni dirette fino a concorrenza di 30% dell'importo dei contratti (più tardi furono ammessi altri 20% a favore dei subappaltatori); queste anticipazioni, dapprima esenti d'interesse, furono poi gravate d'interesse a 2½%. A questo sistema di pagamenti progressivi, la legge del 9 ottobre 1941 detta "Assignment of Claims Act", ha aggiunto, per la prima volta, la facoltà di cedere in garanzia crediti verso lo Stato; in virtù di tale legge i fornitori possono ottenere prestiti dalle banche dietro costituzione in garanzia del loro credito verso lo Stato; questa legge però, non ha contribuito gran che ad allargare i crediti concessi dalle banche. In terzo luogo, un'ordinanza esecutiva del Presidente, emanata il 26 marzo 1942, ha autorizzato i ministeri della guerra e della marina e la commissione marittima a prestare garanzia a prestiti destinati alla produzione bellica. La banca mutuante corrisponde, in contropartita della garanzia, una commissione che varia da 10 a 50% dell'interesse percepito sul mutuo, la percentuale dipendendo dall'importanza della garanzia. Parecchi importanti crediti bancari sono stati ottenuti in tal modo.**

* Il capitale fisso è stato fornito per il tramite della Reconstruction Finance Corporation e della sua ausiliaria, la Defense Plant Corporation.

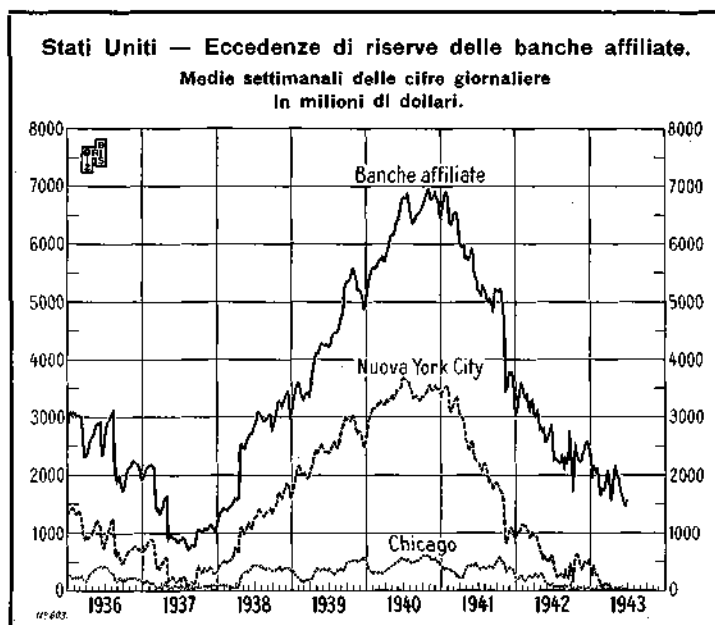
** Fino a tutto il dicembre 1942 erano stati autorizzati crediti garantiti per \$2700 milioni; su questo ammontare ne rimanevano aperti per \$800 milioni e ancora da aprirsi per \$1450 milioni; crediti per \$450 milioni erano stati rimborsati. Fino a tutto agosto 1943 erano stati autorizzati crediti garantiti per \$5150 milioni, di cui ne rimanevano aperti per \$1650 milioni; erano ancora da aprirsi per \$2480 milioni e ne erano stati rimborsati per \$1020 milioni. Circa 80% dei crediti in corso erano coperti da garanzie.

In contropartita dell'aumento dei prestiti delle banche allo Stato s'ebbe nel 1942 un aumento dei depositi a vista per un totale di circa \$16 miliardi, principalmente nei distretti agricoli. La composizione dei depositi alla fine del 1942 era molto fuori dell'ordinario: quelli per conto del pubblico, aumentati di \$8,8 miliardi raggiungevano \$42,6 miliardi; invece i depositi per conto dello Stato in aumento di \$6,2 miliardi, erano passati alla cifra eccezionale di \$7,9 miliardi. A differenza di ciò che si pratica nella maggior parte di altri paesi, il governo degli Stati Uniti mantiene conti presso le più importanti banche commerciali nell'interno del paese, allo scopo di facilitare la raccolta ed il trasferimento dei fondi provenienti da emissioni di prestiti; alla fine del 1942 il volume di tali conti era eccezionalmente alto, come conseguenza del lancio del prestito della Vittoria, la massima operazione finanziaria che avesse registrata la storia finanziaria degli Stati Uniti fino a quel momento. I depositi dello Stato presso banche affiliate furono utilizzati nel primo trimestre del 1943 e ridotti a soli \$2600 milioni in marzo, mentre in corrispondenza aumentavano gli altri depositi; ma i depositi dello Stato tornarono ad aumentare e, nell'aprile e maggio 1943, essendo in corso sottoscrizioni ad altri prestiti di Stato, essi raggiunsero la cifra imponente di pressochè \$10 miliardi.

Nei quindici mesi fino a tutto marzo 1943 i depositi a vista presso tutte le banche commerciali del paese per conto di aziende o di individui sono aumentati di \$15 miliardi, giungendo a \$53 miliardi. Un'inchiesta del Sistema di Riserva federale ha rivelato che più di due terzi del totale dei depositi a vista appartenevano ad aziende e meno di un terzo a persone private (compresi i depositi degli agricoltori); ma circa tre quarti dell'aumento dei \$15 miliardi era imputabile alle aziende ed un quarto alle persone private; i depositi a vista per conto del commercio erano dunque aumentati di metà, quelle per conto privato soltanto di un terzo. Un'ulteriore inchiesta sulla situazione nel luglio 1943 ha confermato questi accertamenti, rivelando inoltre che, secondo i dati raccolti, il grosso dei \$19 miliardi di moneta e dei \$31 miliardi di depositi vincolati (presso banche commerciali e casse di risparmio) appartenevano ad individui, cosicchè il totale delle disponibilità liquide di questi ultimi superava notevolmente il totale di quelle appartenenti ad aziende.

I saldi di riserva delle banche affiliate al Sistema federale, dalla cifra massima di \$14 miliardi raggiunta alla fine del 1940, andarono scemando fino al settembre 1942, al quale momento e ancora per poche settimane si trovarono al disotto di \$12 miliardi. Motivo principale di questo declino fu il ritiro di numerario dalle banche (in un periodo in cui vennero anche a mancare le importazioni d'oro, principale fattore del precedente aumento). D'altra parte, le riserve legali, che raggiungevano circa \$7 miliardi alla fine del 1940, con-

tinuarono a salire uniformemente, per effetto dell'aumento dei depositi presso le banche affiliate; nel novembre 1941 il Consiglio della Riserva federale prescrisse un aumento generale delle percentuali obbligatorie delle riserve. Pertanto il supero delle riserve oltre il limite obbligatorio si trovò compreso fra il declino delle riserve totali ed il rialzo del limite obbligatorio e scese da quasi \$7 miliardi alla fine del 1940 a meno di \$2 miliardi alla fine di settembre 1942. Senonchè queste eccedenze di riserve non si trovavano ripartite uniformemente: il declino si



era verificato specialmente a Nuova York ed a Chicago, ove importanti erano state le sottoscrizioni a titoli emessi dallo Stato, mentre una forte parte dei proventi di queste ultime e dei tributi ivi riscossi veniva spesa altrove. Le banche di questi due centri di Riserva federale hanno seguito ad acquistare carta statale,

nonostante l'eccezionale diminuzione subita dalle loro riserve. Senonchè, le riserve di cassa delle banche commerciali possono essere influenzate dall'azione della banca centrale e le banche di Riserva federale si avvalsero nel 1942 dei tre metodi a loro disposizione per rimediare alla situazione: a) abbassamento delle percentuali obbligatorie di riserva; b) facilitazione dei prestiti; c) operazioni sul mercato libero.

a) Le primitive prescrizioni di riserva, previste dalla legge di Riserva federale, rimasero in vigore dal 1917 al 1936. La legge bancaria del 1935 aveva conferito facoltà al Consiglio della Riserva federale di aumentare le percentuali obbligatorie di riserva delle banche affiliate fino ad un massimo corrispondente al doppio delle percentuali primitive; questo limite fu raggiunto con tre successivi aumenti: nel 1936 e 1937 e, dopo un abbassamento nel 1938, di nuovo nel novembre 1941. Le modificazioni fatte fino allora si applicavano uniformemente a tutte le banche, ma il 7 luglio 1942 la legge di Riserva federale fu modificata in modo da consentire una diversa sistemazione di queste percentuali per le banche nei due centri di Riserva centrale, in con-

fronto alle banche site negli altri centri di Riserva. Ciò permise di adattare la politica alla situazione speciale di Nuova York e di Chicago: per questi due centri, le percentuali delle riserve obbligatorie a fronte dei depositi a vista furono ridotte nell'agosto, settembre e ottobre 1942, liberandosi così fondi di riserva per circa \$1200 milioni e lasciandosi le riserve obbligatorie ad un livello

Stati Uniti — Percentuali obbligatorie di riserva delle banche affiliate.

Data del cambiamento ¹⁾	Percentuale obbligatoria ²⁾ a fronte:			
	del depositi a vista netti presso			del totale dei depositi a termine per tutte le banche
	banche urbane di riserva centrale ³⁾	banche urbane di riserva ⁴⁾	banche rurali ⁵⁾	
1917, 21 giugno . . .	13	10	7	3
1936, 16 agosto . . .	19 1/2	15	10 1/2	4 1/2
1937, 1 ^o marzo . . .	22 3/4	17 1/2	12 1/4	5 1/4
1 ^o maggio . . .	26	20	14	6
1938, 16 aprile . . .	22 3/4	17 1/2	12	5
1941, 1 ^o novembre . .	26	20	14	6
1942, 20 agosto . . .	24	20	14	6
14 settembre . . .	22	20	14	6
3 ottobre . . .	20	20	14	6

¹⁾ Data dell'entrata in vigore delle nuove percentuali (per il 1917: percentuali originarie). ²⁾ Rispetto ai depositi.

³⁾ Sole banche affiliate di Nuova York e Chicago.

⁴⁾ Banche affiliate in altre dieci città sedi di banche di Riserva federale.

⁵⁾ Tutte le altre banche affiliate.

di poco inferiore ad una volta e mezza quello delle percentuali primitive (ed eguale a quello degli altri centri di Riserva). Inoltre, nell'aprile 1943 le banche affiliate furono esentate dalle prescrizioni di riserva sui depositi per conto del Tesoro rappresentanti il ricavo di prestiti di guerra.

b) Anche le concessioni di credito da parte delle banche affiliate ed altre furono semplificate e rese meno onerose nel 1942. Mentre il tasso minimo delle banche di Riserva federale per l'acquisto di accettazioni bancarie a 90 giorni — corrispondente all'ingrosso al saggio ufficiale di sconto delle banche centrali europee — rimaneva invariato a 1/2% fino dall'ottobre 1933, le banche di Riserva istituirono a partire dal 30 aprile 1942 un tasso unico di 3/8% per l'acquisto di cambiali del Tesoro. Inoltre, in agosto esse ammisero il principio della retrocessione al cedente, a sua richiesta, di tali cambiali prima della scadenza, allo stesso tasso di sconto. Per le banche affiliate questa concessione significò rendere le cambiali del Tesoro praticamente equivalenti al numerario.

Nel marzo e nell'aprile 1942 parecchie banche di Riserva federale ridussero a 1% i tassi sulle anticipazioni alle banche affiliate, contro garanzia di titoli statali e nell'ottobre tutte le banche di Riserva federale stabilirono un nuovo tasso di 1/2% applicabile alle anticipazioni alle banche affiliate, contro garanzia di titoli di Stato a scadenza inferiore ad un anno. Poco uso fu fatto tuttavia di queste facilitazioni; il più importante intervento delle banche di Riserva federale consistè nell'acquisto di titoli di Stato.

c) Le operazioni sul mercato libero, per parecchi anni rimaste di scarso interesse perchè il portafoglio complessivo delle banche di Riserva federale in titoli di Stato si manteneva costantemente di poco superiore a \$2200 milioni, acquistarono considerevole importanza all'ingresso in guerra degli Stati Uniti. L'8 dicembre 1941 il Consiglio dei governatori pubblicò una dichiarazione contenente il passaggio seguente:

"Il Sistema è disposto a fare uso delle sue facoltà al fine di assicurare che in qualunque momento siano disponibili fondi sufficienti per finanziare la preparazione bellica; è parimenti disposto ad esercitare la sua influenza affinché il mercato dei titoli di Stato degli Stati Uniti si mantenga in una situazione soddisfacente dal punto di vista dei bisogni del governo."

Pertanto, due obbiettivi principali si sono preposti alla politica di operazioni sul mercato libero da parte delle banche di riserva federale: 1) rafforzare le riserve delle banche affiliate in relazione all'aumento dei loro depositi ed a fronte dei ritiri in contanti; 2) mantenere l'ordine sul mercato delle obbligazioni di Stato, specialmente al momento delle grandi emissioni.

Inoltre, la "Seconda legge sui poteri in tempo di guerra", approvata il 27 marzo 1942, ha apportato modificazioni alla legge di Riserva federale, intese a permettere alle banche di Riserva di acquistare titoli direttamente dal governo, in deroga al precedente divieto; tale facoltà dura però soltanto fino alla fine del 1944 e le banche di Riserva non debbono detenere in alcun momento più di \$5 miliardi di titoli di Stato acquistati direttamente. In base a questa facoltà, le banche di Riserva federale hanno acquistato di tanto in tanto certificati speciali ad un giorno, rimborsati il giorno successivo, secondo le condizioni d'emissione; gli acquisti furono particolarmente forti in giugno, settembre e novembre; il più forte fu quello per \$422 milioni, il 30 novembre 1942.

La tabella alla pagina seguente mostra che nel 1941 le banche di Riserva federale quasi non ebbero occasione di intervenire sul mercato in veste di moderatrici; esse lasciarono che i ritiri di contante rimanessero a carico diretto delle riserve delle banche affiliate e, anzi, resero più visibili le ripercussioni di questo fatto sulle eccedenze di riserve, col rialzare le percentuali di riserve obbligatorie a partire dal 1° novembre.

Coll'ingresso degli Stati Uniti in guerra la situazione apparve modificata, ma nessuna importante innovazione si presentò fino al secondo trimestre del 1942, allorquando si fece luogo all'acquisto di \$300 milioni di titoli a breve termine; altri \$850 milioni ne furono presi nel terzo trimestre e quasi \$900 milioni nel quarto; gli acquisti di titoli di Stato a lungo termine (buoni e biglietti) ebbero importanza relativamente minore fino all'ultimo trimestre

Stati Uniti — Banche di Riserva federale. Movimenti delle voci principali del bilancio.

(Milioni di dollari)

Trimestri	Attivo			Passivo			Moneta in circolazione a)
	Aumenti o diminuzioni (—) del portafoglio titoli di Stato			Aumenti o diminuzioni (—)			
	Lungo termine 1)	Breve termine 2)	Totale	Saldi complessivi di riserva delle banche affiliate	Eccedenze di riserve delle banche affiliate	Biglietti di Riserva federale	
1941 gennaio/marzo . . .	—	—	—	— 655	— 839	+ 223	+ 192
aprile/giugno . . .	—	—	—	— 320	— 566	+ 578	+ 688
luglio/settembre . . .	—	—	—	+ 176	— 41	+ 497	+ 551
ottobre/dicembre . . .	+ 60	+ 10	+ 70	— 777	— 2084	+ 957	+ 997
1942 gennaio/marzo . . .	—	— 10	— 10	+ 125	— 12	+ 449	+ 406
aprile/giugno . . .	+ 92	+ 309	+ 401	— 270	— 711	+ 723	+ 617
luglio/settembre . . .	+ 71	+ 852	+ 922	— 713	— 672	+ 1.270	+ 1.320
ottobre/dicembre . . .	+ 1732	+ 890	+ 2622	+ 1.525	+ 298	+ 1.502	+ 1.707
1943 gennaio/marzo . . .	— 1155	+ 885	— 270	— 358	— 470	+ 561	+ 840
aprile/giugno . . .	— 688	+ 1971	+ 1283	— 674	— 306	+ 1.104	+ 1.171
luglio/settembre ⁴⁾ . . .	— 74	+ 2076	+ 2002	+ 402	+ 681	+ 1.266	+ 1.293
Totale in esistenza alla fine del 1942 . . .	4138	2051	6189	13.117	1988	12.082	15.410

1) Buoni del Tesoro (diretti o garantiti) e biglietti del Tesoro.

2) Certificati e cambiali del Tesoro.

3) All'infuori dei biglietti di Riserva federale, che ne costituiscono il grosso, la moneta in circolazione comprende anche valuta del Tesoro, cioè principalmente monete d'argento e spezzati.

4) Fino al 22 settembre.

dell'anno, allorchando un ulteriore ammontare di \$1700 milioni portò il totale assorbito nel detto trimestre a \$2600 milioni. D'altra parte, i biglietti della Riserva federale e la rimanente moneta in circolazione aumentarono considerevolmente, specie nel secondo trimestre del 1942, ma soltanto nell'ultimo trimestre dell'anno le eccedenze di riserve delle banche affiliate diedero segno d'accrescersi.

Nel primo semestre del 1943 le banche di Riserva federale sono riuscite ad alleggerirsi dei titoli a lungo termine acquistati nell'ultimo trimestre del 1942; senonchè esse hanno acquistato al contempo circa \$2900 milioni di carta a breve termine, aumentando in tal modo di \$1 miliardo netto il loro portafoglio titoli di Stato, il quale ha raggiunto \$7200 milioni nel giugno 1943. Nondimeno, le eccedenze di riserve delle banche affiliate sono diminuite di altri \$800 milioni durante il semestre, scendendo a soli \$1200 milioni nel giugno 1943; le banche di Riserva di Nuova York e Chicago hanno praticamente cessato di avere tali eccedenze.

Il fatto che le banche di Nuova York affiliate al Sistema non posseggano praticamente più alcuna riserva apprezzabile in eccedenza di quelle obbligatorie, non significa naturalmente che esse abbiano perduta la loro liquidità.

Stati Uniti — Banche di Nuova York
affiliate al Sistema.

(Medie mensili in milioni di dollari)

Epoca	Eccedenze di riserve	Cambiali del Tesoro	Certificati di debito
1941 marzo . .	3203	227	—
giugno . .	2238	582	—
settembre . .	1834	495	—
dicembre . .	989	365	—
1942 marzo . .	962	334	—
giugno . .	556	391	297
settembre . .	302	735	962
dicembre . .	416	1737	1478
1943 marzo . .	96	1814	1966
giugno . .	22	2092	2539

Al contrario, esse hanno accantonato grandi riserve secondarie in cambiali del Tesoro, le quali, come già si è accennato, dall'agosto 1942 sono divenute praticamente equivalenti al contante. Inoltre, da quando nell'aprile del 1942 furono emessi per la prima volta certificati di indebitamento, forti quantitativi di questi titoli, aventi al massimo un anno di durata, sono stati inclusi nelle riserve liquide delle banche.

Nonostante la guerra, l'espansione monetaria e quella dei depositi bancari, nonché l'ingente programma di finanziamento dello Stato, i tassi d'interesse non variarono di molto durante il periodo esaminato. Un certo irrigidimento si è manifestato dopo il 1941 nei rendimenti a breve termine che però sono rimasti bassissimi; le riduzioni apportate a taluni tassi della Riserva federale e l'introduzione di un nuovo tasso per l'acquisto delle cambiali del Tesoro (seguita dall'accordo per la retrocessione) non hanno avuto il significato di tendenza ad abbassare il costo del danaro, bensì quello di misure di difesa contro il rialzo dei tassi di mercato. Lo sconto sulle cambiali del Tesoro a tre mesi, che domina il mercato a breve termine, è salito da una media di 0,014% nel 1940 a 0,103% nel 1941 e 0,326% nel 1942; il tasso d'acquisto fissato dalla Riserva federale è riuscito ad impedire che l'aumento oltrepassasse 0,375% nel primo semestre del 1943.

Quanto ai tassi per i crediti bancari commerciali, un'inchiesta fatta dal Consiglio della Riserva federale nella primavera del 1942 ha messo in luce che, mentre il tasso medio per i crediti a favore delle industrie, belliche o altre, era di 3¹/₂%, i beneficiari più forti (disponenti di attività per oltre \$5 milioni) pagavano, in media, soltanto un terzo dei tassi imposti ai più deboli (disponenti di attività non superiori a \$50.000) cioè 1,8% invece di 5,5%. Le apparenti differenziazioni da regione a regione si rivelarono imputabili per lo più alla differente potenzialità finanziaria dei beneficiari, benchè si sia creduto di rilevare una certa tendenza dei tassi a situarsi ad un livello più basso negli Stati del "Middle West". Un fatto notevole rivelato dall'inchiesta è che, nonostante l'insistenza nella politica del danaro a buon mercato, i tassi più frequenti poco differivano nel 1942 da quelli del 1936; tuttavia, per ragioni dipendenti dal metodo di rilevamento dei dati, appare probabile che ci sia stata in realtà una leggera riduzione rispetto ai tassi praticati prima del 1936.

Dalla primavera del 1942 in poi si hanno segni di un certo inasprimento della situazione: il tasso medio per i prestiti al commercio da parte delle banche di Nuova York città è passato dal bassissimo livello di 1,85% nel marzo 1942 a 2,70% nel giugno 1943.

Sul mercato a lungo termine il tasso medio dei buoni del Tesoro esenti da imposte (ad oltre dodici anni di scadenza) dopo essere sceso da 2,21% nel 1940 a 1,95% nel 1941, risalì a 2,02% nel 1942. Ma il migliore indice della tendenza è costituito dalle condizioni delle recenti emissioni per contanti di buoni del Tesoro soggetti a imposte. Prima del dicembre 1941 il tasso d'interesse su questi buoni veniva mantenuto a 2½%, mentre la loro durata veniva allungata. Al principio del detto mese (cioè prima dello scoppio della guerra nel Pacifico) si tentò di migliorare le condizioni dei prestiti procedendo ad una emissione a 2% con scadenze comprese tra dieci e quattordici anni; ma in seguito questo tasso fu conservato soltanto per i buoni a sette o nove anni, tornandosi a 2½% per le scadenze più lontane. Le sottoscrizioni pubbliche per contanti superarono le offerte, di gran lunga nel 1941, meno nel 1942, ciò che sembra potersi spiegare con tre ragioni principali: a) il maggiore volume dei prestiti; b) i prezzi di sottoscrizione lasciavano scarso margine in caso di immediata rivendita e, pertanto, non erano attraenti per gli speculatori; c) in taluni casi (per esempio quello dei buoni 2½% del maggio 1942) le emissioni non avvennero per importi definiti, cosicchè a tutte le domande di sottoscrizioni furono assegnate quote. Una sottoscrizione eccezionalmente superiore all'offerta ebbe un prestito collocato presso le banche nell'aprile del 1943.

Stati Uniti — Emissioni di buoni del Tesoro.

Epoca dell'emissione	Tasso d'interesse %	Scadenza anni	Offerti al pubblico	Sotto- scrizioni pubbliche in contanti
			Milioni di dollari	
1941 marzo . . .	2½	11-13	530	6.140
giugno . . .	2½	15-17	660	8.270
ottobre . . .	2½	26-31	1310	10.450
dicembre . . .	2	10-14	530	4.730
Id. 1) . . .	2½	26-31	1070	6.980
1942 febbraio . . .	2¼	10-13	1510	4.700
maggio 2) . . .	2½	20-25	680	880
Id. . . .	2	7- 9	1290	3.280
luglio	2	7- 9	2100	3.850
agosto 2) . . .	2½	20-25	1240	1.240
ottobre	2	7- 9	1960	1.960
dicembre 2) . . .	2½	21-26	2830	2.830
Id. . . .	1¾	5	3060	3.360
1943 aprile 2) . . .	2½	21-26	3760	3.760
Id. . . .	2	7- 9	4930	12.760

1) Serie appartenente all'emissione d'ottobre.

2) Emissione non offerta alle banche.

attraenti per gli speculatori; c) in taluni casi (per esempio quello dei buoni 2½% del maggio 1942) le emissioni non avvennero per importi definiti, cosicchè a tutte le domande di sottoscrizioni furono assegnate quote. Una sottoscrizione eccezionalmente superiore all'offerta ebbe un prestito collocato presso le banche nell'aprile del 1943.

Nel Giappone fu istituita, nel maggio 1942, un'Associazione di controllo finanziario, destinata a collaborare con la Banca del Giappone e col ministero delle finanze nella preparazione ed esecuzione di piani per il finanziamento dello Stato. Essa prescrive ai vari istituti le somme da "risparmiare" durante

Giappone — Ripartizione del reddito nazionale¹⁾.
(Miliardi di yen)

Esercizi finanziari (a tutto marzo)	Fabbisogno statale			Investimenti di capitale 4)	Consumo civile	Totale
	Entrate tributarie ed altre 2)	Finanzia- mento 3)	Totale			
1941/42	5	13	18	5	17	40
1942/43	7	17	24	6	15	46
1943/44	10	21	31	6	13	50

- 1) Non si conosce il metodo di calcolo del reddito nazionale ed è probabile che queste cifre non siano direttamente confrontabili con quelle dei paesi occidentali.
2) Queste cifre corrispondono approssimativamente al bilancio ordinario dei tredici ministeri, che però, in parte, è coperto mediante finanziamento.
3) Totale delle spese di guerra ripartite in circa 49 bilanci speciali, coperti per la maggior parte mediante finanziamenti.
4) A scopo di rafforzamento dell'economia di guerra e coperti mediante finanziamenti.

altri 23 miliardi (finanziamento statale più investimenti). In realtà i tributi ed altre entrate del Tesoro hanno prodotto, nell'esercizio 1942/43, 6570 milioni di yen e sono state pubblicate cifre indicanti che l'ammontare "risparmiato" si è elevato a 23.460 milioni di yen.

Giappone — "Risparmio"¹⁾.
(Miliardi di yen)

	Esercizi finanziari a tutto marzo	
	1942/43	1943/44
Per tramite di Istituti:		
Depositi bancari	9,21	10,3
Depositi presso la Cassa di rispar- mio postale	3,35	4,2
Cooperative di credito	2,31	2,7
Altri istituti	2,87	3,5
Totale	17,74	20,7
Acquisti privati di titoli	5,72 ²⁾	6,3
Totale del "risparmio"	23,46	27,0

- 1) Cioè formazione di capitale monetario all'infuori della Banca del Giappone.
2) In miliardi di yen: assicurazioni postali sulla vita: 0,54; Cassa pensioni postale: 0,29; compagnie fiduciarie: 0,55; compagnie d'assicurazione: 1,27; compagnie finanziarie: 0,22.

La tabella alla pagina seguente riassume le previsioni per le uscite di bilancio nell'esercizio 1943/44. La spesa totale è di 40.280 milioni di yen, ma in questa cifra entrano partite di giro per 4200 milioni di yen. Alle spese di guerra si provvede per 3300 milioni di yen mediante ricorso al "prestito" nei territorî occupati — espressione che significa l'emissione di biglietti da parte della Banca per lo sviluppo nei mari meridionali*. Pertanto i fondi da trovarsi

* Durante la discussione sul bilancio, il ministro delle finanze affermò che altri 1600 milioni di yen si otterrebbero mediante vendita di oggetti requisiti nei territorî occupati.

ogni trimestre e l'ammontare delle obbligazioni statali da sottoscrivere. I piani si fondano sulle stime del reddito nazionale, ripartito secondo le linee generali riassunte nella tabella a fianco. Così, per l'esercizio 1942/43, fu stabilito di levare tributi per 7 miliardi di yen e di coprire col risparmio

Queste cifre, che possono venire considerate come rappresentanti la "formazione di capitale monetario", figurano nella tabella a fianco, accanto alle quote stabilite per coprire i 27 miliardi di yen necessari per il 1943/44. Per il primo semestre dell'esercizio finanziario, dall'aprile al settembre 1943, il "risparmio" totale è stato indicato in 13.750 milioni di yen.

nel Giappone, circa 33 miliardi di yen, superano la cifra indicata nella tabella alla pagina 306, forse come conseguenza dell'istituzione di due bilanci suppletivi (ai quali ha fatto seguito un terzo supplemento per 620 milioni di yen, approvato nel giugno ed un quarto per 129 milioni, nel novembre 1943).

Il cumulo dei disavanzi formatosi dallo scoppio dell'"incidente cinese" a mezzo 1937 in poi è rivelato soprattutto dalle emissioni di titoli di Stato a partire da quell'epoca.

Giappone.
Preventivo per il 1943/44.

Uscite di bilancio	Millioni di yen
Bilancio ordinario	10.000
Primo bilancio suppletivo	2.350
Secondo bilancio suppletivo	930
Totale parziale	13.280
Spese di guerra	21.000
Totale parziale	34.280
Fondo di "riserva militare"	6.000
Totale delle uscite di bilancio	40.280

Giappone — Buoni del Tesoro. Emissioni all'interno e totale in circolazione.

(Millioni di yen)

Trimestri	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943
Gennaio/marzo	165	932	1.130	1.375	1.603	3.149	3966
aprile/giugno	7	905	1.103	1.418	2.048	3.837	4700*
luglio/settembre	212	1.112	1.417	1.329	2.170	3.304	3800*
ottobre/dicembre	1.109	1.401	1.669	2.633	3.271	3.866	.
Emessi durante l'anno	1.513	4.350	5.319	6.755	9.092	14.156	.
Totale in esistenza alla fine dell'anno	10.585	14.935	20.254	27.008	36.101	50.256	.

*) Cifre provvisorie.

Il totale del debito interno sotto forma di buoni del Tesoro è salito da 9 miliardi di yen alla fine del 1936 a 50 miliardi alla fine del 1942, seguitando ad aumentare nel 1943 in ragione di oltre 15 miliardi di yen all'anno. Tale vasta espansione del debito pubblico conferisce interesse alla tabella alla pagina seguente, ove sono distinte le principali categorie di portatori di buoni del Tesoro e dalla quale si può giudicare come siano state collocate le nuove emissioni. Nel sessennio 1937/42 gli istituti delle categorie elencate nella tabella hanno assorbito circa 70% (di cui da 12 a 13% la Banca del Giappone) delle emissioni; altri quantitativi sono stati collocati presso società fiduciarie e compagnie di assicurazione.

I prestiti del governo giapponese hanno rivestito quasi esclusivamente la forma di buoni 3¹/₂% a scadenze da 11 a 17 anni. I titoli sono presi a fermo dalla Banca del Giappone che li rivende. Pertanto, il movimento del bilancio della banca dipende in primo luogo dalla massa dei buoni del Tesoro non assorbiti dal pubblico, rimasti cioè in portafoglio.

Giappone — Principali categorie di portatori di buoni del Tesoro.

	Banca del Giappone	Altri Istituti					Totale presso istituti	Altri portatori ²⁾	Totale
		Altre banche speciali	Banche commerciali	Casse di deposito del Tesoro ¹⁾	Casse di risparmio	Totale			
Buoni in circolazione alla fine dell'anno									
1936	829	323	2.561	1.910	1.016	5.810	6.639	2.433	9.072
1937	1.387	342	2.500	2.248	1.145	6.235	7.622	2.963	10.585
1938	1.841	708	3.634	3.177	1.424	8.943	10.784	4.151	14.935
1939	2.417	1.082	4.618	4.674	1.873	12.247	14.664	5.590	20.254
1940	3.949	1.084	5.957	6.465	2.583	16.089	20.038	6.970	27.008
1941	5.340	1.634	7.944	8.129	3.307	21.014	26.354	9.747	36.101
1942	5.842	2.143	11.329	11.251	4.712	29.435	35.277	14.979	50.256
Aumento durante l'anno									
1937	558	19	(-61)	338	129	425	983	530	1.513
1938	454	366	1.134	929	279	2.708	3.162	1.196	4.350
1939	576	374	984	1.497	449	3.304	3.680	1.439	5.319
1940	1.532	2	1.339	1.791	710	3.842	5.374	1.380	6.754
1941	1.391	550	1.987	1.664	724	4.925	6.316	2.777	9.093
1942	502	509	3.385	3.122	1.405	8.421	8.923	5.232	14.155
Aumento totale 1937/42	5.013	1.820	8.766	9.341	3.696	23.625	28.638	12.546	41.184
Ripartizione percentuale									
1937	36,9	1,3	—	22,3	8,5	28,1	65,0	35,0	100
1938	10,4	8,4	26,1	21,4	6,4	62,3	72,7	27,3	100
1939	10,8	7,0	18,5	28,2	8,4	62,1	72,9	27,1	100
1940	22,7	0	19,8	26,5	10,5	56,9	79,6	20,4	100
1941	15,3	6,0	21,9	18,3	8,0	54,2	69,5	30,5	100
1942	3,5	3,6	23,9	22,1	9,9	59,5	63,0	37,0	100
Media 1937/42	12,2	4,4	21,3	22,7	9,0	57,4	69,6	30,4	100

1) Ente per la raccolta e l'investimento dei fondi depositati presso la Cassa postale di risparmio.

2) Compresa le società fiduciarie e le compagnie d'assicurazione che, nell'insieme, detenevano circa 1130 milioni di yen alla fine del 1939 e circa le quali non si posseggono dati più recenti.

Nel 1941, la Banca del Giappone acquistò buoni del Tesoro per 1400 milioni di yen ed i suoi biglietti in circolazione aumentarono di 1200 milioni di yen; nel 1942, la banca acquistò soltanto 500 milioni di yen di buoni del Tesoro, ma la circolazione seguì a salire di 1200 milioni di yen, mentre l'aumento nel conto di deposito del Tesoro fu dell'ordine di grandezza di circa 1200 milioni di yen. La spiegazione si rinviene nell'espansione del credito della banca centrale a favore delle banche (sconti o anticipazioni) destinata a mettere queste ultime in grado di acquistare la loro quota di buoni del Tesoro; notevole contropartita di questi acquisti fu l'ancora maggiore accumulazione di fondi nel conto di deposito del Tesoro; questi due fattori seguitarono ad influire sulla situazione nel primo trimestre del 1943. Nel sessennio tra la fine del 1936 alla fine del 1942 la Banca del Giappone acquistò buoni del Tesoro per 5 miliardi di yen e, durante lo stesso tempo, i biglietti in circolazione aumentarono di 5300 milioni di yen, raggiungendo quasi il quadruplo del volume d'anteguerra.

Banca del Giappone.¹⁾

(Milioni di yen)

Verso fine mese	Attivo				Totale del bilancio	Passivo			
	Oro e divise ²⁾	Sconti e anticipazioni	Titoli di Stato ³⁾	Conti delle filiali		Biglietti in circolazione	Depositi del Tesoro	Depositi garantiti ⁴⁾	Conti correnti
1936 dicembre	599	745	829	34	2.512	1866	227	—	129
1937 "	853	628	1387	57	3.039	2305	303	—	132
1938 "	556	509	1841	110	3.477	2755	286	—	131
1939 "	553	1065	2417	198	4.725	3679	547	—	162
1940 "	566	819	3949	289	6.141	4777	738	—	229
1941 marzo	593	652	3572	286	5.623	4197	938	—	121
giugno	585	575	4025	322	6.021	4216	839	170	205
settembre	572	518	4119	373	6.086	4484	877	200	121
dicembre	550	904	5340	466	7.751	5979	824	260	186
1942 marzo	546	497	5018	411	6.855	5143	881	221	166
giugno	564	373	5887	492	7.950	5419	1298	220	237
settembre	675	386	5672	636	8.002	5370	1615	245	244
dicembre	566	1586	5842	1001	10.306	7149	2045	302	356
1943 marzo	579	1605	5641	1633	10.234	6568	2542	264	378
giugno	602	862	7387	1777	11.036	7155	2525	169	362

¹⁾ Le cifre per il dicembre figuranti nella prima parte della tabella sono state rilevate dai bilanci in fine d'anno. Le cifre trimestrali che seguono per il 1941 e 1942 provengono dalle situazioni settimanali e precisamente da quella più prossima alla fine di ciascun mese indicato.

²⁾ Fino alla fine del 1940 queste cifre figurano sotto due voci, cioè oro in monete e barre, e conti esteri; in seguito le due voci sono state fuse.

³⁾ Questa voce è denominata "obbligazioni di Stato" soltanto nei bilanci; nelle situazioni settimanali viene denominata "obbligazioni di Stato ed altri titoli". La consistenza in altri titoli deve essere molto piccola.

⁴⁾ Trattasi delle riserve della Banca di Corea (Ciosen) e della Banca di Formosa (Talu) consistenti, fino al 1941, in biglietti della Banca del Giappone. Queste due banche avevano, alla fine del 1942, emesso complessivamente biglietti per 1198 milioni di yen, contro 994 milioni alla fine del 1941.

Lo sviluppo della situazione delle banche commerciali è riportato nella seguente tabella.

Giappone — Depositi ed altre attività bancarie.

(Milioni di yen)

Fine mese	Banche commerciali			Depositi presso altre banche ²⁾	Totale dei depositi bancari	Depositi presso Compagnie fiduciarie ³⁾	Ufficio di depositi del Tesoro ⁴⁾
	Anticipazioni	Investimenti	Depositi ¹⁾				
1937 dicembre	7.712	4.645	12.352	3.395	15.747	1865	3.905
1938 "	8.716	6.123	15.073	4.044	19.117	2045	4.715
1939 "	11.152	7.791	19.794	6.298	25.092	2323	6.082
1940 "	13.554	9.624	24.390	6.800	31.190	2603	6.148
1941 marzo	13.363	10.298	23.739	7.125	30.864	2710	8.671
giugno	13.727	11.717	26.818	7.703	34.521	2861	9.260
settembre	13.817	12.155	26.069	8.044	34.113	2943	9.813
dicembre	15.143	12.781	29.406	8.395	37.801	3047	10.169
1942 marzo	15.275	13.645	28.939	8.782	37.721	3150	11.079
giugno	16.335	14.864	32.800	9.622	42.422	3280	12.124
settembre	16.594	15.292	31.926	10.172	42.098	3406	13.103
dicembre	17.658	16.979	35.738	10.831	46.569	3518	13.816
1943 marzo	18.446	17.312	36.058	12.072	48.130	3690	15.155
maggio	19.020	18.108	37.564	11.896	49.460	3814	—

¹⁾ Del 37,6 miliardi di yen nel maggio 1943, 19 miliardi rappresentavano depositi vincolati fruttanti interesse a 3,3%.

²⁾ Alla fine del 1942 le banche speciali (non compresa la Banca del Giappone) concorrevano in questa voce per 3350 milioni di yen e le casse di risparmio per 7480 milioni di yen.

³⁾ Presso compagnie fiduciarie, in strette relazioni con le banche private.

⁴⁾ Depositi provenienti dalla Cassa di risparmio postale.

Nel 1942 il portafoglio titoli delle banche commerciali aumentò di 4200 milioni di yen, le anticipazioni, per lo più alle industrie belliche, di 2500 milioni ed i depositi di soli 6300 milioni. A differenza di quanto è avvenuto in parecchi altri paesi, il finanziamento statale della guerra non ha conferito maggiore liquidità al mercato, nè ha facilitato il rimborso dei crediti commerciali; tale caratteristica della situazione giapponese è indubbiamente dovuta in gran parte al fatto che l'intero finanziamento statale è a lungo termine, mentre il ricorso alle banche è riservato per i crescenti bisogni delle industrie di guerra. La ristrettezza del mercato è rivelata dal fatto che le banche dovettero ricorrere ad anticipazioni della Banca del Giappone per poter sottoscrivere la loro quota di buoni del Tesoro. Le banche commerciali hanno conservato la loro importanza, in quanto detengono quasi 80% di tutti i depositi del paese.

Durante il 1942 sono stati fatti nel Giappone ulteriori progressi verso la semplificazione e la razionalizzazione delle banche su vasta scala; due fusioni notevoli di banche d'affari d'antica data con aziende di credito moderne furono quella della Banca Mitsui con la Banca Daisci e quella della Banca Mitsubisci con la Banca Daihyaku. Si prevede che, delle sette principali banche giapponesi, quattro sopravvivranno alla concentrazione, mentre molte banche di dimensioni piccole o medie verranno assorbite. Un decreto del 20 maggio 1943 ha autorizzato le banche ordinarie ad accogliere depositi a risparmio ed a esercitare funzioni fiduciarie, stringendo in tal modo i legami fra queste diverse categorie di operazioni e favorendo il concentramento del sistema bancario. La riorganizzazione della Yokohama Specie Bank è descritta alla pagina 61.

Giappone — Emissioni e riscatti di obbligazioni all'interno.

(Millioni di yen)

Anni civili	Obbligazioni di enti autarchici	Obbligazioni di banche	Obbligazioni di società	Totali
1937 . . .	282	654	337	1243
1938 . . .	180	845	665	1690
1939 . . .	261	539	1285	2085
1940 . . .	227	1391	1325	2943
1941 . . .	170	1767	2105	4042
1942 . . .	299	2733	2338	5370
Riscatti di prestiti all'interno				
1937 . . .	222	206	283	711
1938 . . .	147	559	172	878
1939 . . .	143	275	191	609
1940 . . .	167	256	242	665
1941 . . .	148	281	280	709
1942 . . .	186	539	357	1082

* Compresi i rimborsi.

La Banca per il finanziamento bellico fu istituita al principio del 1942 per intraprendere quei finanziamenti di guerra per i quali le banche esistenti non sono adatte. Non sono state pubblicate situazioni di questo istituto, ma fu reso noto, nell'ottobre 1942, che esso aveva accordato crediti per 400 milioni di yen, per la maggior parte senza garanzia; il tasso abituale d'interesse per crediti a dieci anni varia tra 4,8 e 5%. Il fabbisogno

finanziario della banca, per il 1943, è stato stimato in 1500 milioni di yen, di cui 1000 milioni da ottenersi mediante emissioni di obbligazioni e 500 milioni di yen da procurarsi presso la Banca industriale o la Cassa di deposito del Tesoro; tali fondi sono destinati per 1300 milioni di yen a fornire anticipazioni alla Corporazione per il commercio a baratto, nonchè alle principali industrie e per 200 milioni di yen ad essere accantonati per investimenti.

Oltre ad assorbire le ingenti emissioni di titoli statali, il mercato dei capitali ha collocato anche un volume crescente di emissioni di obbligazioni d'origine privata, specialmente di banche ed aziende industriali, come appare dalla tabella precedente. I tassi d'interesse non hanno subito variazioni notevoli. I buoni del Tesoro a scadenza da 11 a 17 anni fruttano $3\frac{1}{2}\%$ e sono emessi a 98. Il saggio di sconto ufficiale è rimasto invariato a $3,285\%$ dall'aprile 1936; la banca presta danaro contro garanzia di buoni del Tesoro a questo tasso, che, pertanto, è inferiore al rendimento dei buoni stessi. La Banca centrale di Mancù ha abbassato da 4,2 a 4% il suo saggio di sconto nell'aprile 1943 (mentre il prezzo d'emissione dei buoni del Tesoro è aumentato da 96 a 98).

Nell'esame, fatto nell'introduzione alla presente relazione delle diverse fonti di finanziamento delle spese di guerra (pagina 16 e segg.) i vari metodi per far fronte alle spese di bilancio sono stati classificati secondo una specie di "gerarchia", dal punto di vista dell'efficacia nella lotta contro l'inflazione. Una esemplificazione concreta incontra qualche difficoltà, dato che non è facile definire, ancora meno misurare direttamente, ciò che si intenda per "risparmio genuino"; si può, tuttavia, darla in via approssimativa. Per molti paesi è nota l'entità delle spese statali e quale parte ne è coperta dai tributi e altre entrate ordinarie, quale mediante ricorso al prestito. Inoltre, i finanziamenti dello Stato presso le banche commerciali e la banca centrale sono generalmente indicati nelle statistiche pubblicate, cosicchè si può determinare, per differenza, l'ammontare preso a prestito "fuori delle banche".

In tempi normali, questa cifra residua non rappresenta neppure approssimativamente il "risparmio genuino" di una collettività, data la considerevole importanza che hanno allora le operazioni creditizie private; ciò vale, per esempio, per gli Stati Uniti finanche negli anni 1940 e 1941. Ma nei paesi, come il Regno Unito e la Germania, che sono in guerra da alcuni anni, le operazioni di credito per conto privato e non relative alla guerra sono praticamente cessate: qui l'aumento dei biglietti in circolazione e dei depositi presso le banche commerciali può venir riguardato come approssimativamente equivalente al ricorso dello Stato al credito della banca centrale e, rispettivamente, delle banche commerciali. (E' vero che le banche possono seguire a

ricevere dalla clientela commerciale rimborsi delle loro anticipazioni, ma questi sono in gran parte compensati dall'aumento delle riserve di cassa delle banche stesse.)

In altri termini, la formazione di nuovo "capitale monetario" corrisponde approssimativamente al ricorso dello Stato al credito; ciò è confermato dalle stime accurate della "formazione di capitale monetario" eseguite in Germania durante la guerra e riprodotte alla pagina 210. Pertanto, il ricorso al credito "fuori delle banche" dà in prima approssimazione la misura del risparmio genuino in termini di moneta*. Le tabelle che seguono mostrano, per la Germania e per il Regno Unito, le cifre, classificate secondo la "gerarchia", della formazione di capitale monetario, coll'aggiunta dei proventi fiscali (ed altre entrate ordinarie).

Un'analisi di questo genere incontra parecchie difficoltà, tanto di carattere metodologico quanto in dipendenza dal materiale che si possiede; perciò occorre fare alcune riserve che appaiono evidenti dalla nota ai piedi della tabella. Ad esempio, per l'Inghilterra la donazione canadese viene considerata come una entrata ordinaria dall'estero e per la Germania l'intero provento per RM 7,7 miliardi dell'imposta "una tantum" sul valore locativo viene considerata come entrata ordinaria interna nel 1942, mentre per ragioni tecniche circa RM 4 miliardi sulla detta somma furono versati al Tesoro nel gennaio 1943 ed una parte dei fondi provennero dai crediti concessi da banche a contribuenti. Nondimeno, malgrado tali difficoltà ed i meno importanti errori inerenti al materiale utilizzato, si ritiene che, all'ingrosso, l'analisi presenti un quadro abbastanza esatto dell'andamento fino alla fine del 1942.

Oltre al raffronto a grandi linee esposto nell'introduzione, la tabella che segue permette di osservare varie interessanti caratteristiche del finanziamento della guerra nei due paesi. Nel triennio 1940/42, tanto in Germania, quanto nel Regno Unito, poco meno di un quinto delle spese totali di bilancio fu "finanziato all'estero", se si tralascia, come nella tabella, l'aiuto ricevuto dal Regno Unito sotto forma di "prestiti o locazioni", e le requisizioni e altri prelevamenti tedeschi nell'U. R. S. S.

Per quanto riguarda i "finanziamenti all'interno", la tabella mette in rilievo una notevole differenza di metodo: in Germania non sono state fatte emissioni speciali di titoli di Stato destinate ai piccoli risparmiatori — in coerenza al metodo di finanziamento "silenzioso" per il tramite delle banche ed altri istituti; il miliardo di Reichsmark figurante nella tabella sotto questa voce per

* Risparmi genuini possono, naturalmente, trovarsi anche sotto forma di depositi presso le banche commerciali tanto in Inghilterra, quanto in Germania; ma col trascurare questo elemento non viene meno la comparabilità delle cifre.

Regno Unito e Germania — Analisi del finanziamento statale 1940/42.

Fonti di finanziamento della spesa pubblica	Regno Unito				Germania			
	1940	1941	1942	Totale 1940/42	1940	1941	1942	Totale 1940/42
	Millioni di £ sterline				Miliardi di RM			
Finanziamento all'Interno:								
Tributi e altre entrate interne ordinarie	1259	1828	2343	5430	29,1	34,1	45,7	108,9
Finanziamenti fuori delle banche:								
emissioni a risparmio	316	380	353	1049	—	—	1,0	1,0
altre fonti (cifra residua)	413	644	1021	2078	10,6	11,9	11,9	34,4
Totale tributi e finanziamenti fuori delle banche	1988	2852	3717	8557	39,7	46,0	58,6	144,3
Finanziamenti presso casse di risparmio	128	221	238	587	8,9	14,2	20,0	43,1
Finanziamento complessivo all'infuori delle banche commerciali	2116	3073	3955	9144	49,6	60,2	78,6	167,4
Finanziamento presso:								
banche commerciali	405	611	345	1361	8,9	8,3	5,6	22,8
banca centrale	62	135	171	368	2,3	5,5	5,0	12,8
Contributo totale del sistema bancario	467	746	516	1729	11,2	13,8	10,6	35,6
Totale del finanziamento all'Interno	2583	3819	4471	10.873	59,8	74,0	89,2	223,0
Finanziamento all'estero:								
Reddito corrente	—	—	225	225	5,5	13,0	21,7	40,2
Ricorso al credito	756	797	632	2185	1,5	6,0	7,0	14,5
Totale del finanziamento all'estero	756	797	857	2410	7,0	19,0	28,7	54,7
Totale della spesa pubblica	3339	4616	5328	13.283	66,8	93,0	117,9	277,7
	1940	1941	1942	Media 1940/42	1940	1941	1942	Media 1940/42
Provenienza delle entrate, in percentuale della spesa finanziata all'Interno:	Percentuali							
Tributi e altre entrate interne ordinarie	48,7	47,9	52,4	49,9	48,7	46,1	51,3	48,9
Finanziamenti fuori delle banche:								
emissioni a risparmio	12,2	9,9	7,9	9,6	—	—	1,7	0,4
altre fonti (cifra residua)	16,0	16,9	22,8	19,7	17,7	16,1	13,3	15,4
Totale tributi e finanziamenti fuori delle banche	76,9	74,7	83,1	78,7	66,4	62,2	65,7	64,7
Finanziamenti presso casse di risparmio	5,0	5,8	5,3	5,4	14,9	19,2	22,4	19,3
Finanziamento complessivo all'infuori delle banche commerciali	81,9	80,5	88,5	84,1	81,3	81,4	88,1	84,0
Finanziamento presso:								
banche commerciali	15,7	16,0	7,7	12,5	14,9	11,2	6,3	10,2
banca centrale	2,4	3,5	3,8	3,4	3,8	7,4	5,6	5,8
Contributo totale del sistema bancario	18,1	19,5	11,5	15,9	18,7	18,6	11,9	16,0
Totale della spesa finanziata all'Interno	100	100	100	100	100	100	100	100

La statistica che precede è una combinazione di dati relativi al finanziamento statale con altri relativi alla formazione di capitale monetario; sebbene il confronto più interessante riguardi le fonti interne di finanziamento delle spese, anche le fonti all'estero sono state aggiunte per presentare un quadro completo. Per il Regno Unito le cifre sono basate per lo più su dati già riportati nel presente capitolo, ma con le leggere correzioni relative alle entrate ed alle uscite quali indicate nel Libro bianco sul bilancio. Per rendere possibile il confronto con la Germania, si è supposto che il totale delle somme anticipate dalla banca centrale e dalle banche commerciali allo Stato eguagliino rispettivamente l'aumento del circolante e quello del complesso dei depositi presso le banche commerciali. Le cifre relative ai depositi presso le casse di risparmio e le emissioni a risparmio provengono dal Sommario statistico della Banca d'Inghilterra. La voce "altre fonti" di finanziamento all'interno è un residuo e, perciò, include errori ed omissioni. Il reddito corrente all'estero nel 1942 rappresenta il contributo canadese e il ricorso al credito all'estero corrisponde al "disinvestimenti oltremare"; benché il contributo canadese sia analogo nei suoi effetti ai "prestiti o locazioni" degli Stati Uniti (qui esclusi) sembra corretto includerlo, al fine di rendere le cifre comparabili con quelle degli anni precedenti, per i quali i pagamenti al Canada sono stati compresi fra i "disinvestimenti oltremare". Le cifre per la Germania provengono da dati già riprodotti nel presente capitolo, compresa l'analisi della formazione di capitale monetario fatta dal dott. Keiser. Alle fonti interne note (compagnie d'assicurazione, mercato ecc.) è stato aggiunto il residuo, cioè le "fonti non note", che però, giusta l'osservazione del dott. Keiser, possono in parte trovarsi all'estero; ma questa aggiunta fa salire il totale del finanziamento all'interno di soli 31,2% e non influisce quasi affatto sulle percentuali rispetto a tale totale. Il reddito corrente interno è ricavato dalla tabella alla pagina 201. Per il 1942, il gettito in RM 7,7 miliardi dell'imposta "una tantum" sul valore locativo è stato incluso tra le entrate tributarie (benché una parte di questa somma provenga da anticipazioni di banche a privati) ed i RM 4 miliardi pagati soltanto nella prima quindicina del gennaio 1943 sono stati dedotti tanto dal finanziamento totale, quanto da quello presso le banche commerciali. Il reddito corrente all'estero consiste nei tributi per spese d'occupazione (vedasi pagina 201) e nel credito delle Reichskreditkassen (pagina 202); i finanziamenti all'estero si riferiscono alla Verrechnungskasse (pagina 210). Il totale delle spese corrisponde a quello indicato nella tabella alla pagina 201. Per quanto riguarda la comparabilità delle cifre, va osservato che

il 1942 rappresenta il "risparmio ferreo" che è ciò che, in Germania, corrisponde più dappresso alle emissioni di titoli a risparmio. Nel Regno Unito queste ultime rappresentano quasi 10% nel finanziamento all'interno; i depositi ordinari a risparmio sono tre o quattro volte più importanti, come fonti di finanziamento statale, in Germania che non nel Regno Unito e, vincolati al massimo per un anno, essi non immobilizzano il danaro come è il caso per i titoli a risparmio; pertanto i depositi soggetti ad eventuale ritiro agiscono nel senso di "deconsolidare" il debito pubblico a lungo termine. L'insieme del "piccolo risparmio" (depositi e titoli a risparmio) rappresenta 15% del finanziamento totale nel Regno Unito e quasi 20% in Germania; per le "altre fonti", cioè le compagnie di assicurazione, altri istituti e capitalisti privati, le percentuali sono approssimativamente le inverse: 15% in Germania e 21% nel Regno Unito.

Per le ragioni già menzionate, non è possibile analizzare i finanziamenti statali negli Stati Uniti allo stesso modo come per il Regno Unito e la Germania; ma vengono regolarmente pubblicate statistiche relative ai principali portatori negli Stati Uniti di titoli di Stato ed è possibile combinarle colle cifre del bilancio, come nella tabella seguente.

Stati Uniti — Analisi del finanziamento statale 1940/42.

Fonti di finanziamento della pubblica spesa	1940	1941	1942	Totale 1940/42	1940	1941	1942	Media 1940/42
	Milioni di dollari				Percentuali			
Titoli di Stato assorbiti da:								
Banche di Riserva federale . . .	(- 300)	70	3.935	3.705	(-3,7)	0,3	7,0	4,4
Banche commerciali	1.465	4.030	19.550	25.045	15,1	21,2	34,9	29,5
Totale	1.165	4.100	23.485	28.750	12,0	21,5	41,9	33,9
Altri portatori	2.128	9.308	24.338	35.774	22,1	48,9	43,4	42,2
Totale del finanziamento di Stato	3.293	13.408	47.823	64.524	34,1	70,4	85,3	76,1
Tributi e altre entrate ordinarie all'interno	5.835	8.948	16.403	31.086	60,4	46,4	29,3	36,7
Movimento delle disponibilità liquide del Tesoro	531	(-3.205)	(-8.206)	(-10.880)	5,5	(-16,8)	(-14,6)	(-12,8)
Totale delle spese	9.660	19.052	56.020	84.732	100	100	100	100
Espansione monetaria e creditizia (durante l'anno):								
Danaro in circolazione	1.134	2.428	4.250	7.812	14,9	29,1	19,5	20,6
Depositi bancari *	6.632	5.904	17.505	30.041	65,1	70,9	80,5	79,4
Aumenti annui complessivi	7.796	8.332	21.755	37.853	100	100	100	100

* Insieme delle banche, non comprese le casse mutue di risparmio.

Si rileverà che nel triennio l'espansione monetaria e creditizia per quasi \$38 miliardi supera sensibilmente gli acquisti di titoli di Stato da parte del

i "finanziamenti presso banche commerciali", per il Regno Unito, sono rappresentati dall'aumento dei depositi presso le banche commerciali (per oltre 80% presso le banche affiliate alla stanza di compensazione); per la Germania, sono rappresentati dall'aumento dell'insieme dei giroconti presso le banche, le casse di risparmio, la posta ecc. I "finanziamenti presso casse di risparmio", per il Regno Unito sono rappresentati dall'aumento dei depositi a risparmio presso le casse postali di risparmio e fiduciarie; per la Germania, dall'insieme dei depositi a risparmio presso le casse di risparmio o altrove.

sistema bancario nel suo insieme, che ammontavano a quasi \$29 miliardi. Però, nel detto triennio, gli Stati Uniti si sono trovati effettivamente in guerra per un solo intero anno e durante questo si è verificato un importante cambiamento: nel biennio 1940/41, il sistema bancario assorbì titoli di Stato per \$5,3 miliardi, ma l'espansione del danaro e dei depositi bancari fu di \$16 miliardi, erchè la creazione di credito per conto privato fu ancora molto considerevole; nel 1942, le banche acquistarono titoli di Stato per \$23,5 miliardi, mentre l'espansione monetaria e creditizia fu di soli \$21,9 miliardi, ciò che significa che durante il detto anno v'è stato nell'insieme un'eccedenza di rimborsi di crediti privati. Questa tendenza è perdurata nei primi sei mesi del 1943: il sistema bancario assorbì \$11,8 miliardi di titoli di Stato, ma la circolazione monetaria ed il credito aumentarono di soli \$9,4 miliardi; non può esservi dubbio che la cifra netta del capitale monetario di nuova formazione sia da situarsi ben al disotto di quella del ricorso dello Stato al credito.

La tabella che precede è imperfetta in quanto, durante il periodo considerato, il ricorso effettivo al credito della banca centrale negli Stati Uniti ha assunto proporzioni maggiori di quelle degli acquisti di titoli di Stato da parte delle banche di Riserva federale. Gli acquisti di oro e di titoli sul mercato libero negli anni precedenti hanno portato di conseguenza un grande aumento delle riserve delle banche affiliate, assai al di là del livello obbligatorio, ingenerando una potenzialità di credito "di banca centrale", che è rimasta latente per alcuni anni. L'utilizzazione effettiva di questo volume di credito già creato in potenza corrisponde approssimativamente al netto declino delle eccedenze di riserva delle banche affiliate. La tabella qui accanto mostra che nel biennio

Stati Uniti — Utilizzazione totale del credito della Riserva federale. (Milioni di dollari)

Anno civile	Già creato ¹⁾	Nuovo ²⁾	Totale
1940 (12 mesi)	(- 1410)	(- 320)	(- 1730)
1941 id.	2330	90	2420
1942 id.	2300	4320	6620
1943 (9 mesi) ³⁾	90	3040	3130

¹⁾ Declino oppure aumento (—) delle eccedenze di riserva delle banche affiliate. Le cifre di questa colonna tengono conto delle modifiche apportate nel 1941 e nel 1942 alle percentuali di riserva obbligatoria, in dipendenza dalle quali, \$1200 milioni (presunto effetto delle dette modifiche) sono stati dedotti dalla cifra per il 1941 ed aggiunti a quella per il 1942.

²⁾ Compresa taluna partite varie, oltre gli acquisti o vendite (—) di titoli di Stato figuranti nella tabella precedente.

³⁾ Dal 1° gennaio al 22 settembre 1943.

1941/42 il Sistema di Riserva federale ha creato nuovo credito per soli \$4,4 miliardi, mentre il credito precedentemente creato veniva utilizzato per \$4,6 miliardi, ciò che porta ad un totale di \$9 miliardi. Se si aggiunge l'incremento per quasi un miliardo della riserva aurea (ed il movimento di varie altre partite) si deduce che, nei due anni 1941 e 1942, l'utilizzazione totale del credito "di banca centrale" corrisponde all'aumento

per \$3,7 miliardi delle riserve obbligatorie delle banche affiliate, più l'espansione per \$6,7 miliardi del danaro in circolazione. Ridottesi, nell'estate 1943, le

eccedenze di riserve a poco più di \$1 miliardo, il credito creato antecedentemente risultò praticamente estinto e le banche commerciali si trovarono a dipendere più di prima dalle nuove creazioni di credito delle banche di Riserva, cioè dagli acquisti di titoli di Stato da parte di queste ultime.

Nel 1942 il Tesoro degli Stati Uniti ha seguito ad appoggiarsi fortemente alle banche; una delle ragioni è stata la rapidità con la quale le spese del governo federale sono andate aumentando. Mentre tra il 1940 ed il 1942 le spese statali (finanziate all'interno) aumentavano di 50% in Germania e di 75% nel Regno Unito, negli Stati Uniti l'aumento è stato di 480%. Occorre però ricordare che queste cifre si riferiscono soltanto alle spese del governo centrale e che gli Stati Uniti sono una federazione di Stati, ciascuno dei quali ha un bilancio a sè. Mentre nel Regno Unito ed in Germania le spese complessive dei governi locali appena arrivano ad un ventesimo di quelle del governo centrale*, ben diversa è la situazione degli Stati Uniti: le uscite di bilancio della federazione, raddoppiate fra il 1932 ed il 1939, solo in quest'ultimo anno raggiunsero il livello delle spese complessive dei singoli Stati ed altri enti autarchici e solo coll'inizio del programma di difesa del 1940 hanno cominciato a sorpassarle. Sebbene nel 1942 le spese degli Stati e degli altri enti autarchici si riducessero a soli 14% delle spese federali, pur tuttavia, in rapporto al bilancio centrale, erano tre volte tanto, quanto le analoghe in Germania e nel Regno Unito.

Stati Uniti.

Bilanci della Federazione, degli Stati e degli enti autarchici.

(Miliardi di dollari, anni civili)

Bilanci	Uscite				Entrate				Disavanzo			
	1939	1940	1941	1942	1939	1940	1941	1942	1939	1940	1941	1942
Federale	8,9	9,7	19,1	56,0	4,9	5,8	8,8	16,4	4,0	3,8	10,2	39,6
Stati e altri enti autarchici	8,9	8,6	8,5	8,0	8,7	9,1	9,5	9,7	0,2	(+ 0,5)	(+ 1,0)	(+ 1,7)
Totale	17,8	18,3	27,6	64,0	13,6	14,9	18,3	26,1	4,2	3,4	9,2	37,9

A fronte di un'espansione delle spese di bilancio federale di 480% tra il 1940 ed il 1942, quella del complesso delle spese pubbliche (amministrazioni centrale e locale) è stata solo di 250%. Nei conti del governo federale le entrate ordinarie, che rappresentavano 60% delle uscite nel 1940, sono scese

* Questa proporzione dipende, naturalmente, dallo stato di guerra; dopo l'ultimo bilancio del tempo di pace, le uscite di bilancio nel Regno Unito ed in Germania sono aumentate da 4 a 5¹/₃ volte, mentre quelle degli enti autarchici venivano comprese, cosicchè queste ultime (non compresi i fondi fuori bilancio) sono scese, in rapporto al bilancio statale, da circa 20% nel 1938 a circa 4% nel 1942, nei due paesi.

a soli 29% nel 1942; le entrate totali (centrale e locale) scendevano nello stesso periodo da 81% a 41% delle uscite complessive.

Il grado dell'espansione monetaria e creditizia che è provocata in un paese dal ricorso dello Stato alle banche, dipende non solo dalla percentuale delle uscite di bilancio a cui in questo modo si fa fronte, bensì anche dalle dimensioni del sistema bancario. Come si è accennato nell'introduzione, in rapporto alle spese di bilancio, l'importanza del sistema bancario e monetario è, nel Regno Unito, doppia di quella della Germania*, dimodochè il ricorso

alle banche per finanziare una stessa percentuale di spese nei due paesi dovrebbe produrre in Germania un'espansione monetaria e creditizia doppia di quella del Regno Unito. La tabella qui accanto conferma che qualche cosa di simile è effettivamente accaduto, inquantochè tra il 1939 ed il 1942 i depositi bancari aumentarono di circa 50% nel Regno Unito, mentre oltrepassarono il doppio in Germania.

Espansione dei depositi bancari 1939/42.

Epoca	Regno Unito	Germania	Stati Uniti
	Depositi presso		
	undici banche affiliate alla stanza di compensazione	sei grandi banche	banche del Sistema di Riserva
Milioni di unità monetarie nazionali			
1939 dicembre . . .	2441	9.684	39.930
1940 id.	2800	13.450	46.007
1941 id.	3329	17.220	51.192
1942 id.	3629	20.488	67.276
Aumento percentuale 1939/42	49	112	68

aumentarono di circa 50% nel Regno Unito, mentre oltrepassarono il doppio in Germania.

Nondimeno, negli Stati Uniti l'espansione dei depositi bancari è stata più grande che non nel Regno Unito, sia perchè maggiore in via relativa è stato il ricorso alle banche per il finanziamento statale, sia per l'espansione del credito privato nel 1940 e 1941.

Il finanziamento dello Stato da parte del sistema bancario dà luogo alla questione, importantissima per le banche, della proporzione che assume il loro portafoglio titoli di Stato rispetto al totale dell'attivo, da ciò dipendendo il loro margine di lucro e la loro capacità di fornire credito all'economia privata del paese. I titoli di Stato posseduti direttamente dalle banche commerciali rappresentano quasi 50% del totale dei depositi negli Stati Uniti e oltre 60% nel Regno Unito ed in Germania; ma in America la percentuale sta salendo più rapidamente che non negli altri due paesi. Se si aggiungono i titoli di Stato posseduti indirettamente (attraverso gli averi in conto presso

* Le più modeste dimensioni del sistema bancario in Germania in confronto al Regno Unito ed agli Stati Uniti sembrano dipendere, tra l'altro, dal fatto che in questi ultimi due paesi il "capitale monetario" creato nel 1914/18 è rimasto intatto dopo la guerra, mentre in Germania fu distrutto dall'inflazione postbellica ed il sistema bancario fu ricostruito a partire dal 1924.

**Portafoglio titoli di Stato
delle banche commerciali
(fine 1942).**

Portafoglio	Regno Unito	Germania	Stati Uniti
	Undici banche affiliate alla stanza di compensazione	Sei grandi banche	Banche del Sistema di riserva
Millioni di unità monetarie nazionali			
Titoli di Stato posseduti direttamente:			
breve termine	1.094	11.348	10.648
lungo e medio termine	1.120	1.525	26.897
Totale	2.214	12.873	37.546
Attività totali	3.864	21.940	84.917
Depositi complessivi	3.629	20.498	78.277
Portafoglio titoli di stato come percentuale di:			
attivo totale	57	59	44
depositi	61	63	48

anche 90% dei depositi bancari. Si può osservare incidentalmente che dappertutto i forti acquisti di titoli di Stato da parte delle banche hanno avuto per effetto di ridurre sensibilmente il rapporto del capitale, comprese le riserve, al totale dei depositi. In molti paesi questa situazione ha dato luogo ad una ondata di aumenti di capitale da parte delle banche, allo scopo di migliorare il rapporto tra i "mezzi propri" delle banche e i loro impegni verso il pubblico. In alcuni casi, ove questo rapporto è stabilito per legge, si è dovuto far luogo ad una revisione delle norme legali, onde liberare le banche dal freno che

Stati Uniti. Categorie di finanziamenti statali nel triennio 1940/42 espresse in percentuali del finanziamento complessivo.

Categorie*	1940	1941	1942	Media 1940-42	1943 gennaio-giugno
Non negoziabili:					
lungo termine	64	34	23	27	29
breve termine	—	18	8	10	4
totale	64	53	31	37	33
Negoziabili:					
lungo termine	40	42	37	38	27
breve termine	(-4)	5	32	24	40
totale	36	47	69	63	67
Finanziamento totale	100	100	100	100	100
A lungo termine	104	76	60	66	56
A breve termine	(-4)	24	40	34	44

* Non negoziabili: buoni a risparmio, emissioni speciali ecc. (lungo termine) — certificati d'imposte (breve termine).

Negoziabili: biglietti del Tesoro, buoni del Tesoro, titoli garantiti (lungo termine) — cambiali del Tesoro e certificati di debito (breve termine).

la banca centrale, i prestiti al mercato monetario ecc.) la percentuale reggiunge due terzi dei depositi negli Stati Uniti e tre quarti nel Regno Unito ed in Germania. Non è da dirsi che questa situazione non si ritrovi in ogni sistema bancario nel mondo intero, chè anzi, in taluni paesi europei, i portafogli titoli di Stato posseduti dalle banche rappresentano non meno di 80% o

queste avrebbero altrimenti imposto ai loro acquisti di titoli di Stato.

Dalla tabella a capo pagina si rileva che, mentre la carta a breve termine entra per quasi 90% nel portafoglio titoli di Stato delle banche tedesche, nel Regno Unito questa percentuale scende a meno di 50% e negli Stati Uniti a meno di 30%. Questa differenza è anche manifesta

per quanto riguarda il finanziamento totale dello Stato nei tre paesi.

Sul totale dei finanziamenti all'interno nel triennio 1940/42, furono a breve termine: 34% negli Stati Uniti, 39% nel Regno Unito e 54% in Germania (escluso il debito a breve termine verso le Reichskreditkassen); la percentuale per la Germania è andata lentamente aumentando nel triennio, quella per gli Stati Uniti più rapidamente; la percentuale per il Regno Unito è diminuita e nel 1942 fu di 32%. Altro movimento interessante è l'aumento relativo del debito non negoziabile nel totale dei finanziamenti del Regno Unito, passato a 60% nel 1942, contro una media di 52% per il triennio; la media per gli Stati Uniti fu di 37% e per la Germania di 17%; con tendenza a diminuire nel triennio, mentre, in contrapposto, aumentava l'emissione dei titoli negoziabili.

Regno Unito e Germania. Categorie di finanziamenti statali nel triennio 1940/42, in *percentuali* del finanziamento complessivo.

Regno Unito ¹⁾	1940	1941	1942	Media 1940-42	1943 gennaio/giugno
Non negoziabili:					
lungo termine . . .	18	34	39	31	43
breve termine . . .	20	22	21	21	5
totale	37	56	60	52	49
Negoziabili:					
lungo termine . . .	30	30	29	30	37
breve termine . . .	33	14	11	18	14
totale	63	44	40	48	51
Finanziamento totale . . .	100	100	100	100	100
A lungo termine	47	64	68	61	81
A breve termine	53	36	32	39	19
Germania²⁾	1940	1941	1942	Media 1940-42	1943 gennaio/giugno
Non negoziabili:					
lungo termine . . .	25	17	18	20	21
breve termine . . .	(-3)	1	(-6)	(-3)	2
totale	22	18	12	17	23
Negoziabili:					
lungo termine . . .	24	29	26	26	15
breve termine . . .	54	53	62	57	62
totale	78	82	88	83	77
Finanziamento totale . . .	100	100	100	100	100
A lungo termine	49	46	44	46	36
A breve termine	51	54	56	54	64

¹⁾ Regno Unito

Non negoziabili: certificati a risparmio, buoni a risparmio, buoni della difesa e "altro debito" (lungo termine) — anticipazioni "ways and means", ricevute di deposito del Tesoro e certificati d'imposte (breve termine).

Negoziabili: buoni nazionali di guerra e altri titoli sul mercato (lungo termine) — cambiali del Tesoro (breve termine).

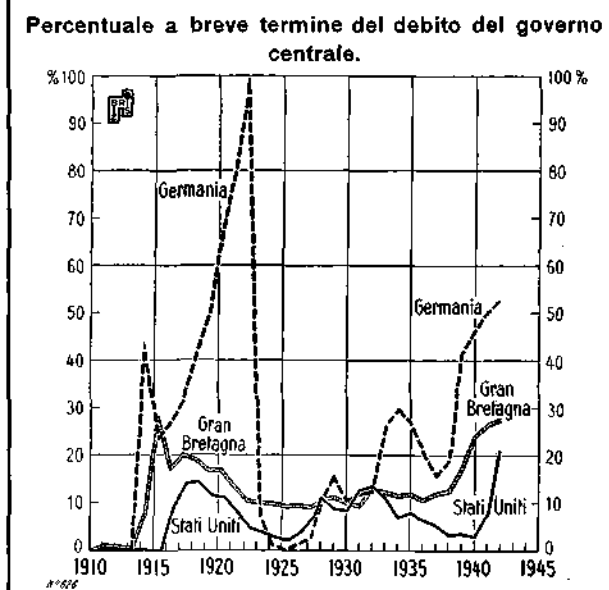
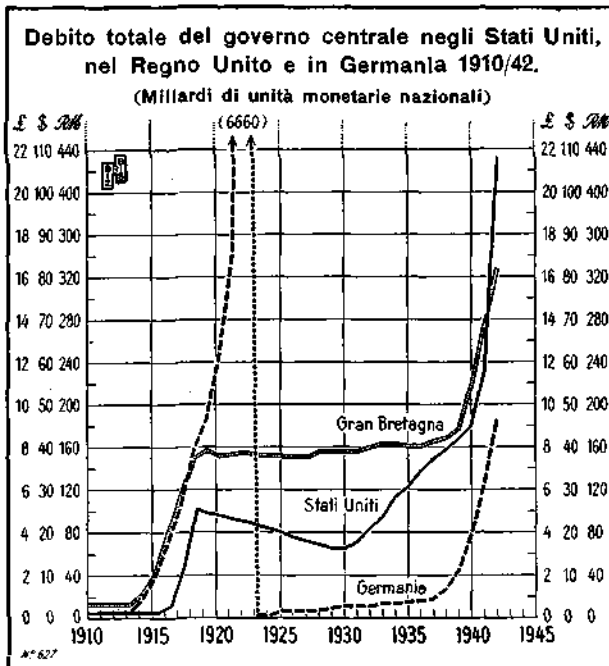
²⁾ Germania

Non negoziabili: prestiti di liquidità e depositi presso il Tesoro (lungo termine) — anticipazioni dalla Reichsbank e dalla Rentenbank e certificati d'imposte (breve termine).

Negoziabili: certificati del Tesoro (lungo termine) e cambiali del Tesoro (breve termine).

Si noti che nel caso della Germania non si è tenuto conto del debito a breve termine verso l'amministrazione centrale delle Reichskreditkassen e, pertanto, ne è risultata leggermente diminuita la percentuale a breve termine, in confronto con quella che risulta dalla pubblicazione ufficiale. D'altra parte, il credito accordato dalla Rentenbank, che ha carattere di credito di banca centrale, è stato incluso nel breve termine, nonostante il fatto che nei rendiconti ufficiali del debito pubblico esso figuri nel lungo termine.

I grafici seguenti mostrano l'accrescimento dei debiti del governo centrale negli Stati Uniti, nel Regno Unito ed in Germania a partire dal 1910 (scala convenzionale £1 = \$5 = RM 20) e la percentuale a breve termine rispetto al totale. Questi grafici sono basati su dati che si riferiscono alla fine



degli esercizi finanziari fino al 1927 e per il seguito alla fine degli anni civili.

Benchè inventata in Inghilterra poco dopo il 1880, la cambiale del Tesoro fu impiegata su scala molto ridotta fino al 1914: prima della guerra passata il debito di Stato a breve termine appena esisteva. Durante quella guerra tutti i governi ricorsero a questo tipo d'investimento ed al termine della stessa il debito a breve scadenza rappresentava 14% negli Stati Uniti, quasi 20% nel Regno Unito e 40% in Germania. Negli anni successivi furono effettuati alcuni rimborsi di debito a breve termine negli Stati Uniti e nel Regno Unito, ma in Germania, coll'aggravarsi della situazione finanziaria, la proporzione sali a pressochè 100% nel 1923. Nella guerra attuale, la Germania ha nuovamente fatto ricorso ai finanziamenti a breve termine in maggiore misura che non negli altri due paesi

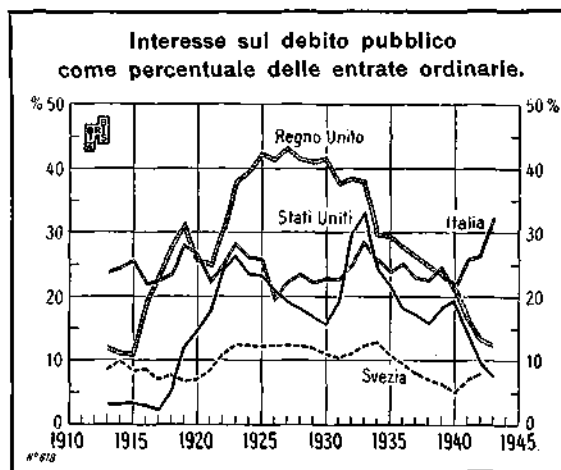
e, alla fine del 1942, secondo i dati ufficiali, oltre 50% del debito totale era a breve termine.

Per quanto riguarda il debito pubblico totale, durante la guerra 1914/18 s'ebbe un aumento senza precedenti fino a \$25 miliardi negli Stati Uniti e quasi £8 miliardi nel Regno Unito (compreso il debito estero di guerra di circa £1 miliardo); il debito tedesco sali a marchi 160 miliardi nel 1919, cioè a quasi quanto il debito pubblico del Regno Unito (al cambio di marchi 20 per

£1) ma nel 1923 oltrepassò marchi 6600 miliardi e fu annullato dall'inflazione. Nel giugno 1943 il debito britannico ammontava a £17,7 miliardi, quello degli Stati Uniti a \$140 miliardi e quello tedesco a RM 215 miliardi. Se, in luogo delle parità convenzionali sulle quali è basato il grafico, si prendesse quelle di £1 = \$4 = RM 13, il debito tedesco assurgerebbe quasi all'equivalente del debito britannico e questo a metà di quello degli Stati Uniti. In termini "pro capite", il debito britannico supera gli altri, i quali però stanno rapidamente raggiungendolo.

E' possibile proseguire a lungo per questa strada? Quale limite si pone all'accrescimento del debito pubblico? Queste domande s'odono sempre più spesso negli ultimi anni. La risposta dipende da parecchi elementi, alcuni dei quali sono variabili. Uno di essi è evidentemente la fiducia nella moneta, ma, a parte questa, il "carico", nel senso fiscale, dipende, da un lato, dal volume del debito e dal tasso d'interesse, dall'altro, dai prezzi delle merci e dagli altri componenti del reddito nazionale. Uno sguardo può gettarsi sull'ordine di grandezza del carico confrontando l'interesse corrisposto sul debito pubblico con i proventi fiscali ed altre entrate ordinarie interne di bilancio.

Questo grafico mostra, per gli Stati Uniti, il Regno Unito, la Svezia e l'Italia, il rapporto dell'interesse complessivo corrisposto sul debito pubblico al totale dei tributi e delle altre entrate ordinarie interne di bilancio, negli esercizi dal 1913 fino ad oggi. L'aumento del debito pubblico negli Stati Uniti a partire dal 1917 e gli alti tassi d'interesse dopo la guerra hanno fatto salire il rap-



porto del servizio del debito ai proventi fiscali da 3% nel 1916 a 26% nel 1923; ancora un'alta punta a 33% si è avuta nel 1933 (causata dalla riduzione fino a metà nel gettito dei tributi nel triennio dal 1930 al 1932). A partire da quest'ultimo anno la proporzione andò scendendo fino a meno di 10% nel 1941/42 ed a soli 8% nel 1942/43. Per il Regno Unito i pagamenti agli Stati Uniti dal 1924 al 1931 a titolo di debiti di guerra accrebbero di circa 4% la percentuale che, senza di essi, si sarebbe avuta; il servizio del debito interno, al suo punto culminante nel 1927, rappresentava 39% delle entrate

ordinarie. La proporzione scese continuamente fino a poco più di 12% nel 1942/43 e, secondo le stime, per il 1943/44 è rimasta press'a poco allo stesso livello. Tanto nel Regno Unito quanto negli Stati Uniti l'effetto della politica del danaro a buon mercato è chiaramente manifesto nei primi anni dopo il 1930 e l'ulteriore discesa, dal 1940 in poi, è impressionante; il gettito dei tributi è aumentato durante la guerra più rapidamente del debito pubblico, mentre i tassi d'interesse sono rimasti invariati. La Svezia fornisce l'esempio di un paese neutrale: la proporzione ha oscillato tra 8 e 12% prima della guerra; nel 1940 fu eccezionalmente bassa a 5%, risalendo a 7 e 8% rispettivamente nel 1941 e 1942; nel 1942/43 le entrate provenienti da esercizi statali (ferrovie dello Stato, poste e telegrafi, foreste ecc.) comprese fra le entrate ordinarie di bilancio, hanno più che coperto il servizio del debito pubblico (benchè per la prima volta alla fine del 1942 il debito superi il valore contabile dell'attivo nel conto patrimoniale dello Stato).

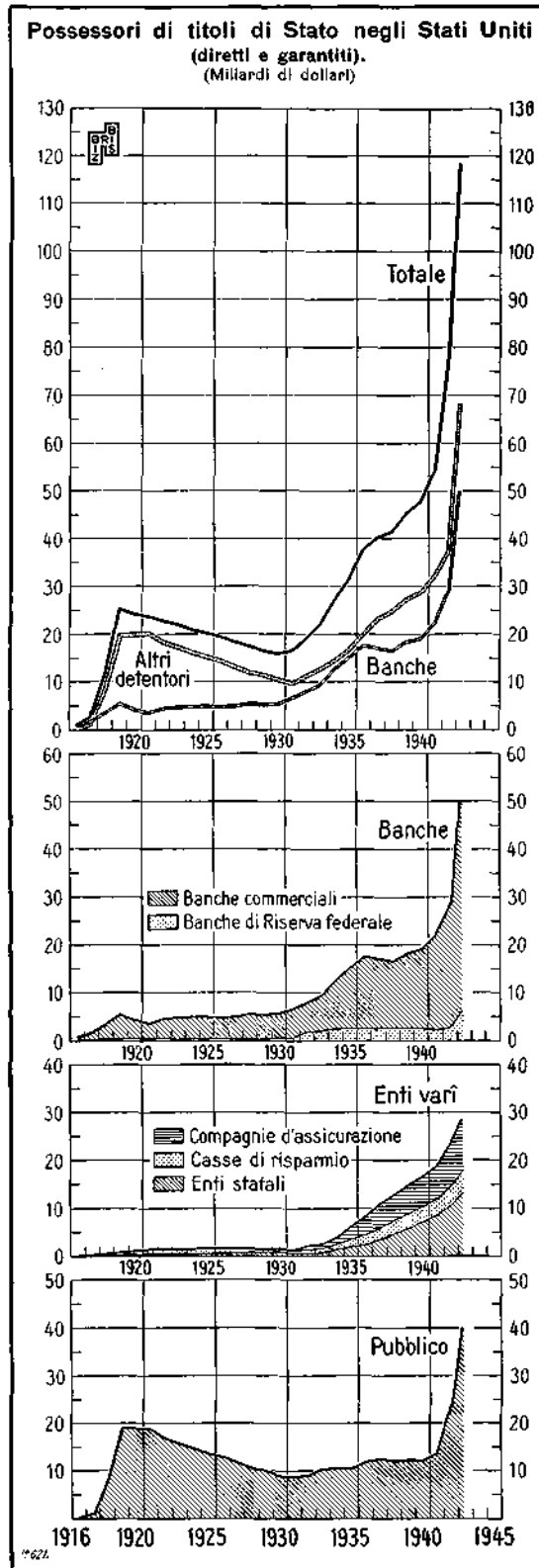
In Italia la proporzione oscillava fra 20 e 30% prima della guerra attuale; nell'esercizio finanziario terminato col giugno 1940 la percentuale scese, per la prima volta dal 1926, al disotto di 21%; nel 1940/41 e nel 1941/42 fu di 26% e le cifre provvisorie per il 1942/43, basate sulle entrate ordinarie effettive, compresi i proventi vari, danno 32%; sulla base dei soli proventi fiscali, la percentuale nel 1942/43 raggiunse 37 e, secondo le previsioni per il 1943/44, dovrebbe oltrepassare 40. Per la Germania non si conoscono le cifre del bilancio; con un interesse medio di 3% sul totale del debito interno di circa RM 160 miliardi nell'autunno del 1942, il carico per interessi sarebbe di circa RM 4800 milioni, dicasi 12% dei proventi fiscali ordinari e delle entrate interne ordinarie, ascendenti insieme a RM 38,7 miliardi nel 1942/43*. Nel Giappone, ove il debito pubblico è quasi interamente a lungo o medio termine, il servizio degli interessi assorbe circa un terzo delle entrate ordinarie di bilancio.

In tutti i casi qui considerati il carico assoluto per servizio del debito è naturalmente aumentato. Confrontando l'esercizio finanziario 1942/1943 con quello 1938/1939, il servizio del debito pubblico è aumentato di 50% nel Regno Unito, di 90% negli Stati Uniti; in Italia ed in Svezia è raddoppiato, mentre in Germania, nonostante le conversioni e le riduzioni dei tassi d'interesse, deve essere aumentato di quattro o cinque volte, poichè il debito totale è passato dalla cifra relativamente bassa di RM 30 miliardi all'inizio della guerra nel 1939, ad oltre RM 200 miliardi verso il mezzo del 1943.

* Il conto della Reichsschuldenkasse, ufficio dell'amministrazione del debito pubblico del Reich che effettua il servizio del debito per interessi e ammortamenti, è passato da RM 15 miliardi nell'esercizio finanziario 1938 a RM 310 miliardi nell'esercizio finanziario 1942.

Un'altra domanda che spesso si pone è la seguente: in che misura i debiti statali interni contratti durante la guerra saranno rimborsati a guerra finita e in quale misura questi rimborsi ridurranno il volume del circolante e del credito? Ancora una volta si può ricorrere all'esperienza del passato, pur senza trarne conclusioni, data l'esistenza di nuovi fattori. Un grafico riprodotto alla pagina 260 della dodicesima relazione annuale di questa Banca mostra che nel Regno Unito il potere d'acquisto durante la guerra del 1914/18 continuò a sussistere a guerra finita. Può obiettarsi che nel detto paese l'ammontare dei rimborsi di debito pubblico fu piccolissimo, appena £300 milioni circa, cioè meno di 5% del totale, durante il primo decennio dopo la guerra e che, se ai rimborsi si fosse proceduto più energicamente, maggiore sarebbe stata la riduzione del potere d'acquisto creato durante la guerra.

Ma da questo punto di vista la situazione del Regno Unito fu, in realtà, molto favorevole. In nessun altro dei paesi che, nella guerra 1914/18, furono belligeranti si fece luogo ad alcun rimborso di debiti, all'infuori degli Stati Uniti, ove s'ebbe un avanzo di bilancio in ogni esercizio finanziario dal 1920 al 1930. Durante questi undici anni il totale degli



11624

avanzi ammontò a \$8360 milioni (compresi circa \$2 miliardi recuperati come interessi e rimborsi di debiti di guerra) e le disponibilità del Tesoro furono messe a contributo per \$950 milioni; ne risultò la possibilità di rimborsare il debito pubblico interno per \$9310 milioni. Eppure l'ammontare rimborsato durante undici anni rappresentò appena quello del ricorso al prestito in un solo esercizio finanziario di guerra (\$9270 milioni nel 1917/18 e \$13.250 milioni nel 1918/19). Inoltre, l'incidenza dei rimborsi fu assai significativa: \$9450 milioni furono rimborsati al pubblico (compresi gli istituti) mentre il sistema bancario, dopo alcuni realizzi nel 1920 e 1921, si ritrovò con un portafoglio in aumento di \$140 milioni. Pertanto, anche in questo caso, il potere d'acquisto creato durante la guerra continuò a sussistere a guerra finita.

Debito pubblico nel Regno Unito e negli Stati Uniti 1919/24.

Fine dell'esercizio finanziario*	Regno Unito			Stati Uniti		
	Breve termine	Lungo termine	Totale	Breve termine	Lungo termine	Totale
	Milioni di £			Milioni di \$		
1919	1412	6023	7435	3625	21.857	25.482
1920	1312	6517	7829	2769	21.529	24.298
1921	1275	6299	7574	2699	21.277	23.976
1922	1025	6629	7654	1828	21.136	22.964
1923	810	6932	7742	1032	21.318	22.350
1924	775	6866	7641	808	20.443	21.251
Movimento 1919-24	-637	+843	+206	-2817	-1414	-4.231

* 31 marzo per il Regno Unito; 30 giugno per gli Stati Uniti.

E' interessante notare però che tanto nel Regno Unito quanto negli Stati Uniti si procedette dopo la guerra ad importanti rimborsi di debito a breve termine. Nel quinquennio terminato nel 1924 furono rimborsati 45% del debito di Stato a breve termine britannico e 78% di quello degli Stati Uniti.

Da un altro punto di vista l'esperienza del passato è degna di richiamo. Le uscite di bilancio annuale nel Regno Unito, da £200 milioni prima della guerra (1913/14) raggiunsero tredici volte quella cifra, cioè £2600 milioni, alla fine della stessa (1918/19) calando a £800 milioni sei anni dopo (1924/25) per mantenersi dipoi, fino alla guerra attuale, a quattro o cinque volte la cifra anteriore al 1914. Negli Stati Uniti le uscite di bilancio annuale sono aumentate più rapidamente; da meno di \$750 milioni prima della guerra (1915/16) salirono a venticinque volte, cioè ad oltre \$18.500 milioni alla fine della stessa (1918/19) calando a \$3 miliardi nel 1923/24 e rimanendo inferiori a \$4 miliardi fino al 1930/31. Nel primo esercizio finanziario di pace (1919/20) le spese statali nel Regno Unito furono ridotte di quasi un terzo e negli Stati Uniti di quasi due terzi, rispetto al massimo livello raggiunto durante la guerra; ma in ambo i casi, anche per effetto del maggior carico per servizio del debito pubblico, le spese statali di bilancio rimasero a quattro volte e più quelle che erano prima della guerra.

La rammentata esperienza della guerra passata e del periodo che le segue possono non essere probatorie per quanto riguarda la situazione che si produrrà al termine dell'attuale conflitto, perchè questa volta i metodi del finanziamento di guerra ed il controllo dei prezzi sono assai diversi; ma non si deve credere che sarà facile superare le difficoltà che presenterà il rimborso d'impegni che gravano come peso morto e l'immobilizzo del potere d'acquisto; pertanto, la storia del passato non è priva d'interesse per il presente.

2. MERCATI AZIONARI.

L'andamento delle quotazioni azionarie nei vari mercati per i quali si dispone di indici adeguati, risulta dai grafici alle pagine seguenti, nonché dalla tabella qui sotto, riassuntive i dati che hanno servito a costruirli. Gli indici utilizzati sono quelli originali, calcolati e pubblicati ufficialmente o ufficiosamente; essi sono stati riportati alla base antebellica (vale a dire: 100 per il primo semestre del 1939). I raffronti internazionali vanno sempre fatti con prudenza, ma si ha ragione di ritenere che il materiale raccolto presenti il maggior grado di attendibilità che si possa oggi ottenere.

Indici delle quotazioni azionarie¹⁾.

(Base 100 nel semestre gennaio/giugno 1939).

Mercati	1927-1929 massimi 2)	1937 massimi	1939 dic.	1940 dic.	1941 dic.	1942				1943	
						marzo	luglio	sett.	dic.	marzo	giugno
Bucarest ³⁾	669	115	173	148	290	441	380	442	606	.	.
Parigi ⁴⁾	239	116	116	191	353	453	453	508	594	553	521
Budapest	318	214	129	134	327	299	275	303	384	474	486
Praga	154	205	146	253	342	.	375	369	364	381	381
Brusselle	388	168	84	182	322	271	290	315	339	306	307
Lisbona	122	112	100	95	121	143	184	228	261	256	234
Milano	134	108	134	151	197	205	184	212	216	224	299
Helsinki	95	122	90	110	155	197	189	198	179	188	198
Oslo	74	112	102	120	158	158	165	179	171	165	171
Berlino	172	112	103	135	144	149	151	150	152	153	153
Amsterdam	225	125	92	127	156	135	146	149	148	164	167
Tokio	112	114	126	105	119	117	123	123	120	119	120
Londra	162	151	93	87	98	94	96	107	116	121	122
Copenaghen	99	114	94	94	113	116	121	120	115	116	122
Zurigo	122	106	87	82	102	103	102	108	110	110	105
Stoccolma	131	106	75	82	97	106	108	113	106	107	106
Nuova York	296	152	108	96	82	75	76	81	88	104	114
Montreal	216	146	101	77	73	68	69	69	78	87	91

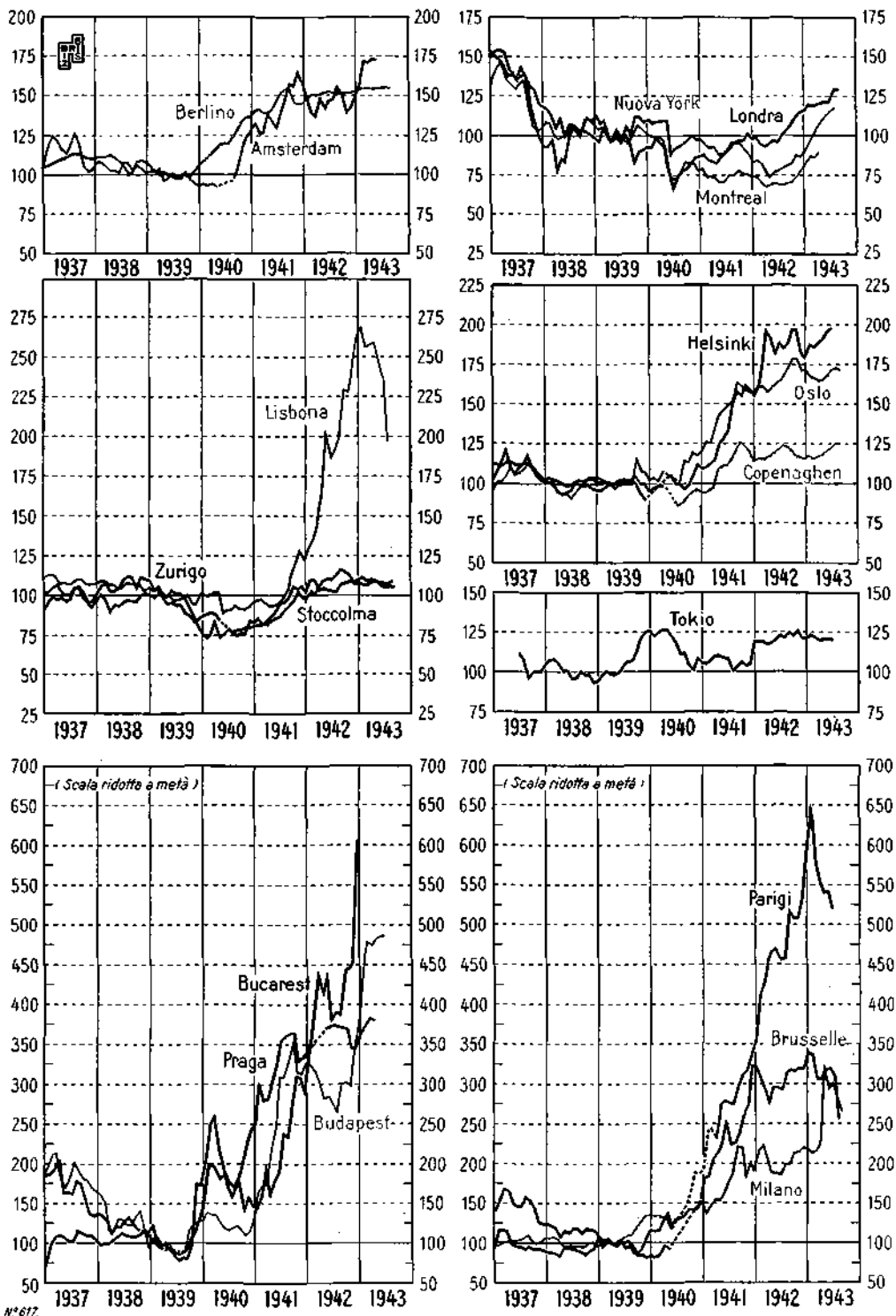
1) I mercati sono disposti nell'ordine decrescente d'altezza delle quotazioni nel dicembre 1942.

2) Il mercato di Nuova York ha raggiunto il punto culminante nel settembre 1929; anche le altre borse valori furono in maggioranza molto sostenute durante il triennio 1927/29 (periodo in cui la produzione e il commercio, dopo il regresso registrato durante la guerra del 1914/18, salirono ad un livello senza precedenti, mentre il capitale americano inondava l'Europa). Dato che il periodo in questione è molto lontano da quello di base del gennaio/giugno 1939 e poiché i calcoli, in taluni casi, implicano il concatenamento di vari indici, le cifre sono presentate soltanto a scopo indicativo ed è impossibile affermarne l'esattezza scrupolosa.

3) La pubblicazione degli indici è stata sospesa dal dicembre 1942, ma la forte tendenza al rialzo è continuata nei primi mesi del 1943 (vedasi la tabella alla pagina 330).

4) Per il periodo 1940/41, essendo chiuso il mercato di Parigi, l'indice è stato calcolato in base ai dati disponibili per il mercato di Lione.

Indici dei valori azionari.
(Base 100 nel primo semestre 1939)



Soltanto le borse valori di Nuova York e di Montreal registrano alla fine del 1942 quotazioni azionarie ancora inferiori al livello prebellico — fatto sorprendente nel suo genere, quando si consideri l'aumento, senza precedenti, della produzione in questi paesi; lo spiega però, la forte imposizione fiscale, per cui il margine di lucro, in generale, non si è allargato; anzi, in molti casi si è ristretto. Però, nella primavera del 1943, l'indice del mercato di Nuova York salì al livello, compreso tra 100 e 125, che il mercato di Londra già aveva raggiunto nell'estate del 1942; ambedue questi indici si erano orientati nettamente al rialzo fino dalla primavera del 1942: dal marzo 1942 al giugno 1943 l'indice per il mercato di Londra salì di 30% e quello di Nuova York di circa 50%. Il volume delle negoziazioni, già eccezionalmente basso su ambedue i mercati, quasi raddoppiò tra il primo semestre del 1942 e il primo semestre del 1943 e gli scoperti accordati dagli agenti di cambio di Nuova York accusarono, per la prima volta dopo molti anni, una netta tendenza all'aumento.

Anche Tokio, il solo altro mercato d'oltremare che appaia nei grafici, rientra nel gruppo di mercati il cui indice è ora compreso tra 100 e 125; dopo la fine del 1941, rigide misure di controllo hanno impedito che l'indice oscillasse sensibilmente. Le borse valori giapponesi sono state completamente riorganizzate in base alla nuova legge del marzo 1943: le undici borse già esistenti nelle principali città sotto forma di compagnie private indipendenti, sono state ridotte di numero mediante fusioni e, a partire dal 1° luglio 1943, operano quali filiali della Compagnia nipponica delle borse valori, ente di diritto pubblico di nuova creazione, posto sotto la sorveglianza del ministro delle finanze; i suoi dirigenti sono nominati dal governo, il quale, inoltre, ha sottoscritto un quarto del suo capitale di 200 milioni di yen. Tutte le operazioni soggiacciono a stretto controllo, volto ad accertare che gli acquisti rappresentino investimenti genuini di capitale disponibile. Alle quotazioni non è più consentito di rappresentare l'equilibrio fra la domanda e l'offerta: esse vengono fissate ufficialmente come "prezzi ragionevoli".

In Europa, anche per le borse valori di paesi neutrali, Zurigo e Stoccolma, nonché per quella di Copenaghen, capitale di paese occupato, l'indice è entrato nella zona compresa tra 100 e 125; non è occorso gran che di sorveglianza per evitare valutazioni eccessive.

A Berlino, col severo controllo imposto nella primavera del 1942, l'indice si è mantenuto intorno al livello di 150 raggiunto a quell'epoca. L'aumento di soli 5% nel corso dell'anno si è prodotto quasi interamente durante il primo semestre ed il punto più alto, raggiunto nel dicembre, è leggermente inferiore al vertice, toccato nel settembre del 1941. L'indice per Amsterdam, mercato soggetto quasi alle stesse influenze di quello di Berlino, ha oscillato

più ampiamente intorno a 150; la quantità e la varietà dei titoli trattati in borsa erano già state sostanzialmente ridotte dalla proibizione, imposta nel 1940, di operare su azioni americane, allorquando, all'inizio del 1942, in seguito all'occupazione giapponese dei possedimenti olandesi in Estremo Oriente, molti tra i più importanti valori (azioni coloniali, petrolifere e di navigazione) assunsero un carattere speculativo. Durante tutto l'anno gli indici per Oslo e Helsinki si mantennero tra i limiti estremi di 150 e 200, con tendenza irregolare al rialzo. Ad Oslo il ministero del commercio ha istituito un comitato di sorveglianza del mercato.

Particolare risalto ha assunto la borsa valori di Lisbona nel 1942, con una effervescenza, caratterizzata da un crescente giro d'affari, che ha spinto l'indice da meno di 100 nella primavera e nell'estate 1941, a quasi 270 nel

Indici
del mercato delle azioni a Lisbona¹⁾.

Epoca	Categorie di azioni				
	Banche	Assicu-razioni	Miniere	Trasporti	Coloniali
1941 maggio ²⁾	76	189	91	76	73
dicembre	96	280	105	182	103
1942 dicembre	156	425	148	652	253
1943 gennaio	161	484	156	670	273
luglio	129	477	151	554	182

¹⁾ Indici pubblicati dalla borsa di Lisbona su base 100 nel gennaio 1929.

²⁾ Epoca di livello minimo dell'indice generale.

adoperato per la costruzione del grafico)

gennaio 1943 — rialzo dovuto all'estrema liquidità del mercato monetario, nonché al considerevole ingrossamento, seppur temporaneo, dei profitti in taluni compartimenti; tra il maggio 1941 ed il gennaio 1943 le azioni assicurative sono salite di 150% e quelle dei trasporti di quasi 800%. Una reazione cominciata in febbraio ha però abbassato l'indice generale (qui al disotto di 200 nel luglio 1943.

Le quotazioni sugli altri mercati del continente europeo sono salite a livelli ancora più alti e, nei grafici, gli indici relativi sono rappresentati a scala dimezzata. Allo scopo di ostacolare la speculazione, numerosi provvedimenti sono stati presi sui mercati in questione: ad esempio, le operazioni sono state rese così onerose da annullarne il lucro; oppure sono stati posti limiti ai rialzi per ogni singola seduta. Pochi di questi provvedimenti riuscirono ad avere un effetto non soltanto effimero e tutti gli indici sono saliti durante il corso dell'anno. Quello di Milano che, da meno di 150 era passato a oltre 200 durante il 1941, oscillando irregolarmente tra 180 e 220 nel 1942, saltò bruscamente ad oltre 300 nell'aprile del 1943, riprendendo nei mesi successivi una parte del terreno guadagnato. Uno tra i numerosi provvedimenti di controllo merita particolare menzione, perchè dimostratosi efficace, in quanto riuscì a paralizzare il mercato e a ridurne al minimo l'attività: con decreto del 21 novembre 1942 fu prescritto l'investimento, per un ammontare pari al costo delle azioni acquistate in borsa, in speciali

buoni del Tesoro novennali 3%, inalienabili e intrasferibili fino a scadenza. Il totale delle azioni trattate alla borsa di Milano, da una media giornaliera di circa 53.000 durante il primo semestre del 1942 (media già abbastanza bassa, in quanto non rappresenta che meno di un terzo di quella del primo semestre del 1941) dopo la pubblicazione del decreto del 21 novembre 1942 si ridusse praticamente a zero: durante undici sulle ventidue sedute di borsa del mese di dicembre, neppure una sola azione cambiò di mano e per tutto il mese il totale delle negoziazioni non raggiunse 2%

Borsa di Milano.
Volume
delle negoziazioni.
(Media giornaliera)

Epoca	Numero d'azioni
1942 settembre . . .	30.950
ottobre . . .	38.400
novembre . . .	43.480
dicembre . . .	700
1943 gennaio . . .	1.480
febbraio . . .	1.670
marzo . . .	1.890
aprile . . .	14.950
maggio . . .	23.030
giugno . . .	18.280
luglio . . .	20.050

di quello di novembre. Quel poco di attività che ancora si manifestò in dicembre e nei mesi successivi si limitò per lo più ai diritti di opzione, non contemplati dal decreto; d'altra parte gli affari fuori borsa, anch'essi esclusi dal provvedimento, si rianimarono alquanto. Nell'aprile 1943 l'obbligo di acquistare, congiuntamente alle azioni, titoli dello Stato è stato abolito e sostituito da un inasprimento fiscale sulle negoziazioni, il che ha consentito al mercato una certa ripresa di attività, con forte tendenza al rialzo.

A Brusselle, dove su iniziativa tedesca erano stati presi vari provvedimenti di controllo, non si assiste nel 1942 a grandi rialzi e l'indice rimane, con qualche oscillazione, intorno a 300, per cadere a circa 250 nell'estate del 1943. Anche a Praga, dove vigono norme analoghe a quelle tedesche, l'indice non registra aumenti sensibili, limitandosi ad oscillare intorno a 350.

Durante il primo semestre del 1942 Budapest risentì l'effetto del controllo già in precedenza istituito; reso questo più rigido nell'estate, si produssero invece un rialzo spettacoloso — l'indice passando da meno di 300 in ottobre 1942 a 480 nel febbraio 1943, cioè salendo di 60% in quattro mesi — ed un rapido aumento del volume delle negoziazioni. Tuttavia, giunto l'indice, nella seconda metà di febbraio, a quasi 500, al movimento fu applicato un colpo di freno con l'introduzione del blocco dei prezzi.

I più forti aumenti durante il 1942 si verificarono però a Parigi ed a Bucarest. L'indice figurante nel grafico per Parigi salì nel corso dell'anno, da 350 a 600, raggiungendo 650 nel gennaio 1943; una reazione nei mesi successivi lo riportò però a 520 nel giugno 1943. In base ad una legge del febbraio 1942, le borse valori francesi erano state riorganizzate e sottoposte ad un comitato di borsa, presieduto dal governatore della Banca di Francia e comprendente un commissario governativo. Tutti i compartimenti azionari hanno partecipato al rialzo: perfino valori come i bancari, relativamente poco

rappresentativi di beni reali, raggiunsero quattro volte il livello prebellico, e per certi compartimenti, quali ad esempio quelli dei valori edilizi, tessili e di navigazione, si giunse al decuplo ed anche più. L'indice di Bucarest è più che raddoppiato, passando da meno di 300 nel dicembre 1941 ad oltre 600 nel dicembre 1942, a partire dalla quale data la Banca nazionale di Romania ha cessato di pubblicarlo; si sa però che le quotazioni azionarie continuarono a salire rapidamente nel gennaio e nel febbraio 1943, indebolendosi nei mesi successivi. Il volume delle negoziazioni, che si aggirava intorno ad una cifra mensile leggermente superiore a 200 milioni di lei nei primi dieci mesi del 1942 (all'incirca come nel 1941) salì nel novembre e nel dicembre rispettivamente a 300 e 750 milioni, ma diminuì nei mesi seguenti; tutti i compartimenti azionari parteciparono a questo movimento di effervescenza, distinguendosi in ispecie quelli dei valori petroliferi, minerari e dell'industria pesante. L'indice pubblicato dalla Banca nazionale di Romania, su base 100 nel gennaio 1926, aveva superato alla fine del 1942 il livello di 2000.

Borsa di Bucarest.

Epoca	Medie mensili delle quotazioni in lei					Indice azioni (base 100 gennaio/ giugno 1939)	Volume delle negoziazioni in milioni di lei
	Banca nazionale	Astra Romana	Steaua Romana	S. T. B.	S. A. R. de telefoane		
1940 dicembre	5.308	780	382	1090	874	148	61
1941 id.	7.913	1749	849	1762	1528	290	129
1942 id.	12.588	3318	1899	3284	2071	606	750
1943 gennaio	15.286	4642	2298	4719	2472	.	633
febbraio	16.570	4153	1927	4375	2077	.	394
marzo	14.100	4293	2032	4427	2401	.	481
aprile	14.318	4095	2113	2354	2311	.	262
maggio	13.888	4013	2218	2184	2391	.	283
giugno	12.857	3868	2077	2109	2306	.	221

In questi ultimi paesi, nei quali, nonostante una diminuzione generale della produzione e del margine di profitto e malgrado tutti gli sforzi fatti per istituire un controllo, si sono registrate quotazioni triple e anche sestuple di quelle antebelliche, le borse rispecchiano in vario grado le tendenze all'inflazione descritte con taluni particolari più addietro in questo capitolo. In qualche altro paese l'inflazione è anche più accentuata, ma il mercato dei valori non è stato riaperto (come a Zagabria) oppure non pubblica regolarmente indici delle quotazioni (come Varsavia e Bratislava). Per Atene, che rappresenta il caso estremo, sono state riunite nella tabella alla pagina seguente alcune quotazioni di maggior rilievo.

A mezzo 1943 i prestiti statali greci stilati in dracme si quotavano a dieci volte gli ultimi prezzi d'anteguerra, nella speranza di una loro sistemazione; d'altro lato, le cosiddette "obbligazioni oro" stavano a 30-40 volte, le

Borsa di Atene.

(Quotazioni in dracme a talune epoche)

Titoli	Valore nominale	Ultimo mese di pace Ottobre 1940 (media)	Prima riapertura della borsa Dicembre 1940	Seconda riapertura della borsa Dicembre 1942	Giugno 1943
Prestiti statali					
a) Obbligazioni nazionali in dracme					
Indennità ai rifugiati 8% 1926/28	Dr. 1000	690	720	5.950	8.350
Prestito interno 5% 1920	Dr. 200	100	110	800	1.100
b) Obbligazioni estere in oro					
Prestito del monopolio 4% 1887	Dr. oro 500	1.650	2.050	27.000	62.000
Prestito estero 5% 1914	Dr. oro 500	2.150	2.600	35.000	80.500
Prestito dell'acquedotto 4% 1925	\$ 1000	92.200	91.800	1.700.000	3.400.000
Azioni					
Banca di Grecia	Dr. 5000	7.290	7.520	135.000	285.000
Banca nazionale	Dr. 1000	58.600	58.900	1.900.000	4.150.000
Produits et Engrais Chimiques	Dr. 100	1.120	1.105	35.000	56.000
Hellenic Electric Railway	£ 1	790	800	32.000	57.000
Matières Colorantes du Pirée	Dr. 100	860	865	28.000	43.000
Heracles (edilizia)	Dr. 100	1.060	1.075	35.000	65.500
Atlas (costruzioni)	Dr. 100	150	155	3.500	9.600
Etma (seta artificiale)	Dr. 100	—	685	13.000	37.000

Nota: La borsa valori venne chiusa il 28 ottobre 1940 all'inizio dell'invasione della Grecia da parte delle truppe italiane, ma fu riaperta il 19 dicembre 1940. Chiusa di nuovo all'inizio delle ostilità con la Germania nel marzo del 1941, non venne riaperta che il 16 dicembre 1942, in relazione al programma di lotta contro la speculazione e l'inflazione, di cui è cenno alla pagina 271 e 272.

azioni a 40-80 volte i prezzi prebellici e le azioni della Banca nazionale a ben 4000 volte il loro valore nominale. In settembre e ottobre un'altra ondata d'inflazione corse per il mercato; le quotazioni tornarono a subire rialzi violenti ed irregolari, le "obbligazioni oro" raggiunsero cinquanta volte il loro valore d'anteguerra. La borsa fu nuovamente chiusa, per pochi giorni, nell'ottobre 1943 e durante questo intervallo fu emanato un decreto che fa obbligo a tutte le banche e società per azioni di consegnare allo Stato, a titolo di prestito infruttifero, metà del loro portafoglio titoli per permettergli di procurarsi i mezzi per intervenire sul mercato.

Nel mondo intero il persistente rialzo delle quotazioni, mentre i dividendi rimanevano immutati, se non pure scemavano, ha provocato un ulteriore declino dei rendimenti delle azioni. Nel corso del 1942 il rendimento medio si è mantenuto superiore a 5% negli Stati Uniti ed in Canada e così pure in Giappone; in Inghilterra, verso la fine dello stesso anno, è sceso a 4¹/₂%. Nei detti paesi il rendimento delle azioni è rimasto superiore a quello delle obbligazioni; il distacco tra i due, che negli Stati Uniti aveva raggiunto nell'aprile del 1942 la cifra anormale di 5,8%, si è ridotto verso la fine dell'anno a 3,6%.

Nell'Europa continentale, il fatto, normale per il rendimento dei valori azionari, di superare quello delle obbligazioni, è ora molto raro e si riscontra

ampiamente nella dodicesima relazione annuale di questa Banca; di nessuno fra essi può dirsi che riuscì efficace, finchè lasciò una certa libertà di negoziazione e di quotazione.

Il periodo che qui si esamina fu caratterizzato in Germania dall'abbandono della politica "dinamica" di controllo per passare ad una politica "statica". Tipici, in proposito, sono due provvedimenti di carattere diverso: 1) l'obbligo della dichiarazione ed eventuale cessione dei grossi portafogli azionari acquistati da privati dall'inizio della guerra in poi; 2) la fissazione di "prezzi bloccati", ed il divieto di superarli.

Il 26 febbraio del 1942 un decreto aveva stabilito che tutti i portafogli azionari acquistati a partire dal 1° settembre 1939 per un complessivo valore di mercato superiore a RM 100.000 e non rivenduti prima del 15 marzo 1942, nonchè quelli che, per effetto di ulteriori acquisti, venissero ad oltrepassare il detto limite, dovessero venire dichiarati alla Reichsbank sulla base del prezzo di mercato al 31 dicembre 1941, coll'obbligo di denunciare mensilmente gli eventuali ulteriori acquisti. Con successivo decreto del 9 giugno 1942 la Reichsbank fu autorizzata a farsi cedere le azioni già dichiarate, al prezzo di listino del 31 dicembre 1941, dando in cambio certificati del Tesoro bloccati. E' stato ufficialmente ammesso che il totale dei portafogli dichiarati rappresentò meno di 5% dell'insieme delle azioni trattate in borsa; ufficiosamente si è stimato che le dichiarazioni raggiungessero nell'insieme un valore nominale di quasi RM 1 miliardo. Dato che sul totale di RM 29 miliardi di capitale azionario complessivo delle società tedesche, le azioni in mani private si valutano in soli RM 5 miliardi circa, l'ammontare dichiarato rappresenta una frazione considerevole del volume effettivo delle azioni disponibili sul mercato e comprova allo stesso tempo che i possessori privati hanno effettivamente ceduto i loro titoli, mentre nè le grandi società* nè gli enti pubblici hanno alienato le loro partecipazioni.

* L'aumento, durante lo scorso decennio, del numero delle grandi società, aventi in media un capitale di oltre RM 100 milioni, figura nelle statistiche pubblicate dal periodico "Wirtschaft und Statistik".

Società per azioni in Germania — Numero e capitale nominale complessivo (in fine d'anno).

Capitale	1931		1936		1940		1942		Diminuzione tra il 1931 e il 1936		Aumento tra il 1936 e il 1942	
	numero	milioni di RM	numero	milioni di RM	numero	milioni di RM	numero	milioni di RM	numero	milioni di RM	numero	milioni di RM
Inferiore a RM 50 milioni	10.368	14.762	7149	12.262	5326	12.626	5297	14.920	3217	2500	(-1862)	2658
RM 50 milioni e oltre	71	9.891	65	6.962	71	8.868	107	14.141	16	2929	62	7179
Totale	10.437	24.653	7204	19.224	5397	21.494	5404	29.061	3233	5429	(-1800)	9837

Tra il 1931 e il 1942 il numero delle grandi società è aumentato da 71 a 107; il loro capitale complessivo è salito da meno di RM 10 miliardi ad oltre RM 14 miliardi, mentre, per le rimanenti società per azioni, è restato pressochè immutato, scendendo però, in rapporto al capitale globale di tutte le società, da 60 a poco sopra 50%. Sull'aumento di RM 7,6 miliardi di capitale nominale dell'insieme delle società nel biennio 1941/42, RM 3,9 miliardi vanno attribuiti agli aumenti di capitali in relazione al decreto sulla limitazione dei dividendi.

Verso la fine di giugno del 1942 la Reichsbank aveva proceduto all'acquisto di taluni tra i più importanti titoli di mercato posseduti da aziende industriali e successivamente si era fatto cedere anche qualcuno dei più ingenti portafogli privati; il valore di mercato della massa di manovra del fondo di manipolazione, costituita con le azioni così acquistate ed utilizzata dalla Reichsbank e dalla Seehandlung per regolarizzare il mercato, era stato stimato a RM 100 milioni. Durante il secondo semestre dell'anno questo fondo, che talvolta si presentò come unico venditore sul mercato, intervenne limitatamente e prudentemente a più riprese, al fine di rifornire il mercato. Il limite per la dichiarazione dei portafogli azionari fu abbassato, a partire dal 25 febbraio 1943 e senza effetto retroattivo, a RM 50.000.

Questi provvedimenti rappresentano l'aspetto "dinamico" della politica fino allora seguita; ma già nella primavera del 1942 affiorò una differente linea di condotta. I prezzi quotati il 12 maggio 1942 vennero ufficialmente considerati come "corsi direttivi" e si introdusse in tal modo per le quotazioni una specie di blocco di carattere generale e di natura più o meno elastica; tuttavia, per taluni valori principali (ad esempio le I. G. Farben e le Siemens) si addivenne a dei veri e propri "corsi bloccati". Agli agenti di cambio fu tolta la facoltà di elevare automaticamente il prezzo delle azioni per equilibrare l'offerta e la domanda e gli aumenti di prezzo vennero autorizzati soltanto per motivi determinati (ad esempio: aumento di dividendi) e previa consultazione con i funzionari addetti alle quotazioni.

Durante gli otto mesi successivi questi provvedimenti apparvero sufficienti, ma il 25 gennaio 1943 fu introdotto un rigido "blocco dei prezzi" per tutte le azioni ammesse al listino, vietandosi ogni quotazione superiore a quella del 25 gennaio stesso. In seguito vennero tuttavia permessi dei ritocchi mensili ai corsi per tener conto del dividendo. I ribassi, naturalmente, rimasero leciti, ma furono molto rari. Nel febbraio 1943 si stabilì per decreto che, con effetto dal 13 del mese stesso e fino ad ulteriore avviso, le borse tedesche dovessero sospendere tutte le quotazioni correnti. A partire dal 9 aprile 1943 il ministro del Reich per l'economia nazionale venne autorizzato a fissare, per la durata della guerra, i prezzi dei titoli, compresi quelli non quotati ufficialmente ed anche se negoziati tra privati. Infine, il 29 settembre 1943 vennero stabiliti limiti massimi per praticamente qualsiasi specie di titolo, obbligazioni comprese, ad eccezione di quelle emesse dallo Stato.

A seguito dell'introduzione, dapprima dei corsi direttivi, poi di quelli bloccati, senza riguardo all'equilibrio tra l'offerta e la domanda (ciò che è pro-

prio di qualsiasi "controllo dei prezzi") si rese subito necessario ricorrere ad assegnazioni parziali o al "razionamento" tentandosi così di procedere ad un'equa distribuzione dell'insufficiente volume di vendite tra gli eventuali acquirenti.

Questi drastici provvedimenti tedeschi vennero imitati, con qualche modificazione, anche a Praga, Budapest e Amsterdam. A Praga il decreto sulla dichiarazione delle azioni acquistate durante la guerra è dell'11 maggio 1942; il limite da 1.000.000 di corone è stato abbassato a 500.000 il 23 giugno dello stesso anno; non sono stati imposti prezzi direttivi, ma le oscillazioni sono ammesse soltanto su scala variabile, cioè in misura inversamente proporzionale al quantitativo dei titoli negoziati; infine il blocco dei prezzi fu introdotto il 26 febbraio 1943. A Budapest la dichiarazione, senza l'obbligo di cessione, dei grossi portafogli azionari venne decretata nel marzo 1942; ad essa furono soggetti entro il 31 marzo quei pacchetti di azioni ufficialmente quotate, anche se acquistate prima della guerra, che superassero 2% del capitale della società o avessero un valore di mercato di almeno 200.000 pengö. I portafogli dichiarati non dovevano venire aumentati senza l'autorizzazione del ministro delle finanze. Il blocco dei prezzi venne introdotto l'11 febbraio 1943.

Ad Amsterdam un decreto del settembre stabilì l'obbligo della dichiarazione, entro il 1° novembre successivo, di tutte le azioni acquistate dopo il 31 dicembre 1941, a condizione che il loro valore complessivo di mercato superasse 100.000 fiorini (limite ridotto a 50.000 nel febbraio 1943); la Banca neerlandese venne autorizzata a richiedere ai portatori di taluni valori azionari la vendita degli stessi in borsa entro un periodo determinato, oppure la loro cessione all'istituto medesimo al prezzo di mercato del 2 marzo 1942 (che per molti valori fu il più basso dell'anno) in cambio di obbligazioni del governo olandese. Per prevenire l'evasione da questi provvedimenti, vennero sospese le disposizioni sul segreto bancario nei riguardi delle operazioni di borsa. Nel novembre del 1942 fu prescritta la quotazione, per ciascuna seduta, di un unico corso per ogni valore e non si permisero aumenti oltre le quotazioni registrate il 9 novembre; tuttavia questo provvedimento, che in sostanza altro non fu se non un blocco generale dei prezzi, rimase in pieno vigore soltanto per alcuni giorni; esso fu mantenuto per le azioni coloniali, petrolifere e quelle di compagnie di navigazione, ma venne abolito il 13 novembre 1942 per quanto riguardava i valori nazionali industriali olandesi ed altri. A partire dal 2 marzo 1943, però, il blocco dei prezzi venne nuovamente esteso a tutte le azioni e, dall'11 marzo dello stesso anno, anche alle obbligazioni, tranne quelle di Stato o d'enti autarchici. A seguito di quest'ultimo provvedimento, per circa un

mele la quota rimase debole a causa dei realizzi speculativi; poi tornò al livello dei corsi fissati dal decreto di blocco.

Lo stadio logicamente finale del controllo sulle borse valori fu, dunque, raggiunto nei primi mesi del 1943, coll'imposizione di prezzi rigidamente bloccati per tutte le azioni: a Berlino in gennaio, a Praga e Budapest in febbraio e ad Amsterdam in marzo. Sulle quattro piazze venne proibito agli agenti di cambio ed alle banche di operare "compensazioni" fuori mercato, affinché tutte le negoziazioni passassero per la borsa; ma poichè su tutte e quattro gli ordini di acquisto superarono quelli di vendita, si rese necessario imporre agli acquirenti il razionamento. Su queste piazze, vigendo il blocco dei prezzi, la spinta al rialzo si traduce nell'esiguità della "razione", o in altre parole, nella diminuzione del volume delle negoziazioni. Le statistiche recentemente compilate a Berlino in proposito non sono state pubblicate; si dispone però d'informazioni in merito agli altri tre mercati. A Praga, ove il volume nel 1942 si era già ridotto ad una frazione di quello d'anteguerra, esso è diminuito ancora d'oltre 70% fra il gennaio ed il giugno 1943; ad Amsterdam ed a Budapest la diminuzione, durante lo stesso periodo, supera 90%.

**Volume delle negoziazioni
d'azioni ad Amsterdam e Praga.**
(Cifre mensili in milioni di unità monetarie
nazionali)

Epoca	Amsterdam 1)	Budapest 2)
	fiorini	pengö
1943 gennaio . . .	54	64
febbraio . . .	60	39
marzo . . .	24	29
aprile . . .	18	19
maggio . . .	9	16
giugno . . .	5	6

1) Soltanto azioni olandesi e coloniali; il volume delle negoziazioni di azioni tedesche sul mercato di Amsterdam fu piccolo: meno di 3 milioni di fiorini per l'intero semestre.

2) Soltanto vendite.

di 1% della domanda e che, a volte, per tre quarti dei valori azionari iscritti sul listino non sono stati segnati corsi; sta di fatto che la quotazione di talune principali azioni è rimasta sospesa per mesi nonostante l'istituzione del fondo di manipolazione. Con l'introduzione del blocco dei prezzi nel gennaio 1943 il volume dei titoli trattati ancora più diminuì; le vendite furono spesso talmente modeste da impedire qualsiasi ripartizione ed il fondo di manipolazione intervenne ad assorbire tutti i quantitativi offerti. Sul principio una cinquantina di valori azionari, sui 450 iscritti al listino, restarono al disotto delle quotazioni bloccate — specialmente quelli duramente provati dalla guerra: per esem-

Le indicazioni che si hanno per Berlino sembrano accennare a condizioni all'incirca analoghe. Il razionamento fu introdotto già nel maggio 1942, allorchè si cominciarono a fissare i corsi diretti; le quotazioni vennero sospese nei casi in cui l'offerta fosse tanto insufficiente da rendere impossibile una ripartizione tra gli acquirenti. E' stato riferito ufficialmente che in alcuni giorni di grande inattività il volume dei titoli trattati è sceso a soli RM 300.000; che le assegnazioni sono state ridotte a meno

pio, i valori di navigazione, coloniali ed edilizi — e per essi s'ebbe ancora qualche negoziazione. Progressivamente però il loro numero scemò e, dal febbraio all'aprile, circa tre quarti dei valori di listino rimasero privi di quotazione; nei mesi successivi tale proporzione è andata aumentando e nel settembre 1943 circa 85% dei valori di listino non erano quotati.

Su tutti questi mercati il numero degli agenti di cambio è stato fortemente ridotto: in Germania, a partire dal febbraio 1943, tutte le borse valori all'infuori di quella di Berlino furono autorizzate a restare aperte per non più di tre giorni alla settimana, e la durata della seduta fu abbreviata da due ore a una. Nel marzo questi provvedimenti furono estesi a Berlino e più tardi anche a Praga.

La cronaca delle borse valori dell'Europa continentale nel 1942 dimostra che il controllo ufficiale non ha avuto efficacia in quei paesi in cui le borse hanno conservato un certo grado di attività, come in Francia, Italia, Ungheria e Romania. Difatti: la riorganizzazione delle borse in Francia ed in Ungheria; l'obbligo della nominatività delle azioni e l'imposta sul plusvalore in Francia e in Italia; l'aumentata imposizione fiscale sulle operazioni e il rialzo della percentuale delle commissioni, non hanno arrestato, in molti paesi, il movimento ascensionale; si sono avute in realtà violente oscillazioni, con periodi di ristagno seguiti da bruschi rialzi o da temporanei crolli di prezzi, ma la quota ha finito sempre per stabilirsi ad un livello, in generale, molto più alto.

All'inizio del 1943 il controllo su alcuni mercati continentali è divenuto talmente rigido, da equivalere ad un vero strangolamento e da estinguervi praticamente ogni segno di vita; analogamente a quanto si è verificato in taluni altri settori economici, si è riusciti a stabilizzare l'indice soltanto privandolo di ogni reale significato, in quanto ha cessato di rappresentare un volume apprezzabile di negoziazioni effettive. La definizione data della borsa di Parigi nel 1941 si può applicare ad altri paesi dell'Europa continentale, ove più di una borsa valori ha degenerato in "un'istituzione in cui si registrano quotazioni per affari che non hanno avuto luogo".

VI. BANCHE CENTRALI E SISTEMI MONETARI.

In Europa, la legislazione sulle banche centrali esistenti presenta qualche novità, specialmente in Olanda. Nuove banche centrali sono state fondate: nell'Eire; a Londra, ove è stata istituita la Cassa centrale della Francia Libera; in Croazia e, più ad oriente, in Ucraina e nell'Ostland, ove una banca centrale è stata aperta rispettivamente nel giugno 1942 e nell'aprile 1943. Nell'Estremo Oriente, alla riforma della Banca del Giappone ha fatto seguito quella della Banca centrale di Manciù; nell'aprile del 1943, la Banca per lo sviluppo nei mari meridionali, istituita al principio del 1942, è stata autorizzata ad emettere biglietti. In tutti i paesi è proseguita, in qualche caso con ritmo accelerato, l'espansione della circolazione e, in parecchi, si è fatta sentire la penuria di moneta divisionale. Nuovi progressi si registrano in Europa nello sviluppo dei trasferimenti, cioè dei pagamenti senza versamento in contanti e, a questo proposito, menzione speciale va fatta dei giroconti postali.

In Europa, le recenti innovazioni di gran lunga più importanti nel campo delle banche centrali si riscontrano in Olanda. Verso la fine del giugno 1943 un decreto, pubblicato nel bollettino ufficiale del commissario tedesco per il territorio olandese occupato, ha dichiarato invalida la legge del 1937 sulla banca centrale ed ha posto la Banca neerlandese, a partire dal 1° giugno 1943, su una base completamente nuova, come ente di diritto pubblico. L'istituto soggiace al diretto controllo del commissario tedesco, le funzioni del presidente e degli altri membri della direzione venendo ristrette alla ordinaria amministrazione sotto le direttive e la sorveglianza del commissario tedesco; nella direzione, però, le decisioni spettano al presidente. In passato, la direzione si componeva di quattro membri: due, il presidente ed il segretario, di nomina regia e due eletti dagli azionisti. All'assemblea generale del 29 giugno 1943, questi due ultimi furono, a propria richiesta, esonerati dalle loro funzioni. In virtù della nuova legge, al consiglio d'amministrazione eletto dagli azionisti è subentrato un comitato consultivo, nominato e diretto dal presidente. Per quanto riguarda le operazioni della banca, l'innovazione più importante consiste nella facoltà di effettuare "operazioni sul mercato libero", cioè acquistare e vendere titoli di Stato a lunga scadenza quotati in borsa; anteriormente tale facoltà si limitava all'acquisto o vendita di cambiali del Tesoro e certificati a breve termine dello stesso. L'assemblea generale degli azionisti non conserva altre funzioni oltre quelle di prendere conoscenza del bilancio e della relazione annuale e di modificare, su proposta del presidente, il capitale autorizzato. La ripartizione degli

utili è stata notevolmente alterata a favore del Tesoro; ai dividendi distribuiti agli azionisti è stato posto il limite massimo di 5%. Il presidente dovrà redigere un nuovo statuto per la banca. Questo è il primo caso in cui le autorità tedesche occupanti hanno assunto la direzione suprema di una banca d'emissione esistente; in altri casi a quest'ultima è stato consentito di continuare le proprie operazioni (come in Francia) oppure è stato affiancato un nuovo istituto dipendente dalla banca stessa (come in Belgio) oppure le è stato sostituito un nuovo istituto (come in Polonia).

Con legge del 22 agosto 1942 la Banca nazionale di Romania è stata posta alla dipendenza del nuovo ministero dell'economia nazionale, abolendosi così il principio dell'autonomia fino allora in vigore.

Nel settembre 1939, al momento dell'invasione della Polonia da parte degli eserciti tedeschi, i principali membri dell'amministrazione della Bank Polski si rifugiarono all'estero portando seco la riserva aurea. La banca fu chiusa, salvo per le operazioni relative all'amministrazione del suo patrimonio residuo; il 1° aprile 1940 fu aperta una nuova Banca d'emissione, e il 26 dello stesso mese un commissario tedesco fu aggregato all'ufficio della Bank Polski. Un decreto del governatore generale in data 15 settembre 1942 emanò norme per l'amministrazione di quest'ultima; le funzioni dell'assemblea generale, la carica di presidente, il consiglio d'amministrazione ed il comitato dei sindaci furono soppressi; il commissario tedesco all'ufficio di controllo delle banche, investito d'ampî poteri, assunse la sorveglianza della banca. Il nuovo decreto prescrisse norme particolareggiate per la liquidazione degli affari della banca e, in particolare, concesse una moratoria per tutti gli impegni contratti prima del 5 ottobre 1939*. La liquidazione della Banca di Danzica giunse a termine nel 1942 e, a norma di un decreto del 9 ottobre 1942, le sue azioni furono ritirate in cambio di certificati del Reich a $3\frac{1}{3}\%$, in ragione di RM 95 di valore nominale per ogni azione da 100 fiorini.

La commissione monetaria irlandese fu sostituita il 1° febbraio 1943 dalla Banca centrale dell'Irlanda (Banc Ceannais na hEireann). In base alla legge monetaria del 1927 la lira saorstàt è coperta a 100% da attività in sterline e mantenuta alla pari con la moneta britannica; in virtù della legge del 1943 sulla banca centrale, il nuovo istituto ha ripreso l'attivo ed il passivo della commissione monetaria, nonchè il privilegio di emissione ed ha il compito di "salvaguardare l'integrità della moneta". La commissione monetaria si compo-

* I membri dell'amministrazione della Bank Polski che si trasferirono all'estero con una parte del patrimonio continuarono la loro attività in un ufficio sito dapprima a Parigi, poi a Londra.

neva di sette membri, di cui tre eletti dalle banche, tre nominati dal ministro delle finanze ed uno, il presidente, eletto dai primi sei; la nuova banca ha un governatore, nominato dal presidente dell'Eire su proposta del governo; tre consiglieri d'amministrazione, scelti dal ministro delle finanze su un elenco presentato dalle banche commerciali e al massimo cinque altri consiglieri d'amministrazione, nominati in altro modo dal ministro delle finanze. A differenza della commissione monetaria, la banca ha le funzioni generiche di una banca centrale, consistenti nel ricevere depositi dalle banche commerciali e dagli enti pubblici e concedere credito mediante risconti ed anticipazioni; inoltre, essa ha facoltà di effettuare operazioni sul mercato libero comprando e vendendo titoli di Stato quotati in borsa. Il capitale è stato sottoscritto dal ministro delle finanze, mentre quello della commissione monetaria, già posseduto dalle banche commerciali, è stato rimborsato.

L'ex-presidente della commissione monetaria è stato nominato governatore della nuova banca. Come appare dalla tabella seguente, le situazioni della banca, a partire dal febbraio 1943, sono presentate nella stessa forma di quella della commissione monetaria; la lira irlandese seguita ad essere mantenuta alla pari con la sterlina.

Eire — Emissione di biglietti.
(Milioni di lire irlandesi)

	Verso fine mese	Attivo				Totale del bilancio	Passivo
		Oro	Attività in sterline				Biglietti in circolazione
			cassa	conti correnti	titoli		
Commissione monetaria irlandese	1938 dicembre	2,0	0,0	0,1	8,8	10,9	10,9
	1939 "	2,6	0,0	0,3	9,1	12,0	12,0
	1940 "	2,6	0,0	1,6	10,9	15,2	15,2
	1941 "	2,6	0,1	2,4	13,4	18,5	18,5
	1942 "	2,6	0,1	1,6	19,5	23,9	23,9
	1943 gennaio	2,6	0,1	0,2	20,0	22,9	22,9
Banca centrale dell'Irlanda	1943 febbraio	2,6	0,3	0,9	18,9	22,8	22,8
	marzo	2,6	0,1	1,2	19,1	23,0	23,0
	aprile	2,6	0,1	1,4	19,3	23,5	23,5
	maggio	2,6	0,1	0,9	19,5	23,2	23,2
	giugno	2,6	0,1	1,1	19,5	23,4	23,4

La Cassa centrale della Francia Libera è stata istituita con un'ordinanza del 2 dicembre 1941; creata come ente di diritto pubblico sottoposto alle leggi in vigore nei territori che si trovano sotto l'autorità o il mandato della Francia Libera, ha un capitale di 100 milioni di franchi francesi, che è stato anticipato dal commissario alle finanze del Comitato nazionale francese. Alla banca fu data facoltà di emettere propri biglietti nei detti territori (come nell'Africa equatoriale francese) ovvero di esercitare il suo controllo per il tramite della esistente banca d'emissione (come in Siria). I biglietti sono coperti da oro

(valutato al triplo del prezzo d'acquisto) da divise estere e da biglietti delle banche coloniali, ritirati dalla Cassa centrale.

All'infuori della disciplina della circolazione, la funzione principale del nuovo istituto è il coordinamento dei pagamenti effettuati all'estero dai territori interessati ed il mantenimento di una parità stabile con la sterlina. Le situazioni mensili, redatte in franchi francesi al cambio fisso di 176,625 per £1, presentano l'andamento che appare dalla tabella seguente.

Cassa centrale della Francia Libera.
(Milioni di franchi francesi)

Fine mese	Attivo							Totale del bilancio	Passivo				
	Oro		Divise	Biglietti ritirati	Ufficio dei cambi	Ufficio siriano	Anticipazioni al Tesoro		Biglietti in circolazione	Depositi		Premio sull'oro	Capitale e riserve
	Art. 2	Al prezzo di acquisto								Governo	Banche		
1)	2)	3)	4)	5)	6)	7)	8)	9)					
1942 gennaio ¹⁰⁾	—	—	201	—	—	—	2	204	30	73	—	—	100
marzo	—	42	538	—	—	—	2	582	30	450	—	—	100
giugno	72	119	980	—	100	200	—	1471	61	1032	225	48	100
settembre	72	103	1431	152	100	800	6	2664	253	2018	238	48	100
dicembre	72	128	1918	417	100	904	4	3543	519	2614	257	48	102
1943 marzo	105	174	2554	464	170	624	43	4135	569	2710	670	70	102
giugno ¹¹⁾	156	193	2842	498	215	707	91	4753	635	3165	675	104	102

1) In base all'articolo 2 dello statuto l'oro è valutato al triplo del prezzo d'acquisto; la differenza rispetto al prezzo d'acquisto è allibrata nel passivo in conto premio sull'oro.

2) 47.700 franchi per chilogrammo di fino.

3) Buoni del Tesoro, cambiali del Tesoro e disponibilità presso banche.

4) Biglietti della Banca dell'Africa occidentale ritirati dalla Cassa centrale.

5) Anticipazioni agli Uffici dei cambi in esecuzione dell'accordo franco-britannico del 19 marzo 1941.

6) Anticipazioni all'Ufficio siriano dei cereali.

7) Le due sezioni in cui è ripartita la situazione e che corrispondono al dipartimento d'emissione ed al dipartimento bancario sono qui combinate (si è omessa la piccola duplicazione dipendente dai biglietti depositati nel dipartimento bancario).

8) Vedasi la nota 1).

9) "Dotazione" di 100 milioni di franchi francesi, più le riserve.

10) Prima situazione pubblicata.

11) Nelle situazioni del maggio e giugno 1943 sono comparse due nuove rubriche oltre quella specificate: 1) un conto sospeso di fr. 42 milioni all'attivo e al passivo, che dipende dalla riorganizzazione dell'emissione di biglietti nella Somalia francese, biglietti dei quali risponde in primo luogo la Banca dell'Indocina, che conserva il privilegio dell'emissione nel detto territorio; 2) un impegno bancario figurante anch'esso all'attivo ed al passivo per 8,8 milioni di franchi per conto del Comitato nazionale.

La Banca dell'Africa Occidentale ha sede centrale a Parigi (e continua perciò la sua amministrazione sotto il governo di Vichy) una sede a Dakar e succursali nelle principali città dell'Africa francese occidentale ed equatoriale. L'ultima situazione completa dei biglietti in circolazione fu pubblicata il 30 giugno 1940; nei bilanci successivi le cifre relative al Camerun ed all'Africa equatoriale francese furono riprodotte senza variazione, data l'«interruzione delle comunicazioni» con la sede centrale. Con ordinanza della Francia

Banca dell'Africa occidentale.
Biglietti in circolazione.
(Milioni di franchi francesi)

Territori	Giugno 1940	Giugno 1941
Senegal	520	675
Guinea	100	136
Costa d'Avorio	284	373
Dahomey	88	137
Togo	139	134
Camerun	83	(83)
Africa equatoriale francese	236	(236)
Totale	1451	1774

Libera in data 24 luglio 1942, alla Banca dell'Africa occidentale fu temporaneamente tolto il privilegio d'emissione nel Camerun e nell'Africa equatoriale francese con decorrenza dal 1° agosto 1942 ed i suoi biglietti furono denunciati per il ritiro alla pari da parte della Cassa centrale, alla data del 1° ottobre 1942, a partire dalla quale solo i biglietti di quest'ultima hanno corso legale nei detti territorî. Dalla situazione della Cassa centrale risulta che, entro il giugno 1943, erano stati ritirati biglietti della Banca dell'Africa occidentale per 498 milioni di franchi francesi.

L'aumento della scorta d'oro della Cassa è spiegato dall'acquisto dell'oro estratto dalle miniere del Congo francese; la riserva di divise estere per 2842 milioni di franchi francesi alla fine di giugno 1943 rappresenta divisa britannica per £16 milioni. Dal 24 maggio 1943, sono stati posti in circolazione nella Somalia francese biglietti della Cassa per il tramite della sede di Gibuti della Banca dell'Indocina. (Altri avvenimenti nel campo monetario nell'Africa settentrionale trovansi menzionati nel capitolo II, pagine 51 e 52.)

Con decreto del comandante militare tedesco, la Banca nazionale di Jugoslavia fu posta in liquidazione il 29 maggio 1941. Lo stesso giorno fu emanato un decreto istituente la Banca nazionale serba e furono pubblicati, sotto auspici tedeschi, gli statuti della nuova banca, come si è indicato nella nostra dodicesima relazione annuale. In Croazia, sotto auspici italiani, è stata istituita una Banca di Stato per decreto del Capo dello "Stato indipendente" in data 10 maggio 1941; questa nuova denominazione è stata applicata unicamente alle sedi della già esistente Banca nazionale di Jugoslavia in Zagabria ed altre città del nuovo Stato di Croazia; la banca dovette operare senza statuti legali, basandosi sulle leggi che si applicavano alla già esistente Banca nazionale, completate da istruzioni del ministro delle finanze. Il proprio statuto della Banca di Stato non fu redatto e pubblicato che due anni dopo, il 4 maggio 1943.

La Banca di Stato, istituita come società per azioni col capitale di 300 milioni di kune, ha il privilegio dell'emissione di biglietti. Il presidente ed il vicepresidente sono nominati dal Capo dello Stato e durano in carica per un triennio; fanno parte del consiglio d'amministrazione altri tre membri, due dei quali eletti dagli azionisti. Il presidente può partecipare al consiglio dei ministri a titolo consultivo; secondo una dichiarazione del ministro delle finanze, ciò significa in pratica che la banca ha rango di dicastero governativo. La Banca dispone di un comitato consultivo composto di dieci membri, scelti dal presidente fra gli esponenti della vita economica del paese. I ventotto articoli dello statuto contengono norme relative all'amministrazione ed alle operazioni della banca; in pratica, i suoi affari si sono limitati al cambio dei biglietti della

già esistente Banca nazionale, alle anticipazioni al Tesoro ed al finanziamento delle spese d'occupazione. Dalla fine d'aprile 1943, la banca pubblica situazioni quindicinali che trovansi riassunte alla pagina 267; il capitale azionario è stato offerto in pubblica sottoscrizione nella prima metà d'agosto 1943. Con decreto del 14 ottobre 1943 sono state apportate notevoli varianti allo statuto della Banca di Stato, la quale ha rilevato gli affari finanziari dei vari dicasteri governativi; in particolare essa è stata autorizzata ad acquistare e cedere crediti in conto compensazione e, pertanto, nella situazione del 15 ottobre 1943 figura una nuova rubrica relativa a tali crediti.

I territori orientali occupati dalla Germania e retrostanti alla zona d'operazioni sono stati divisi in due regioni amministrative, ciascuna posta sotto l'autorità di un commissario del Reich: l'Ucraina a mezzogiorno, l'Ostland a settentrione. In seguito a decreto del 28 maggio 1942, tutti i beni dell'U.R.S.S. nei detti territori sono stati rilevati dall'amministrazione tedesca che li gestisce a titolo fiduciario.

L'istituzione della Banca centrale dell'Ucraina, con uno statuto che porta la data del 5 marzo 1942, è stata menzionata nella nostra dodicesima relazione annuale; modificazioni apportate allo stesso il 25 maggio 1943 conferiscono più ampi poteri all'istituto. La banca è stata aperta il 1° giugno 1942 con sedici sedi oltre quella centrale a Rovno. Non sono state pubblicate situazioni, nè bilanci, ma da fonte tedesca sono state fornite alcune indicazioni in proposito.

I biglietti e le monete metalliche da 3 rubli o meno sono stati mantenuti in circolazione, mentre i biglietti in rubli di taglio superiore hanno cessato di avere corso legale e sono stati ritirati contro biglietti in carbovanez, la nuova moneta istituita col decreto del 4 luglio 1942; il cambio giunse a termine a mezzo novembre 1942, alla quale epoca erano stati ritirati biglietti per circa 2 miliardi di rubli. Quelli rappresentanti fondi necessari per la vita economica del paese furono cambiati immediatamente; i rimanenti furono bloccati in un conto speciale alla banca e svincolati solo gradualmente. A mezzo novembre 1942, 425 milioni di rubli trovavansi ancora bloccati, ma per la maggior parte furono di poi svincolati in due tempi: dicembre 1942 e marzo 1943; gli averi di persone politicamente sospette rimasero bloccati.

Oltre il cambio dei biglietti, gli affari della banca hanno assunto principalmente tre forme di operazioni: sconto di certificati del Tesoro per far fronte alle spese di guerra del commissariato del Reich (perchè solo le sue uscite ordinarie sono coperte da proventi fiscali); provvista di fondi d'esercizio per le ferrovie e finanziamento dei conti di compensazione con la Germania e col

Governatorato generale di Polonia. Il fabbisogno di contante da parte delle forze armate tedesche fu naturalmente considerevole e, sebbene in gran parte i Reichskreditkassenscheine fossero stati ritirati, un certo quantitativo ne rimase in circolazione accanto al carbovanez (al cambio di carbovanez 10 per RM 1) e alla moneta divisionaria in rubli (alla pari col carbovanez). Si è asserito, da fonte tedesca, che la circolazione è aumentata in relazione alle necessità di guerra. I tassi d'interesse sono praticamente gli stessi di quelli del Reich.

Relativamente tenue è il contatto fra la banca centrale e l'economia privata del paese, consistendo principalmente nell'accogliere depositi dalla "Banca centrale dell'economia" per investirli in certificati del Reich. La Banca centrale dell'economia è l'ente centrale delle "Banche dell'economia", unico tipo di istituto di credito permesso in questo territorio, in virtù del decreto del 18 marzo 1942; alla fine del detto anno ne esistevano ventuno (con direttori tedeschi) aventi complessivamente trecentotrenta succursali (con direttori ucrainiani). Queste banche dispongono di depositi provenienti per la maggior parte dalle aziende industriali ed agricole dell'U.R.S.S. (sotto amministrazione fiduciaria per conto del commissario tedesco) nonché delle "Ostgesellschaften"; i depositi per conto ucrainiano sono esigui. Le banche in questione compiono operazioni bancarie d'ogni genere, compresa la concessione di crediti a lunga scadenza.

Il totale del bilancio della Banca centrale dell'economia, la quale aveva sede centrale a Rovno e succursali a Kiev e Dnjepropetrovsk, è salito da 1380 milioni di carbovanez il 30 giugno 1942 a 4683 milioni il 31 dicembre dello stesso anno; a quest'ultima data i depositi ammontavano a 4400 milioni di carbovanez, di cui 3390 milioni provenienti dalle Banche dell'economia e 1010 milioni da altri depositanti, mentre i depositi a risparmio raggiungevano appena 32 milioni; all'attivo si trovavano certificati del Tesoro per 1820 milioni di carbovanez, sconti e anticipazioni per 1980 milioni e cassa per 825 milioni. Il capitale, 200 milioni di carbovanez, è detenuto dal commissario tedesco. Nel primo semestre del 1943 il totale del bilancio è salito a circa 7 miliardi.

Nell'Ostland lo sviluppo bancario è stato più lento che non nell'Ucraina. Con decreto del 30 luglio 1942 venne istituita la Banca centrale dell'Ostland, i cui statuti, pressochè identici a quelli della Banca centrale dell'Ucraina (compresa un'ipoteca generale su tutti i beni fondiari del territorio) furono anch'essi autorizzati dal ministro tedesco per i territori orientali occupati, d'intesa col commissario per il piano quadriennale. La nuova banca è stata aperta soltanto il 1° aprile 1943 sotto la presidenza di un direttore della Reichsbank; essa ha sede centrale a Riga e ventisei filiali, generalmente in

quelle città ove ha rilevato una Reichskreditkasse. Benchè dotata del privilegio d'emissione di biglietti in marchi dell'Ostland (parificati ai Reichsmark) in pratica non ha proceduto ad alcuna emissione ed i Reichskreditkassenscheine sono rimasti in circolazione come unica moneta legale; pertanto, la banca centrale opera su Reichskreditkassenscheine, ottenuti mediante un credito da parte dell'amministrazione delle Reichskreditkassen. Sui 900 milioni di rubli che circolavano in Estonia ed in Lituania, 650 milioni furono cambiati ed una parte importante dei RM 2,6 miliardi di Reichskreditkassenscheine in circolazione alla fine del 1942 si trovavano nell'Ostland. Le operazioni valutarie ed altri affari con la Germania, già effettuati direttamente dalle Reichskreditkassen, furono trasferiti alla nuova banca centrale che li passa attraverso il conto con l'Ufficio di compensazione di Berlino. Come in Ucraina, la banca centrale sconta certificati del Tesoro per conto del commissario tedesco e per le ferrovie.

A differenza di quanto accadde nell'Ucraina, nell'Ostland furono mantenute in esistenza le casse di risparmio e le cooperative (aventi come organo centrale la "Banca della comunità") nonchè le banche private, che dipendono per lo più dalle grandi banche tedesche; negli Stati baltici il principio del ritorno alla proprietà privata fu proclamato ufficialmente. La Banca della comunità dell'Ostland fu fondata alla fine di febbraio 1942 con sede centrale a Riga; nel luglio 1943 il totale del suo bilancio raggiunse RM 270 milioni; sue filiali regionali sono la "Banca della comunità della Rutenia Bianca", istituita a Minsk nel settembre 1942 e la "Banca della comunità dell'Estonia", istituita a Reval nel gennaio 1943 per trasformazione della Eesti Pank. Queste "Banche della comunità" differiscono dalle "Banche dell'economia" in Ucraina in quanto non effettuano ordinarie operazioni bancarie, mentre possiedono ad un tempo funzioni di centrali di giroconto e di banche cooperative.

Nella Transnistria, sotto l'amministrazione civile romena, l'unico istituto bancario è la Banca di Transnistria, di proprietà statale, aperta il 1° febbraio 1943, con sede centrale a Odessa e dodici filiali; le sue operazioni si effettuano in Reichskreditkassenscheine.

Durante il 1942, primo anno di guerra nel Pacifico, l'organizzazione della "sfera di prosperità generale" — che comprende, oltre il Giappone, il Manciukuò, la zona occupata in Cina, la Thailandia, l'Indocina francese ed i territori occupati delle Filippine (statunitensi), della Birmania e Malesia (britannici) e di Giava (olandese) — ha fatto ulteriori progressi. La vasta riorganizzazione della Banca del Giappone al principio del 1942, in relazione alle nuove condizioni create dalla guerra ed alla sorveglianza sui territori occupati, è stata descritta nella nostra dodicesima relazione annuale; le più recenti statistiche relative all'attività della banca si trovano alla pagina 309.

Nell'ottobre 1942 è stata preannunciata la riorganizzazione della Banca centrale di Manciù. Questo istituto d'emissione fu fondato nel 1932 con sede centrale a Hsinking, sotto gli auspici del Giappone, ad un tempo con la creazione dello yuan mancese, parificato allo yen giapponese; come si vede dalla tabella seguente, oltre ai servizi allo Stato, questa banca ha grandemente sviluppato negli ultimi anni il suo lavoro per conto del commercio.

Banca centrale di Manciù.

(Millioni di yuan mancesi)

Fine d'anno	Attivo				Totale del bilancio	Passivo		
	Riserva speciale 1)	Anticipazioni allo Stato	Buoni del Tesoro 2)	Crediti alla economia privata 3)		Circolazione 4)	Depositi dello Stato	Depositi in conto privato
1935	92	53	60	118	412	179	74	78
1936	177	62	189	135	514	254	114	112
1937	208	37	194	176	669	307	133	132
1938	216	109	324	310	914	426	165	222
1939	154	390	417	481	1510	624	455	297
1940	65	98	851	774	1853	947	148	380
1941	167	185	1222	573	2219	1262	210	468

1) Disponibilità in oro, argento e yen. Può mancare la possibilità di confronto colle cifre anteriori al 1939, anno in cui fu modificata la presentazione della situazione.

2) Compreso un piccolo quantitativo di altri titoli (negli ultimi anni circa 10%).

3) Prestiti, scoperti e effetti scontati.

4) I biglietti in circolazione sono aumentati da 1670 milioni di yuan mancesi il 31 dicembre 1942 a 1686 milioni il 30 giugno 1943; a quest'ultima data il portafoglio buoni del Tesoro era di 1728 milioni di yuan. A mezzo settembre 1943 la circolazione era salita a 2006 milioni di yuan.

La riorganizzazione, che doveva essere terminata alla fine del 1942, ha trasformato la banca in un ente statale, in stretto contatto col ministero delle finanze e dotato di vasti poteri di controllo sugli altri istituti finanziari, simile a quello che esercita, dopo la sua riorganizzazione, la Banca del Giappone; il 26 ottobre 1942 il capitale è stato aumentato da 30 milioni di yuan (sottoscritti per metà da azionisti privati) a 100 milioni (sottoscritti per un quarto dal governo). Alla banca fu prescritto di abbandonare completamente gli affari per conto privato, i quali avrebbero dovuto essere rilevati in gran parte dalla Banca industriale. Essa doveva ricevere un nuovo statuto ed uno speciale privilegio di costituzione.

Dal punto di vista della riorganizzazione monetaria, il trattamento dei singoli territori meridionali di recente occupazione*, presenta somiglianze e differenze. Le analogie si riscontrano nei principi generali applicati agli affari economici e monetari in tutta la zona sottoposta al controllo giapponese, nello stabilimento di relazioni economiche intime quanto più possibile col Giappone e nella svalutazione delle monete locali per parificarle allo yen

* Nelle pagine 56 a 61 si trovano informazioni relative all'evoluzione monetaria nei territori cinesi occupati dal Giappone.

giapponese. Una differenza di trattamento è stata fatta a favore dei paesi "amici" che "cooperano" coi giapponesi, ai quali è consentito pertanto di conservare le proprie emissioni di biglietti (Indocina francese e Thailandia) oppure è accordato il diritto di creare una nuova moneta (Birmania) mentre nella maggioranza degli altri territori (Honkong, Giava ecc.) agli enti che in passato emettevano biglietti è stata tolta questa facoltà, l'emissione venendo rilevata dalla Banca per lo sviluppo nei mari meridionali.

Il bilancio della Banca dell'Indocina si è notevolmente ingrandito in seguito all'occupazione del paese da parte del Giappone. Le cifre presentate all'assemblea generale a Parigi nell'agosto 1942 mostrano per la fine del 1941 la situazione riprodotta nella tabella seguente, ove è messa a confronto con quella degli anni precedenti.

Banca dell'Indocina¹⁾.
(Milioni di franchi francesi)

Fine d'anno	Attivo				Totale del bilancio	Passivo			
	Corrispondenti	Buoni della difesa nazionale	Ufficio dei cambi (piastre) 2)	Rimanenti attività 3)		Biglietti in circolo azione	Conti correnti	Ufficio dei cambi (divise) 2)	Rimanenti passività
1938	1692	2391	—	767	4850	1839	1910	—	1101
1939	1614	3127	—	892	5633	2289	1998	—	1346
1940 ⁴⁾	.	.	—	.	.	2964	.	—	.
1941	4615	3341	3469	956	12381	3665	3690	3839	1187
1942 ⁵⁾	6086	.	4300	.	.	5148	.	5600	.

1) Bilanci redatti dalla sede centrale a Parigi.

2) Trattasi di conti del Tesoro attraverso i quali l'ufficio dei cambi effettua le sue operazioni.

3) Compresa le "partecipazioni finanziarie" rimaste praticamente invariate in 30 milioni di franchi francesi. Tuttavia, secondo la relazione annuale per il 1941, l'istituto ha acquistato importanti interessenze nel capitale della Banca di Parigi e dei Paesi Bassi, della Cassa centrale di risconto e della Nederlandsche Handel-Maatschappij; queste interessenze sono state riprese alla banca Lazard Frères (in liquidazione).

4) Non è stato possibile redigere un bilancio per il 1940, dato il carattere frammentario delle notizie pervenute alla sede centrale. La cifra per i biglietti in circolazione nel 1940 è stata indicata, in piastre, nella relazione annuale per il 1941.

5) Cifre provvisorie, tratte dalla relazione annuale, pubblicata a Parigi nel novembre 1943.

Il totale del bilancio è più che raddoppiato dal 1939 al 1941; particolarmente notevole è l'aumento di 3 miliardi di franchi francesi nella rubrica "corrispondenti" (con la contropartita nei biglietti in circolazione e conti correnti) e le due nuove voci di circa 3500 milioni ciascuna nel conto dell'ufficio dei cambi indocinese. Quest'ultimo, che opera attraverso conti del Tesoro, ma è gestito dalla banca, ha ottenuto anticipazioni in piastre indocinesi per l'acquisto di divise estere. Le cifre preliminari relative alla fine del 1942 accusano un'ulteriore considerevole espansione del bilancio.

La relazione annuale per il 1941 riferì che la banca, in seguito ad istruzioni ricevute dal governo francese, aveva rilevato le funzioni di un ufficio cambi coll'estero. Nel luglio 1941 fu firmato un accordo fra l'istituto e la

Yokohama Specie Bank, in base al quale i pagamenti tra l'Indocina ed il Giappone dovevano effettuarsi soltanto in yen e attraverso conti delle due banche. Nel novembre 1942 fu annunciato che, dato il crescente sviluppo delle relazioni economiche dell'Indocina col Giappone, la banca stava aprendo succursali a Tokio e Yokohama; d'altra parte, le succursali di Honkong e Scionan (Singapore) sono state chiuse.

L'emissione di biglietti in Thailandia, alla quale provvede il ministero delle finanze, è aumentata da 177 milioni di baht nel dicembre 1939 a 215 milioni nel dicembre 1940, cioè ad un ritmo medio mensile di 3 milioni; dopo lo scoppio della guerra nel Pacifico, l'emissione è stata fatta in ragione di 20 milioni di baht in media al mese e si sono resi necessari provvedimenti straordinari, tra cui la restrizione dei ritiri dai depositi bancari. Nel marzo 1942, trovandosi la circolazione a 316 milioni, le misure restrittive furono temperate.

Benchè non si conoscano cifre più recenti, si sa che la circolazione ha continuato ad aumentare nel 1942 e 1943, in parte per effetto dei crescenti disavanzi del bilancio statale. Il 10 dicembre 1942 fu istituita una nuova banca centrale a Bangkok (nel palazzo della Hong-Kong and Shanghai Banking Corporation) col capitale di 20 milioni di baht, sottoscritto dallo Stato; la moneta era già stata svalutata di circa un terzo nell'aprile 1942, per allinearla allo yen,

Tailandia — Risultati di bilancio.*
(Milioni di baht)

	Al 31 marzo		
	1941	1942	1943
Entrate	138	125	148
Uscite	204	218	278
Disavanzo	66	93	130

* Le spese di guerra vi entrano per 102 milioni di baht nel 1942/43; nel preventivo per il 1943/44 le uscite totali figurano per 400 milioni di baht.

il quale fu ammesso a garanzia dei biglietti. Prima dell'occupazione il baht era coperto per oltre 100% da riserve depositate in gran parte a Londra; nel giugno 1942 le autorità giapponesi colmarono il vuoto nella copertura con un "credito contabile" di 200 milioni di yen. I pagamenti in divisa fra i due paesi si effettuano interamente in yen attraverso conti tenuti dalla Banca del Giappone. Un decreto, entrato in vigore nel giugno 1943, fa obbligo alla Banca centrale di Thailandia di stabilire, per ogni banca, compagnia d'assicurazione ed altro istituto finanziario in Thailandia, le riserve da mantenere in cassa e presso la banca centrale; nel settembre 1943 è stata emanata una legge sul controllo straordinario del credito, la quale, mirando a conseguire il totale "assorbimento" del debito pubblico, fa obbligo a tutte le banche di mantenere 40% dei loro depositi in buoni del Tesoro.

Come già riferito nella dodicesima relazione annuale di questo Istituto, nei primi mesi del 1942 fu creata la Banca per lo sviluppo nei mari meridionali, destinata ad operare nei territori nemici di recente occupazione.

In un primo tempo essa operò secondo direttive analoghe a quelle delle Reichskreditkassen tedesche, effettuando le sue operazioni in biglietti militari, detti gumpyo e stilati non già in yen, bensì nella moneta del rispettivo territorio occupato: il peso nelle Filippine, il fiorino nelle Indie orientali olandesi, il dollaro negli Stabilimenti dello Stretto, la rupia in Birmania; i biglietti militari ebbero corso legale alla pari con la moneta locale. Per Honkong il locale dollaro (largamente circolante anche nella Cina meridionale) fu sostituito dallo yen militare e, dal 1° agosto 1942, cessò di avere corso legale. Nelle Filippine fu proibita la circolazione dei biglietti in dollari degli Stati Uniti.

La Banca per lo sviluppo nei mari meridionali ha aperto filiali nelle principali città dei territori nemici occupati: Scionan, Manila, Batavia ecc. Al principio del 1943 possedeva in tutto diciassette sedi e cinque agenzie, amministrate, ad eccezione delle tre prime menzionate, dalla Yokohama Specie Bank o dalla Banca di Taiuan (Formosa). Gli affari commerciali furono generalmente lasciati in mano alle banche locali. Le banche britanniche, americane, olandesi ed altre di paesi nemici furono chiuse dalle forze armate giapponesi al momento dell'occupazione ed i loro affari furono interamente rilevati dalle autorità militari che gradualmente li trasferirono alle nuove filiali delle banche giapponesi, particolarmente alla Banca di Taiuan (nelle isole circostanti) e alla Yokohama Specie Bank (nei rimanenti territori); pertanto, quest'ultimo istituto ha ripreso la maggioranza degli affari della Hong-Kong and Shanghai Banking Corporation. Un'idea del rapido sviluppo delle banche giapponesi derivante da questi eventi è data dal fatto che al principio del 1943 la Yokohama Specie Bank possedeva cinquanta filiali nell'Asia sudorientale, contro sei in passato e la Banca di Taiuan ne aveva diciassette, contro cinque. La Banca per lo sviluppo nei mari meridionali fornì a questi due istituti la valuta militare occorrente per i propri affari, mettendo a loro disposizione crediti a breve termine.

Col conferimento dell'autorizzazione ad emettere, a partire dal 1° aprile 1943, propri biglietti illimitatamente, la Banca per lo sviluppo nei mari meridionali è entrata in una nuova fase. E' cessata l'emissione di moneta militare, ma i biglietti già in circolazione vi sono rimasti temporaneamente, in attesa di ritiro o cambio. L'innovazione sembra essere puramente formale, poichè i nuovi biglietti seguiranno ad essere stilati, come quelli militari, nella moneta del rispettivo territorio occupato. Non sono state pubblicate statistiche della circolazione dei biglietti militari; la prevista nuova emissione della Banca per lo sviluppo nei mari meridionali, per un ammontare equivalente a 3300 milioni di yen, è stata contabilizzata come entrata nel bilancio giapponese del 1943/44.

Il 20 ottobre 1942 le autorità militari giapponesi decretarono la liquidazione della Banca di Giava. Fondato nel 1828, questo istituto aveva sedi in

Sumatra, Borneo e Celebes, oltrechè in Giava; la sede centrale era a Batavia. L'ultima situazione settimanale, pubblicata il 7 febbraio 1942, mostra una riserva aurea di 407 milioni di fiorini (notoriamente accantonata in gran parte all'estero) alquanto superiore ai 345 milioni di fiorini di biglietti in circolazione. Fu stabilito che i suoi biglietti rimanessero temporaneamente in circolazione fino al previsto loro cambio contro yen. Altre otto banche delle Indie olandesi (tra cui la Nederlandsche Handel-Maatschappij, la Nederlandsch-Indische Handelsbank e la Nederlandsch-Indische Escompto Maatschappij) chiuse al momento dell'occupazione, con la confisca dei loro patrimoni, sono parimenti state poste in liquidazione. La moratoria in vigore fino dal momento dell'occupazione è stata abolita il 20 ottobre 1942.

Per il momento, le norme relative alla copertura dell'emissione dei biglietti delle banche centrali non sono gran che operanti. In un piccolo numero di paesi (per esempio negli Stati Uniti, in Svizzera e in Svezia) la copertura è così alta, relativamente ai biglietti in circolazione ed agli altri impegni a vista, che si può dire non esservi in pratica alcuna restrizione all'emissione. In altri casi, in cui tali norme avrebbero dovuto agire restrittivamente, esse sono state sospese (per esempio in Belgio) o abolite (in Germania) oppure adattate alle necessità della nuova situazione (per esempio in Olanda si è ammessa l'inclusione, nella copertura, dei Reichsmark* e in Romania quella dei "diritti su oro" bloccato in paesi nemici). L'"emissione fiduciaria" in Inghilterra è stata allargata il 5 settembre 1939 da £300 milioni a £580 milioni, in relazione al trasferimento della riserva aurea al conto di perequazione dei cambi; da quel momento l'intera circolazione è praticamente "fiduciaria", cioè priva di copertura aurea ed il suo limite, con nove aumenti successivi, è stato portato da £580 milioni a £1050 milioni, a datare dal 6 ottobre 1943.

In Bulgaria, dove è prescritto che i biglietti e gli altri impegni a vista siano coperti da una riserva comprendente almeno per 25% oro e divise libere (al netto) una modificazione degli statuti nel maggio 1941 ha permesso di riguardare a questo scopo il Reichsmark come divisa libera. Se si fosse inclusa nella riserva la totalità degli averi in Reichsmark, la copertura sarebbe risultata di circa 100%; in realtà la Banca nazionale è stata molto economica nell'includere Reichsmark nei calcoli di copertura e durante tutto il 1942 la percentuale ha appena superato il minimo, oscillando entro il margine ristretto di 25,10 e 26,86%.

* Come appare dalla situazione della Banca neerlandese, l'inclusione dei Reichsmark accanto all'oro ha accresciuto "l'eccedenza di copertura" — cioè quella parte di quest'ultima che oltrepassa la copertura legale di 40% — da 61 milioni di fiorini a 1218 milioni nella settimana terminata il 30 marzo 1942; in altre parole, la percentuale di copertura è balzata da 42 a 88%.

Una soluzione originale è stata, per qualche anno, quella dell'Iran, dove in virtù della legge del 16 novembre 1936 i gioielli della corona erano stati depositati presso la banca centrale per supplire all'eventuale deficienza della riserva metallica (oro e argento) la quale dovrebbe coprire per 60% i biglietti. Fino al 1940 la copertura superò la percentuale legale, ma nel 1941 e 1942 scese al disotto ed i gioielli della corona furono valutati nella misura sufficiente per colmare la differenza. La relazione annuale della Banque Mellié Iran per l'esercizio finanziario terminato il 29 esfand 1320 (20 marzo 1942) annunciò che la copertura metallica legale ammontava a

Banque Mellié Iran¹⁾.
(Milioni di rial e percentuali)

Esercizio finanziario terminante il 20 marzo	Biglietti emessi 2)	Copertura metallica		Gioielli della corona	
		3)	%	4)	%
1940	1114	720	64,6	—	—
1941	1350	670	49,6	140	10,4
1942	1995	670	33,6	527	26,4

1) Ex-Banca nazionale di Persia.

2) Biglietti ceduti dal Comitato di controllo, compresi quelli in circolazione e quelli nelle casseforti della banca.

3) Oro e argento presso il Comitato di controllo.

4) Depositati a titolo di copertura, ma non figuranti nel bilancio della banca.

670 milioni di rial, aggiungendo che "la percentuale rispetto ai biglietti in circolazione è di 33,59%, la differenza (26,41%) rispetto al minimo legale (60%) è rappresentata dai gioielli della corona ...". In realtà tale calcolo aveva un valore puramente formale, inquantochè l'oro di riserva era stato valutato al prezzo legale, inferiore a metà di quello di mercato, ed il valore reale della riserva superava effettivamente il limite legale.

In base ad una nuova legge emanata il 19 novembre 1942, i biglietti emessi a partire da quella data dovevano essere coperti per 100%, cioè: per 60% da oro rivalutato al prezzo di mercato in quel giorno, nonchè da sterline o dollari convertibili in oro e per 40% in sterline o dollari garantiti contro il deprezzamento rispetto all'oro. Il totale dei biglietti emessi è salito da 3500 milioni di rial il 19 novembre 1942 a 4647 milioni il 21 marzo 1943; l'aumento di 1147 milioni di rial fu coperto per 831 milioni da oro, per 103 milioni da sterline e per 256 milioni da dollari (equivalenti, in complesso, a 1190 milioni di rial). Nel marzo 1943 la riserva totale consisteva per 2628 milioni di rial in oro e argento (rivalutati) e per 1006 milioni in titoli esteri. Va rammentato che l'"emissione" totale comprende anche biglietti conservati nelle casseforti della banca; se si deducono questi ultimi, il totale netto dei biglietti in circolazione è più che raddoppiato dal marzo 1942 al marzo 1943, passando da 1737 milioni a 3723 milioni. Nel marzo 1943 è stata sospesa la convertibilità dei biglietti in argento.

Come si è descritto in precedenti relazioni annuali di questo Istituto, già prima della guerra esisteva nel mondo intero una tendenza generale

all'espansione dei biglietti in circolazione, acceleratasi dopo il 1939*. L'espansione alla fine del 1942, rispetto alla media del primo semestre del 1939, varia da poco più di 40% in Argentina fino a 4000% in Grecia; quivi nel settembre 1943 l'indice ha superato 17.000%.

Indici dei biglietti in circolazione¹⁾.

Paese	Indice su base 100 nel primo semestre 1939 alla fine di					Aumento percentuale da un anno all'altro			
	dic. 1939	dic. 1940	dic. 1941	dic. 1942	giugno 1943	dic. 1939— 1940	dic. 1940— 1941	dic. 1941— 1942	giugno 1942— 1943
Grecia	127	207	657	4118	5383 ²⁾	63	217	526	369 ³⁾
Islanda	118	216	436	924	1059	83	102	112	81
Bulgaria	148	228	471	662	.	54	107	41	.
Finlandia	184	253	334	439	415	37	32	31	14
Italia	128	164	255	380	450	28	56	50	44
Egitto	129	182	247	367	421	41	36	49	33
Turchia	139	199	253	362	361	44	27	43	24
Ungheria	113	161	230	342	370	42	43	49	47
Francia	127	185	226	321	364	46	22	42	40
Australia	135	156	205	321	383	16	31	57	46
Romania	130	172	258	314	327	32	50	22	25
Canada	122	169	223	313	334 ⁴⁾	38	32	41	31 ⁵⁾
Belgio	127	158	219	307	337	24	39	40	31
Giappone	163	205	256	306	306	26	25	20	32
Germania	147	174	237	295	322	19	36	25	26
Olanda	112	150	205	294	252	34	37	43	8
Portogallo	121	138	213	260	269	14	55	22	23
Danimarca	139	172	195	228	245	24	14	17	25
Stati Uniti	111	127	163	225	254	15	28	38	41
Africa del Sud	111	130	161	213	246	16	24	32	35
Svezia	139	145	166	197	193	4	15	19	15
Regno Unito	112	126	154	189	194	12	22	23	18
Svizzera	119	132	136	153	154	11	3	13	18
Argentina	102	109	124	144	148	7	14	16	15

1) Si tiene conto soltanto dei biglietti delle banche centrali, ad eccezione degli Stati Uniti, per i quali è più opportuno riferirsi al totale del "danaro in circolazione". I paesi sono elencati secondo l'ordine decrescente degli indici per il dicembre 1942.

2) Marzo 1943. Nel settembre 1943 questo indice è salito a 17.172.

3) Dal maggio 1942 al marzo 1943.

4) Maggio 1943.

5) Giugno 1942 a maggio 1943.

A parte gli effetti generali del finanziamento della guerra e del rialzo dei prezzi, le ragioni degli aumenti dei biglietti in circolazione possono convenientemente ripartirsi in quattro gruppi: a) maggior fabbisogno di circolante; b) tesoreggiamento o risparmio di biglietti; c) maggiori riserve bancarie; d) altre ragioni d'importanza variabile da paese a paese.

* L'unica eccezione a questa regola sembra trovarsi nei territori orientali occupati dal Giappone, dove, secondo quanto si è detto, la circolazione è diminuita per ragioni speciali. Per esempio, fu riferito da Sciangai che, nel luglio 1942, il totale in circolazione dei dollari degli Stabilimenti dello Stretto era di soli 140 milioni, contro 220 milioni anteriormente allo scoppio della guerra in Oriente; la riduzione fu dovuta, in parte, alle distruzioni prodotte dalla guerra e, in parte, ad una "donazione" di 50 milioni di dollari dello Stretto, fatta alle autorità militari e navali giapponesi da parte dei mercanti cinesi. Analogamente, è stato riferito che in Giava, a mezzo 1943, i biglietti e le monete in circolazione, compresi i gumpyo, erano ridotti a 400 milioni di fiorini, contro 500 milioni prima dell'occupazione.

a) Le cause principali del maggior fabbisogno di circolante sono: il pieno impiego di un maggior numero d'operai; l'aumento generale dei salari e la maggior quota che a questi ultimi spetta nel reddito nazionale; anche gli agricoltori, che ottengono buoni prezzi in tempo di guerra, tendono ad effettuare in contanti larga parte dei loro affari. Inoltre, l'aumento del costo della vita, derivante dal maggior costo delle importazioni, dei trasporti e da altre cause, crea un maggior fabbisogno di contante.

b) Gli operai e gli agricoltori, che ora possono risparmiare maggiori somme, talvolta non hanno nelle vicinanze una banca o non sono avvezzi a servirsene, cosicchè spesso conservano il loro risparmio genuino sotto forma di biglietti di banca. E' difficile definire quale differenza passi fra il risparmio e il tesoreggiamento; generalmente quest'ultimo termine ha assunto il significato di conservazione di biglietti in eccedenza al fabbisogno di "piccola cassa" per i pagamenti correnti, talvolta con intento illegittimo, per esempio l'evasione fiscale.

Il risparmio o il tesoreggiamento di biglietti è spesso considerato come un segno di fiducia nella moneta; la preferenza verso i biglietti in confronto ai titoli di Stato manifesta però anche un desiderio di conservare danaro nella forma più liquida ed una riluttanza ad immobilizzare i risparmi in una forma di carattere più permanente; ciò può dipendere fino ad un certo punto dai bassi tassi d'interesse che si corrispondono in molti paesi. Senonchè, per il fatto che il pubblico, per una ragione o per un'altra, detiene più biglietti di quanti ne occorrono per gli scopi ordinari, i governi sono costretti a rivolgersi anche alle banche centrali e, quanto maggiori sono le somme che essi ne prendono a prestito, tanto più forte diventa l'espansione della circolazione al di là del vero fabbisogno di circolante. In alcuni casi, come quelli del franco svizzero e del dollaro degli Stati Uniti, il tesoreggiamento dei biglietti fuori del paese d'emissione non è privo di significato.

c) In corrispondenza all'aumento dei depositi (dovuto al fatto che anche l'industria ed il commercio, come il pubblico, conservano somme più forti sotto tale forma) le banche debbono mantenere maggiori riserve di cassa, in parte sotto forma di biglietti e poichè i nuovi depositi possono essere più instabili dei vecchi e maggiormente esposti ad improvvisi ritiri, può occorrere che le riserve delle banche debbano venire accresciute più rapidamente dei depositi.

d) Infine, vi è un gran numero di ragioni che possono avere avuto influenza più o meno grande nei vari paesi. Le operazioni illegittime sul mercato nero si effettuano generalmente in biglietti di banca, affinchè non ne resti traccia; i biglietti possono anche essere preferiti per sfuggire alle tasse ed alle restrizioni sui cambi. Altra ragione di carattere affatto diverso è l'allargamento del territorio sul quale circola una determinata moneta; questa circostanza ha

avuto importanza in Germania, Ungheria e Bulgaria nel 1941, non però nel 1942. In Inghilterra ed altrove la restrizione delle facilitazioni bancarie in tempo di guerra ha indubbiamente prodotto un certo effetto: il presidente della Midland Bank asserì nel gennaio 1943 che, all'ingrosso, un quinto delle filiali della banca era stato distrutto o aveva sofferto notevolmente danni per effetto dei bombardamenti; i danni erano stati in gran parte riparati, ma, soprattutto per economizzare personale, il numero delle filiali era stato ridotto di un sesto. Questo fatto, egli aggiunse, "può essere uno fra i numerosi elementi dai quali dipende l'accrescimento della quantità di circolante trattenuta dal pubblico". Un'ulteriore causa d'aumento della circolazione in Inghilterra nel 1943 è stata il grande numero di truppe alleate stazionanti nel paese. Infine, i metodi seguiti per il finanziamento dei conti di compensazione e delle spese d'occupazione in Europa, nonché le anticipazioni per il tramite di banche centrali fuori d'Europa hanno contribuito all'espansione dei biglietti in circolazione.

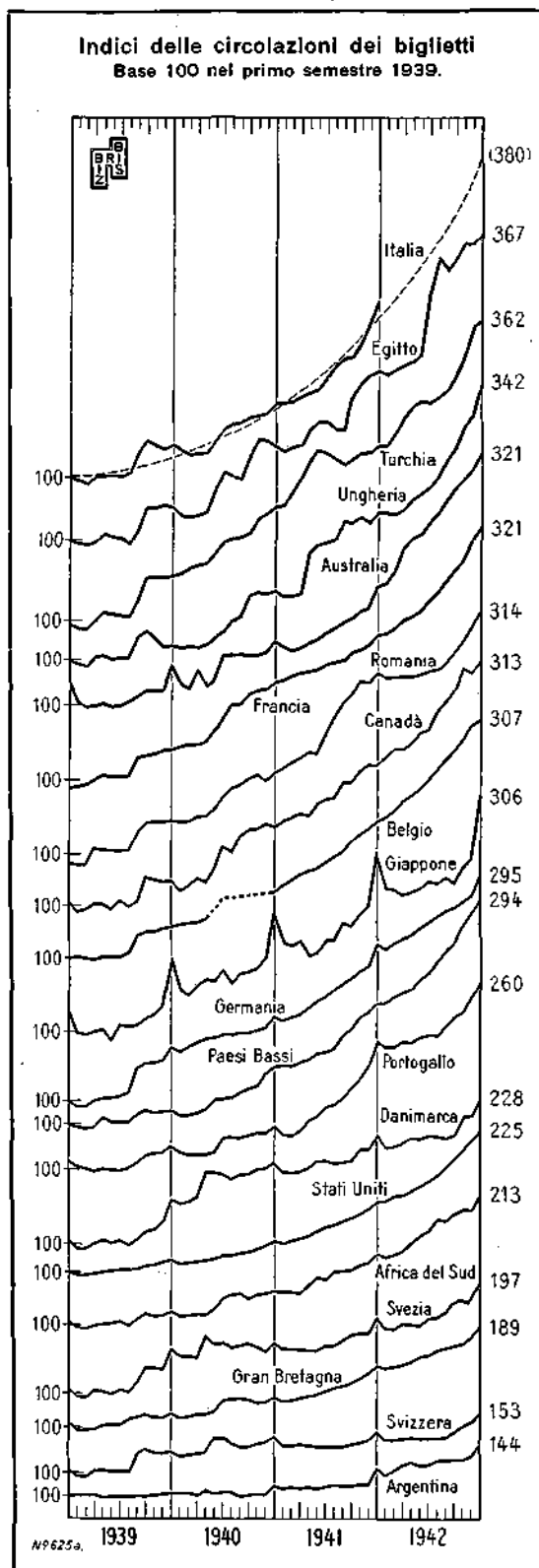
I paesi nominati nella tabella alla pagina 352 e nei grafici alle pagine 355 e 357 costituiscono esempî rappresentativi, nella misura in cui si dispone di dati. Non figurano alcuni paesi europei per i quali mancano le statistiche, sia per il periodo di base nel 1939 (esempio: la Spagna) sia per le epoche più recenti (esempî: l'Albania e la Norvegia). La circolazione della Banca di Spagna nel giugno 1943, dopo il ripudio dei biglietti emessi durante la guerra civile per conto del governo repubblicano, era poco più del triplo di quella alla fine del 1935; il suo aumento non appare eccessivo in confronto a quello verificatosi in molti paesi europei. Ma per altri paesi, omessi per insufficienza di dati, l'espansione apparirebbe grande, se fosse possibile precisarla. La Banca nazionale d'Albania ha cessato di pubblicare le situazioni mensili nell'ottobre 1940 in seguito all'invasione della Grecia da parte delle forze armate italiane dal territorio albanese; alla fine di settembre 1940 l'indice avrebbe dovuto situarsi a 336, livello superiore a quello di ogni altro paese figurante nella tabella (i biglietti emessi erano coperti a oltre 100% da lire italiane). Nessuna situazione settimanale o bilancia è stato pubblicato dalla Banca di Norvegia dopo l'occupazione del paese da parte della Germania nell'aprile 1940; le stime relative alla circolazione, riportate alla pagina 249, collocherebbero la Norvegia allo stesso livello della Finlandia alla fine del 1942. In Jugoslavia il numero indice sulla base del primo semestre del 1939 avrebbe raggiunto 220 nel marzo 1941, ultimo mese nel quale la Banca nazionale ha pubblicato la sua situazione; da allora fino al settembre 1943 l'emissione di biglietti in Croazia è quintuplicata, cosicchè l'indice dovrebbe situarsi a ben più di 1000; d'altra parte non si hanno informazioni che permettano un calcolo consimile per la Serbia. Non si conosce nessun dato relativo alla circolazione di biglietti in Polonia, nell'Ostland e nell'Ucraina; l'emissione di Reichskreditkassenscheine è accennata alle pagine 217/219.

Circa la situazione alla fine del 1942 dei gruppi di paesi menzionati nella tabella: nel Regno Unito e in tre paesi neutrali, la Svezia, la Svizzera e l'Argentina, l'indice non raggiunse 200; ma nei quattro paesi la percentuale dell'aumento nel 1942 fu superiore a quella del 1941 (però di poco nel Regno Unito). Le statistiche fornite nel Libro bianco sul bilancio denotano che nel Regno Unito la circolazione dei biglietti si è mantenuta abbastanza costante al livello di circa 10% del reddito nazionale, come prima della guerra.

Nel gruppo dei paesi il cui indice è compreso fra 200 e 300, quelli che presentano il minore aumento assoluto sono l'Unione dell'Africa del Sud e gli Stati Uniti, in entrambi i quali la ragione dell'aumento è relativamente maggiore e seguita a crescere; nel Portogallo l'aumento totale supera quello degli altri paesi europei neutrali.

Nello stesso gruppo la Germania è il paese che presenta il maggiore aumento; nel 1941 esso fu imputabile in parte all'aggregazione di nuovi territori al Reich. Nel giugno 1943 il presidente della Reichsbank caratterizzò la lenta ma costante espansione del circolante come qualche cosa di più che non un "difetto di beltà"*. Nel 1942

* In un articolo pubblicato dalla "Zeitschrift der Akademie für Deutsches Recht", fascicolo 9, del 1943.



ed al principio del 1943 la circolazione di biglietti della Reichsbank era infatti andata crescendo al ritmo costante di circa RM 5 miliardi rispetto alle cifre dell'anno precedente. Di poi, l'espansione si è accelerata: alla fine di marzo 1943 la circolazione superava di RM 4,9 miliardi quella del marzo 1942, ma alla fine di giugno, luglio, agosto e settembre successivi essa raggiungeva cifre superanti quelle dei corrispondenti mesi del 1942 rispettivamente di RM 5,7, 6,3, 7,2 e 8,1 miliardi. Indubbiamente questa accelerazione dipende in parte dalla concessa libertà di ritiro dei depositi a risparmio (rammentata alla pagina 209) resa necessaria dai bombardamenti aerei e dall'evacuazione in massa della popolazione dalle città. Il gruppo dei paesi i cui indici si trovano fra 200 e 300 include anche l'Olanda e la Danimarca, paesi che — come il Belgio, la Romania, la Francia e l'Ungheria nel gruppo degli indici fra 300 e 400 e la Bulgaria e la Grecia, con indici ancora superiori — sono quelli ove la circolazione ha risentito del pagamento delle spese d'occupazione, o del finanziamento dei conti di compensazione con la Germania, o d'entrambi.

L'apparente rallentamento dell'espansione nel Giappone, il cui indice si trova poco sopra 300, dipende in parte dal fatto che le Banche di Ciosen e Taiuan hanno cessato di mantenere le loro riserve in biglietti della Banca del Giappone (versati in conti speciali presso quest'ultima). Nello stesso gruppo ad indice fra 300 e 400 il Canada e l'Australia sono caratterizzati dal crescente ritmo dell'espansione. Anche in Turchia quest'ultima è andata accelerandosi fino alla fine del 1942, ma, per effetto dell'imposta sul capitale, descritta alle pagine 279/80, la circolazione si è effettivamente contratta nel primo semestre del 1943.

Circolazione di biglietti della Banca d'Italia.

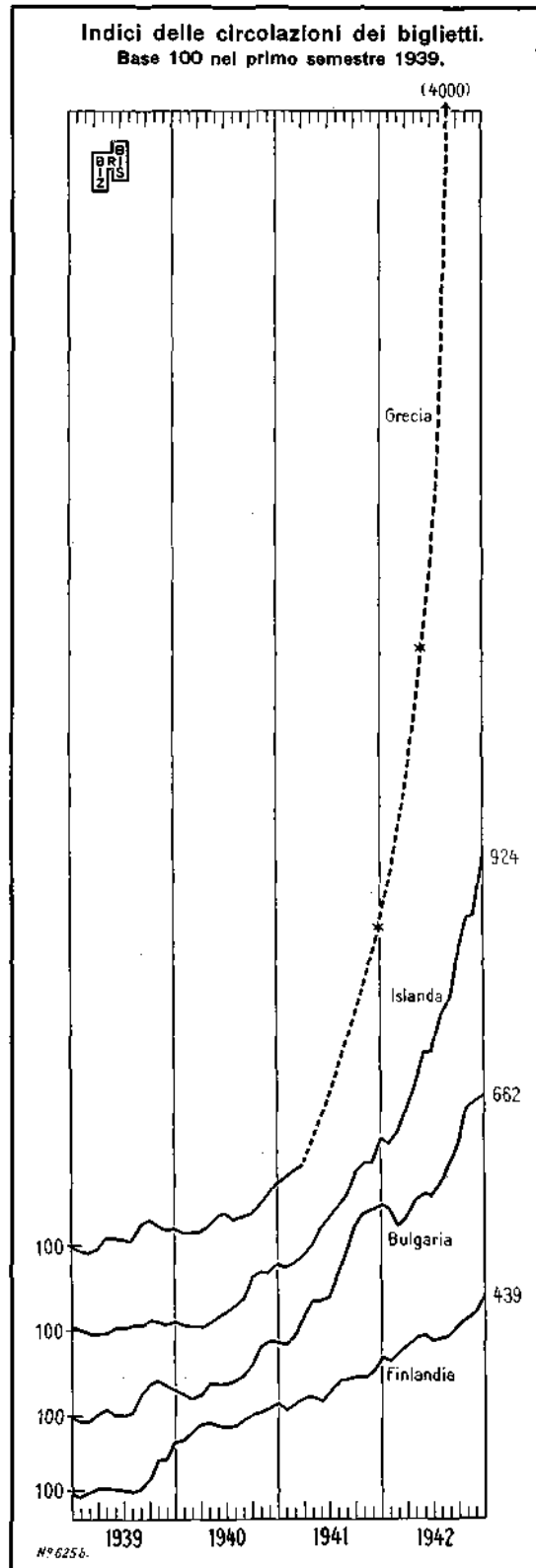
Fine mese	Millioni di lire	Indice su base 100 nel primo semestre 1939
1938 dicembre ¹⁾	18.955	99
1939 marzo ²⁾	17.967	94
giugno ²⁾	19.350	101
dicembre ¹⁾	24.432	128
1940 marzo ⁴⁾	22.643	119
giugno ²⁾	27.190	142
dicembre ¹⁾	31.306	164
1941 giugno ²⁾	36.000	190
dicembre ²⁾	49.000	255
1942 giugno ²⁾	60.000	310
dicembre ²⁾	73.000	390
1943 giugno ⁵⁾	86.158	450
luglio ⁵⁾	96.541	505

1) Cifre tratte dal bilancio pubblicato. 2) Stime.
 3) Ultima settimana di marzo. 4) 22 marzo.
 5) Nel luglio 1943 il ministro delle finanze indicò la cifra di 96.541 milioni di lire al 20 luglio 1943, asserendo che durante quel mese il Tesoro aveva fatto ricorso all'emissione di biglietti nella misura di 10.383 milioni di lire; la circolazione "alla vigilia dell'entrata in guerra dell'Italia" fu indicata in 25.344 milioni di lire.

Al sommo del gruppo ad indice fra 300 e 400 si trova l'Italia. La Banca d'Italia non ha pubblicato le situazioni settimanali dal 1935, ma i bilanci di fine d'anno sono stati pubblicati fino al 1940 e si dispone inoltre di indicazioni sulle quali sono basate talune stime che figurano nella tabella. Verso la fine di luglio 1943 il ministro delle finanze fornì cifre relative alla circolazione "alla vigilia dell'entrata in guerra dell'Italia" (fine

maggio o principio di giugno 1940) e al 20 luglio 1943 (indicando anche l'aumento durante quest'ultimo mese). L'andamento dell'espansione che queste cifre accusano è un aumento di circa 50% all'anno nel 1941 e 1942. Questo accrescimento sembra avere continuato con leggera tendenza al rallentamento durante il primo semestre del 1943, ma al principio di luglio l'espansione si è fortemente accelerata. (I biglietti della Banca d'Italia circolavano non soltanto nel paese, ma anche nelle colonie e la banca aveva succursali nell'Africa orientale italiana, in Libia e nel Dodecaneso; quale parte della circolazione spettasse alle colonie non è stato rivelato. Con decreto del 25 novembre 1942 i biglietti da 50, 100, 500 e 1000 lire, preparati per l'emissione nell'Africa orientale italiana, furono ammessi al corso legale nel Regno). Nell'ottobre 1943 è stato riferito che le banche commerciali di Milano emettevano assegni circolari, da servire come complemento alla moneta legale.

Per l'Egitto e l'Islanda, paesi in cui si trovano dislocate forze armate delle Nazioni Unite, gli indici si situano molto in alto nella tabella alla pagina 352, con forte aumento nel 1942: quasi 50% in Egitto e oltre 100% in Islanda. In entrambi i casi, all'eccedenza d'esportazioni di merci, caratteristica degli anni precedenti, è subentrata nel 1942 un'eccedenza di



importazioni; nei detti due paesi gli Stati Uniti hanno soppiantato il Regno Unito come principale fornitore e forti consegne sono state fatte a titolo di "prestiti o locazioni." Per quanto riguarda l'Islanda, occorre ricordare che l'esercito occupante è proporzionalmente assai più numeroso, in confronto alla popolazione di circa 120.000 abitanti, che non in qualsiasi altro paese occupato.

La circolazione in Finlandia ha risentito delle due guerre con l'U.R.S.S., quella dell'inverno 1939/40 e quella cominciata nel giugno 1941; la diminuzione della circolazione nel secondo semestre del 1943 fu l'effetto del preannuncio di stampigliatura dei biglietti (vedasi pagina 252). La violenta inflazione monetaria in Grecia, che ha avuto inizio nel secondo semestre del 1942 e continua nel 1943, è descritta nel capitolo V, dove sono anche indicate in particolare alcune cause dell'espansione della circolazione nei singoli paesi.

Si ritiene che gli indici figuranti nella tabella ed illustrati dai grafici presentino un quadro esatto dell'andamento nei paesi rispettivi. Fa eccezione soltanto la Bulgaria. Già l'indice a 662, alla fine del 1942, supera quello di qualsiasi altro paese del continente europeo, tranne la Grecia; eppure esso non rispecchia interamente l'effettiva espansione. Come riferito nella dodicesima relazione di questo Istituto, il governo bulgaro, con decreto del 9 febbraio 1942, iniziò l'emissione, per il tramite della Banca nazionale, di certificati del Tesoro 3% di piccolo taglio, destinati, benchè nominalmente scadenti dopo uno o due anni, a circolare come biglietti di banca fruttiferi; a qualunque momento essi potevano essere incassati alla Banca nazionale alla pari più l'interesse maturato¹⁾ ed erano accettati negli uffici pubblici in pagamento di imposte e di altri debiti verso lo Stato. Secondo una dichiarazione del ministro delle finanze nel gennaio 1943, nell'anno 1942 furono posti in circolazione certificati del Tesoro di questo tipo per circa 1850 milioni di leva²⁾. Nel dicembre 1942 la Banca nazionale annunciò che in avvenire gli impegni del Tesoro verso ditte e privati, superanti 200.000 leva, verrebbero liquidati per metà in contanti e per metà in certificati del Tesoro.

Nel 1943, coll'accelerarsi dell'espansione, gli avvenimenti si susseguirono rapidamente. In seguito a nuove emissioni di certificati del detto tipo ed alla sospensione, a mezzo febbraio, della pubblicazione della situazione della Banca

¹⁾ Per facilitare la circolazione, il verso di ogni certificato reca una tabella indicante il valore dello stesso, tenuto conto dell'interesse maturato alle date del 5, 15, e 25 di ciascun mese.

²⁾ E' stato riferito che a tutto marzo 1943 il totale dei certificati immessi in circolazione era di 2380 milioni di leva. Nell'agosto successivo il ministro delle finanze negò di avere intenzione di creare un mezzo circolante supplementare ed asserì che, dei 28 miliardi di leva di certificati del Tesoro immessi in circolazione, 24 miliardi avevano già fatto ritorno alla Banca nazionale; ciò avveniva anteriormente al ritiro e cambio dei biglietti di grosso taglio.

nazionale, i certificati subirono un deprezzamento di 10% o più, rispetto ai biglietti. Dal 20 maggio 1943 fu decretato che i certificati del Tesoro non dovessero venire acquistati a prezzo inferiore a quello pagato dalla stessa Banca nazionale, nè potessero respingersi i pagamenti effettuati mediante certificati del Tesoro valutati al prezzo pagato dalla stessa; questo provvedimento equivaleva a conferire ai certificati del Tesoro il carattere di moneta legale, che fino allora non avevano. Nel giugno 1943 le banche hanno ricevuto l'autorizzazione generale ad effettuare pagamenti soltanto in certificati del Tesoro, salvo casi speciali in cui 50% del pagamento può essere fatto in biglietti. Nello stesso mese la Banca nazionale richiamò i suoi biglietti di massimo taglio, quelli di 1000 e 5000 leva, che, emessi per complessivi 15 miliardi, rappresentavano a quel momento due terzi della circolazione totale; fino a 4000 leva furono dati in cambio dei biglietti da 1000 altri di più piccolo taglio; per le somme superiori, il cambio fu fatto per 60% contro biglietti da 500 leva di una nuova serie e per 40% con certificati del Tesoro; i biglietti di grosso taglio non cambiati entro il 20 settembre 1943 cessarono di avere corso legale e furono prescritti. Verso la fine di settembre la Banca nazionale ha proceduto all'emissione di una nuova serie di biglietti da 1000 leva.

Anche in Romania è stata predisposta l'emissione di un mezzo circolante supplementare. Un decreto del 16 dicembre 1942 ha autorizzato il ministro delle finanze a mettere in circolazione "buoni di cassa" del Tesoro 4% a sei mesi, fino al limite di 10 miliardi di lei. Questi buoni sono pagabili al portatore e trasferibili senza formalità; possono essere utilizzati per il pagamento d'imposte ed altri debiti verso lo Stato; le banche e gli altri istituti che hanno l'obbligo di conservare determinate disponibilità di cassa furono autorizzati ad includervi certificati del tipo accennato; alla Banca nazionale fu fatto l'obbligo di riacquistarli a qualunque momento, tenendo conto dell'interesse maturato; tali buoni furono specificamente destinati a sostituire i biglietti di banca in circolazione, specialmente nei grossi pagamenti. Al momento dell'emissione non fu imposto ai privati di accettarli in pagamento, ma non fu esclusa la possibilità di conferire più tardi corso forzoso ai buoni in questione.

In altri paesi si è cercato in generale di escludere rigorosamente ogni emissione che potesse servire come un circolante supplementare. In Germania l'emissione di pagherò militari non oltrepassò in media circa RM 300 milioni e di questo strumento di pagamento si è fatto uso limitato, temendosi che, coll'immetterne in circolazione un forte quantitativo, tali biglietti potessero divenire una specie di moneta. In Inghilterra, allo scoppio della guerra, in previsione d'una penuria di circolante, fu conferito corso legale ai vaglia postali, ma per poche settimane, fino a quando non venne meno tale timore.

Anche in paesi come la Grecia, dove nel 1942 una parte del raccolto fu pagata mediante cambiali del Tesoro scontabili, a queste non fu consentito di circolare come moneta.

In tre paesi: il Regno Unito, l'Olanda ed il Brasile, si è proceduto al ritiro di biglietti dalla circolazione, nell'intento di ridurre il circolante per impedire le operazioni illegittime; le modalità del ritiro sono assai varie.

Banca d'Inghilterra.
Circolazione dei biglietti.
(Millioni di sterline)

Cifre del mercoledì	1942	1943
28/29 aprile	7712	9534
5/6 maggio	7769	9539
12/13 "	7802	9516
19/20 "	7825	9473
26/27 "	7886	9450
2/3 giugno	7929	9464
9/10 "	7937	9469
16/17 "	7932	9494
23/24 "	7960	9477
30 giugno/1° luglio	8016	9463
28/29 luglio	8241	9691
25/26 agosto	8286	9749
30 sett./1° ottobre	8380	9865

Fino al 1928 la Banca d'Inghilterra emetteva soltanto biglietti da £5 e oltre; la circolazione dei biglietti da 10 scellini e da £1, cominciata dal Tesoro nel 1914, andò aumentando considerevolmente e, al momento dell'unificazione dei biglietti nel 1928, rappresentava 72% della circolazione media complessiva. I biglietti da £10, che formavano 17% del totale nel 1928, passarono a 23% nel 1938 (data dell'ultima pubblicazione); l'aumento è stato particolarmente rapido a partire dal 1936. Nei primi tempi del 1943, questi biglietti costituivano probabilmente non meno di un quarto della circolazione cartacea complessiva ammontante a circa £250 milioni.

Verso la fine d'aprile 1943 il Cancelliere dello scacchiere annunciò che la Banca d'Inghilterra avrebbe cessato di emettere biglietti da 10 sterline in su, ritirando, quando l'occasione si presentasse, quelli già emessi. Non si è fatto luogo a richiamo epperò questi biglietti conservano il corso legale, ma a mano a mano che rientrano alle banche, vengono tolti dalla circolazione. Pertanto, l'emissione della Banca d'Inghilterra si limita ai tre tagli più piccoli, cioè i biglietti da 10 scellini, £1 e £5. Tra i motivi indicati dal Cancelliere per giustificare questa decisione v'è la semplificazione delle emissioni e l'intenzione di creare difficoltà per coloro che conservano biglietti di banca dei tagli più grandi per sfuggire al controllo sui cambi ed alle altre restrizioni. Non sono state pubblicate indicazioni relative al volume dei biglietti ritirati, ma se ne ha un'idea dal fatto che, nelle nove settimane tra la fine d'aprile e quella del giugno 1943, la circolazione dei biglietti si è contratta di £7 milioni, mentre nel periodo corrispondente del 1942 era aumentata di £30 milioni.

Fino al marzo 1943 la circolazione della Banca neerlandese si componeva per circa un quarto di biglietti di grosso taglio, da 500 e da 1000 fiorini, per tre quarti di biglietti di taglio inferiore, da 100 a 10 fiorini. Con decreto, in data 14 marzo 1943, del commissario tedesco per il territorio olandese

occupato, tutti i biglietti da 500 e 1000 fiorini sono stati dichiarati privi di valore e richiamati immediatamente, coll'obbligo di depositarli presso le autorità fiscali entro il 31 marzo. La Banca neerlandese fu dispensata dall'obbligo di cambiare questi biglietti a richiesta del pubblico e, il 15 aprile 1943, anche dal cambiarli a richiesta delle autorità fiscali o del commissario tedesco. Si mirava con ciò a privare di copertura i biglietti di grosso taglio tesoreggiati ed impedirne l'uso sia per acquisti sul mercato nero, sia per l'evasione fiscale, sia per altre operazioni illegali. All'atto del ritiro dei biglietti, ai portatori fu consegnata una ricevuta e, nel dare loro il cambio, ogni imposta già dovuta o pagabile nell'anno corrente ed ogni altro debito verso lo Stato vennero trattenuti sull'importo da restituire; nei casi ritenuti opportuni, l'intero controvalore fu trattenuto per la durata d'una inchiesta sulla situazione finanziaria del portatore e sui suoi eventuali debiti a titolo fiscale, penale ecc.

Per semplificare la procedura tecnica, si ricorse alle banche commerciali come intermediarie per la consegna dei biglietti alle autorità fiscali. I saldi attivi delle stesse (e quelli dei privati) presso la Banca neerlandese balzarono dal livello normale di circa 150 milioni di fiorini al principio di marzo 1943 a quasi 780 milioni il 12 aprile; il 19 aprile fu effettuato un trasferimento di 686 milioni di fiorini a credito di un nuovo conto speciale del Tesoro,

il quale poi andò scemando in corrispondenza ai rimborsi delle contropartite dei biglietti ritirati (nel frattempo, però, il mercato si trovò in difetto di fondi ed alcune banche furono costrette a prenderne a prestito). Alla fine d'aprile 1943, col conto speciale del Tesoro al suo livello massimo, la circolazione era diminuita d'oltre 700 milioni di fiorini rispetto alla prima metà di marzo; nel giugno 1943 il presidente della Banca neerlandese comunicò che, su un totale per 870 milioni di fiorini di biglietti di grosso taglio in circolazione alla data del decreto di invalidazione, biglietti per 140 milioni di fiorini non avevano fatto ritorno all'istituto di emissione.

Ritiri di biglietti olandesi¹⁾.
(Milioni di fiorini)

Date delle situazioni	Biglietti in circolazione	Disponibilità delle banche ²⁾	Conto speciale del Tesoro
1943			
8 marzo	3244	151	—
15 "	3295	159	—
22 "	3258	155	—
29 "	2998	437	—
5 aprile	2667	728	—
12 "	2659	778	—
19 "	2820	175	686
27 "	2507	193	656
3 maggio	2545	202	616
10 "	2539	207	616
17 "	2508	243	616
24 "	2445	327	616
31 "	2482	370	589
7 giugno	2525	318	576
15 "	2537	335	574
21 "	2554	345	570
28 "	2596	340	568
26 luglio	2738	313	454
30 agosto	2905	405	329
27 settembre	3041	675	100
25 ottobre	3156	674	100
29 novembre	3326	642	101

¹⁾ Dati ricavati dalle situazioni settimanali della Banca neerlandese.

²⁾ Compresi altri conti privati.

milioni di fiorini non avevano fatto ritorno all'istituto di emissione.

Nel Brasile, ove lo Stato emette biglietti per il tramite del Banco di Brasile, la circolazione è passata da 4970 milioni di milreis nel dicembre 1939 a 5185 milioni nel dicembre 1940 e 6647 milioni nel dicembre 1941; l'espansione non si è arrestata e la circolazione è salita a 8500 milioni nel settembre 1942; ciò fu conseguenza dell'entrata in guerra degli Stati Uniti e del panico prodottosi alle banche brasiliane al momento del blocco dei fondi di pertinenza europea. Il governo proclamò una moratoria per una settimana a partire dal 29 settembre 1942 e, tra gli altri provvedimenti, sostituì al milreis il "cruzeiro" (diviso in 100 centavos). A partire dal 1° novembre 1942 tutti i conti dello Stato, nonché quelli delle banche, furono tenuti nella nuova unità monetaria, che ha lo stesso valore del milreis. I biglietti in circolazione potranno da ultimo essere sostituiti da una nuova emissione, ma per il momento rimangono in circolazione stampigliati. Nel dicembre 1942 la circolazione si era ridotta a 8240 milioni, livello intorno al quale rimase nei primi mesi del 1943, per risalire tuttavia nel giugno a 9330 milioni.

Fra le misure che in altri paesi contribuirono direttamente a ridurre la circolazione di biglietti può menzionarsi l'imposta sul capitale in Turchia e la minacciata stampigliatura dei biglietti in Finlandia. Nell'Europa sud-orientale è comparso, nell'autunno 1943, il grano come misura di valore: in Ungheria è stato emesso un prestito statale sotto forma di buoni per grano $3\frac{1}{2}\%$ a venticinque anni, in tagli da 5, 10, 25 e 100 quintali; si nutriva speranza che questa emissione godesse il favore degli agricoltori e riuscisse a rimettere in circolazione i biglietti tesoreggiati. In Romania è stata formulata la raccomandazione di rimborsare in grano i vecchi debiti agricoli.

L'aumento del potere d'acquisto in mano al pubblico, reso evidente dall'espansione delle circolazioni di biglietti, ha ingenerato quasi universalmente una penuria di moneta divisionaria, divenuta acuta nel 1942 in qualche paese. L'esperienza prova che il rapporto del volume della moneta divisionaria a quello dei biglietti di banca può variare entro limiti assai grandi da un'epoca all'altra e da un paese all'altro, ma quando scende al disotto di un certo minimo, come può accadere quando la circolazione di biglietti si espande rapidamente, la penuria degli spezzati è causa di seri disturbi nei negozi al minuto e nella liquidazione di piccole pendenze.

L'evoluzione della situazione in Svezia, paese dove l'espansione della circolazione di biglietti dal 1939 in poi fu moderata in confronto ad altri paesi (vedasi la tabella alla pagina 352) è raffigurata nei grafici alla pagina seguente.

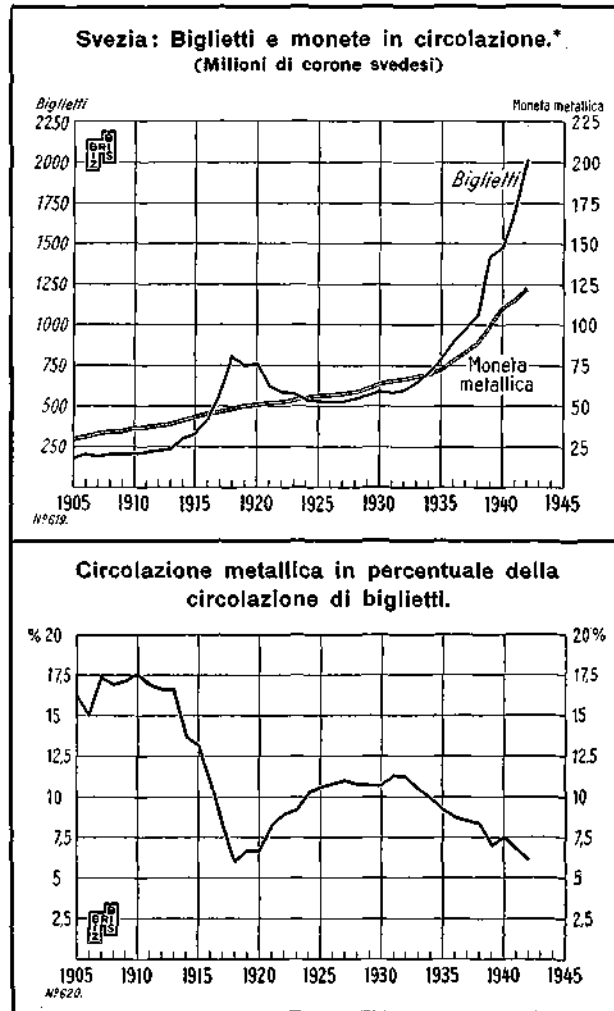
Le oscillazioni della circolazione metallica sono assai lente in confronto di quelle dei biglietti, ciò dipendendo in parte dal tempo e dal materiale occorrente

per la coniazione. Come si rileva dal grafico, nella guerra passata la proporzione fra le due circolazioni in Svezia scese al livello minimo di 6% nel 1918; in realtà, nel 1914 furono immessi in circolazione biglietti da una corona che, se venissero aggiunti alla circolazione metallica, rialzerebbero il detto rapporto a 6,7% nel 1918. Durante la guerra attuale i biglietti da una corona, benchè già pronti, non sono stati emessi ed il rapporto fra le due circolazioni è sceso a 6,1% nel 1942.

Analoga scarsità di moneta metallica si è fatta sentire in altri paesi e, dappertutto, le zecche hanno lavorato attivamente per far fronte alla domanda. In Inghilterra, durante il 1942, la zecca reale coniò 355 milioni di spezzati d'argento, rame e nichelio per un valore totale d'oltre £12 milioni, ciò che rappresenta una cifra eccezionale per la

moneta divisionaria, quadrupla di quella media durante il decennio prebellico e di 20% superiore all'altra cifra eccezionale di £10 milioni che s'ebbe nel 1918. Ai primi di maggio 1943 gli Stati Uniti accordarono all'Inghilterra a titolo di "prestito o locazione" 3,1 milioni di once d'argento; il Canada consentì a fornirne 1,9 milioni; del totale di 5 milioni di once, un terzo occorreva all'Inghilterra per scopi industriali, il resto per coniazione.

Pochissimi paesi, però, hanno coniato monete d'argento e precisamente quelli soltanto che hanno una produzione indigena di questo metallo (per esempio la Svezia) o forti scorte (per esempio l'India) o particolari fonti di rifornimento (per esempio l'Inghilterra e l'Australia, a titolo di "prestito o locazione").



* Dalla Skandinaviska Banken Quarterly Review, aprile 1943. Cifre di fine d'anno. Nel primo grafico la scala per la moneta metallica è decupla di quella per i biglietti. Non sono compresi i biglietti da 1 corona emessi tra il 1914 ed il 1918. La circolazione metallica rappresenta il totale delle monete, meno quelle ritirate dalla circolazione; può pertanto superare un poco la realtà, non essendosi tenuto conto delle monete fuse o perdute.

Scarsi essendo i rifornimenti di rame e nichelio a scopo monetario (anche nei paesi produttori) le nuove monete sono state coniate per lo più in ferro (Bulgaria e Finlandia) in zinco (Polonia e Romania) o in alluminio (Francia e Ungheria). Negli Stati Uniti si è studiata l'emissione di piccoli spezzati in materia plastica e in vetro.

Svizzera — Coniazioni di spezzati di minimo taglio.
(Migliata di pezzi)

Anno	Monete da 1 centesimo	Monete da 2 centesimi
1939	10	65
1940	3.027	1.303
1941	12.794	3.447
1942	18.000	9.000

In alcuni casi, ragioni particolari hanno provocato una forte domanda di piccoli spezzati, specialmente per il pagamento delle tasse sugli scambi. In Svizzera, per esempio, la tassa sugli scambi, trattenuta come percentuale del prezzo di vendita al minuto, ha provocato un'enorme domanda di monete da uno e due centesimi e, nel 1941

e 1942, ne furono coniate più che non di tutti gli altri tagli insieme.

La necessità, o meno, di immettere in circolazione nuovi piccoli tagli dipende naturalmente in grande misura da quelli già esistenti. Gli usi differiscono assai tra le banche centrali; per dare un'idea dell'importanza relativa dei vari tagli nella circolazione esistente si è compilata la tabella seguente che indica, per alcuni paesi europei, i volumi dei vari tagli, convertiti in franchi svizzeri ai cambi ufficiali ed espressi in percentuali della circolazione totale alla fine del 1942.

Tagli dei biglietti di banche centrali europee nel 1942.
Circolazione di ciascun taglio in percentuale della circolazione totale.

Tagli espressi in franchi svizzeri	Danimarca	Francia	Germania	Olanda	Ungheria	Svezia	Svizzera	Media
1000 e più.	—	—	1	24	—	13	27	9
450-500	17	18	—	—	—	—	8	6
150-250	—	—	21	34	—	—	—	8
80-120	38	53	40	5	70	46	43	42
16-60	12	11	38	37	20	16	20	22
15 e meno	33	18	—	—	10	25	2	13

La tabella che precede suggerisce qualche osservazione: soltanto in Svezia e in Svizzera, fra i paesi ivi considerati, circolano quantitativi apprezzabili di biglietti di grosso taglio (in Olanda, come già detto, quelli da 500 e 1000 fiorini sono stati ritirati nel marzo 1943); in diversi paesi circa metà della circolazione è in tagli che, espressi in franchi svizzeri, sono compresi fra 80 e 120 franchi; ecc.

Si rileva altresì che nè in Germania, nè in Olanda (e praticamente neppure in Svizzera prima del 1939) circolavano alla fine del 1942 biglietti di banca centrale di taglio inferiore all'equivalente di 15 franchi svizzeri, mentre codesti piccoli biglietti costituivano un quarto della circolazione in Svezia, un

terzo in Danimarca ecc. Pertanto, in questi ultimi paesi, al fabbisogno di piccolo contante a complemento della moneta metallica provvede la banca centrale, che può con facilità allargarne l'emissione. In altri paesi i nuovi piccoli biglietti sono stati emessi talvolta dalla banca centrale, più spesso dallo Stato.

Nuovi biglietti di banca da 5 franchi svizzeri furono emessi dalla Banca nazionale svizzera nel 1939; alla fine del 1942 ne circolavano per 56 milioni di franchi, rappresentanti circa 2% dell'emissione totale; il pezzo d'argento da 5 franchi è il mezzo di pagamento più frequentemente usato. Il minimo taglio dei biglietti emessi dalla Banca nazionale di Bulgaria prima della guerra era di 500 leva (equivalenti a circa 27 franchi svizzeri). Nel 1940 furono immessi in circolazione biglietti da 250 e nel 1941 biglietti da 200 leva. Nel 1943 fu deciso di emettere biglietti da 100, 50 e 20 leva, cioè di taglio pari a quello delle monete metalliche più grosse. Nel luglio 1943 la Banca nazionale serba ha cominciato ad emettere nuovi biglietti da 100 dinari (equivalenti, al cambio ufficiale, a 8 franchi svizzeri).

I citati esempî di biglietti di piccolo taglio si riferiscono a biglietti di banca compresi nella circolazione delle banche centrali; in parecchi paesi però, a complemento della circolazione metallica, sono stati emessi piccoli biglietti di Stato. Alcune statistiche sull'emissione di tali biglietti in Europa negli ultimi anni figurano nella tabella seguente.

Emissioni di biglietti di Stato.
(Milioni d'unità monetarie nazionali)

Fine mese	Belgio		Olanda		Romania	Italia		Germania ²⁾	
	totale auto-rizzato	Totale emesso ¹⁾	totale auto-rizzato	totale emesso	totale emesso	totale auto-rizzato	totale emesso	totale emesso	circolazione netta
1938 dic.	1500	1219	100	1	—	2500	.	409	382
1939 id.	1500	.	100	1	—	3950	.	1083	957
1940 id.	2200	1919	100	41	—	3950	.	1335	1102
1941 marzo	2500	.	100	60	—	3950	.	1335	1044
giugno	3000	2729	100	86	—	4150	.	1400	1068
sett.	—	.	100	97	907	4150	.	1400	1117
dic.	—	3280	150	117	2793	4650	.	1400	1252
1942 marzo	—	.	150	120	4011	4650	4534	1550	1227
giugno	—	3377	150	120	4397	4650	.	1550	1285
sett.	—	.	150	127	4483	5150	.	1550	1242
dic.	—	3748	150	138	4249	6300	.	1550	1264
1943 marzo	—	.	150	153	.	6300	5762	1550	1218
giugno	—	3892	400	218	.	7300	.	1550	1309

¹⁾ Circolazione complessiva del cosiddetto "Fonds monétaire" comprendente però anche moneta metallica, ma non i biglietti per 525 milioni di franchi belga che dal 1940 circolano direttamente per conto del Tesoro.

²⁾ Emissione della Rentenbank sotto controllo statale. L'emissione complessiva corrisponde al totale dei prestiti della Rentenbank allo Stato. Non sono compresi nella circolazione netta i biglietti della Rentenbank posseduti dalla Reichsbank.

L'emissione belga data dall'ottobre 1926, allorquando il Tesoro rilevò biglietti della Banca nazionale per 700-750 milioni di franchi in tagli da 5 a

20 franchi, allo scopo di sostituirli con moneta metallica. Il limite alle emissioni del Tesoro fu aumentato nel 1935 da 1200 a 1500 milioni di franchi belga, mentre venivano ripresi dalla Banca nazionale anche i biglietti da 50 franchi; nel 1940 il limite fu tre volte rialzato, venendo portato a 2200 milioni in novembre; nel 1941 due rialzi lo portarono a 3 miliardi di franchi in aprile. Nel luglio 1941 fu decretato che il limite dell'"emissione divisionaria" potesse eccedere i massimi secondo le occorrenze; nel marzo 1943 i limiti furono sospesi, con effetto retroattivo dal dicembre 1941.

In Olanda furono, per la prima volta nel 1914, posti in circolazione i cosiddetti "biglietti in argento" (emessi dallo Stato in tagli da 1 e 2 $\frac{1}{2}$ fiorini, teoricamente convertibili in argento); il loro limite legale, primitivamente 25 milioni di fiorini, fu elevato a 100 milioni alla fine del 1918, rimanendo a questo livello fino alla guerra attuale, benchè la circolazione di questo tipo di biglietti fosse insignificante. Nel 1940 ebbe inizio una nuova emissione di biglietti in argento e nel settembre 1941 il limite dell'emissione fu rialzato a 150 milioni di fiorini. A seguito del ritiro dei biglietti di grosso taglio della Banca neerlandese nel marzo 1943, si fece sentire una penuria di contante, cosicchè il limite legale all'emissione di biglietti in argento fu alzato a 250 milioni in aprile e a 400 milioni nel giugno 1943.

Con decreto del 30 luglio 1941 la Banca nazionale di Romania fu autorizzata ad emettere biglietti da 1, 2, 5, 20 e 100 lei fino ad un massimo di 1 miliardo di lei da usarsi per il cambio dei rubli; un decreto del 12 agosto 1941 autorizzò un'ulteriore emissione di biglietti da 100 lei per 3500 milioni, destinati al cambio delle monete metalliche da 50 e 100 lei da ritirare dalla circolazione; entrambe le emissioni furono fatte per conto del ministero delle finanze e si intendeva ripristinare la moneta metallica quando le circostanze lo avessero permesso; queste emissioni non figurano nella circolazione della Banca nazionale.

In Italia la Banca d'Italia emette soltanto biglietti nei tagli da 50, 100, 500 e 1000 lire; al fabbisogno di piccolo taglio provvede il Tesoro, autorizzato nel 1935 ad emettere biglietti da 10 lire e nel 1939 da 1, 2 e 5 lire. Il massimo legale, fissato in 850 milioni di lire nel 1935, fu, nel 1938, elevato a 2500 milioni per l'insieme delle emissioni, come indicato nella tabella alla pagina precedente. Il limite fu nuovamente alzato due volte nel 1941 e quattro volte nel 1942 e, infine, portato a 7300 milioni nell'aprile 1943. A fine giugno 1943 è stato pubblicato che la circolazione effettiva dei biglietti di Stato era di 4534 milioni di lire alla fine del marzo 1942 e di 5762 milioni alla fine del marzo 1943, ciò che rappresenta un aumento di 27% in un anno, metà circa di quello della circolazione della Banca d'Italia.

In Germania fu deciso nel 1939 di completare la circolazione metallica anzichè mediante Reichskreditkassenscheine (originariamente stampati a questo scopo) con nuove emissioni della Rentenbank, ente sotto controllo statale. I biglietti di questo istituto erano apparsi nel 1923 e ne circolavano per poco più di RM 2 miliardi quando, riorganizzata nel 1924 la Reichsbank, si cominciò a ritirarli; nel 1930, circolandone ancora per RM 430 milioni, fu prorogato dal 1934 al 1942 il termine definitivo per il loro ritiro, che poi nel settembre 1939 fu sospeso. A quel momento, in cui circolavano ancora biglietti della Rentenbank per RM 409 milioni (ammontare, alla stessa epoca, del prestito allo Stato) l'emissione fu ripresa con un nuovo prestito di RM 400 milioni allo Stato; con ulteriori prestiti le nuove emissioni giunsero nel gennaio 1942 alla cifra di RM 1141 milioni, in corrispondenza ad un prestito totale di RM 1550 milioni. La circolazione netta è leggermente inferiore, in quanto un certo quantitativo di biglietti della Rentenbank trovasi alla Reichsbank.

Benchè il totale dei biglietti in circolazione della Rentenbank non sia aumentato dal gennaio 1942, sono state prese misure per accrescere il volume dei piccoli tagli che sostituiscono gli spezzati metallici. Alla fine del 1941 trovavansi in circolazione biglietti della Rentenbank per RM 195 milioni, in tagli pari a quelli dei biglietti della Reichsbank (da RM 10 a 1000); nel corso del 1942 essi furono ritirati e sostituiti da biglietti della Reichsbank, dimodochè alla fine del-

l'anno la circolazione della Rentenbank consisteva soltanto in biglietti da RM 1, 2 e 5, come appare nella tabella. La circolazione netta della Rentenbank s'accrebbe nel 1942 soltanto da RM 1252 milioni a 1264 milioni, mentre i biglietti da RM 1 a 5 passavano da RM 1057 milioni a RM 1264 milioni. Nel giugno 1943 è stato deciso che la Reichsbank emetterebbe biglietti da RM 5, per sostituire altrettanti biglietti dello stesso taglio che la Rentenbank ritirerebbe, conservando un margine di oltre RM 700 milioni per l'emissione d'altri biglietti da RM 1 e 2 (la circolazione dei quali verrebbe in tal modo più che raddoppiata senza cambiamento nel totale della circolazione della Rentenbank).

Per altri paesi, oltre quelli menzionati nella tabella alla pagina 365, ove circolano piccoli biglietti in luogo o in aggiunta alla moneta metallica, non si hanno sempre notizie particolareggiate o complete. Per esempio l'emissione di

Circolazione monetaria nel Reich
alla fine di dicembre 1942.
(Milioni di RM)

Tagli	Reichs- bank	Renten- bank	Moneta metallica	Totale
1000 RM	194	—	—	194
100 "	5180	—	—	5180
50 "	9763	—	—	9763
20 "	6845	—	—	6845
10 "	2393	—	—	2393
5 "	—	747	1061	1808
2 "	—	227	217	444
1 "	—	290	—	290
1 a 50 pf.	—	—	426	426
Totali	24.375	1264	1704	27.343

biglietti di Stato di piccolo taglio (10 e 20 corone) in Slovacchia fu portata da 100 a 200 milioni di corone nel novembre 1943, ma l'ammontare della circolazione effettiva non è noto. Da varie località in Norvegia è giunta notizia dell'emissione di biglietti di circostanza da 1 öre e più. In Croazia, il sindaco di Zagabria fu autorizzato, nel settembre 1942, a rimediare alla scarsità di moneta divisionaria coll'emettere, per 3 milioni di kune, biglietti da 0,5, 1 e 2 kune, con corso legale soltanto nel territorio del suo comune; questa sembra essere stata la prima "moneta municipale" in circolazione durante la guerra attuale. Nell'ottobre 1942 il ministro delle finanze della Croazia fu autorizzato ad emettere biglietti da 0,25, 0,5, 1, 2 e 5 kune per un totale fino a 335 milioni. In novembre furono emessi i primi biglietti di questo tipo e fu stabilito che la moneta di circostanza di Zagabria dovesse essere progressivamente ritirata e sostituita dai nuovi biglietti.

L'allargamento della circolazione di biglietti e la scarsità di moneta divisionaria ha dato origine in alcuni paesi al tentativo di incoraggiare lo sviluppo dei pagamenti mediante assegni bancari, cioè dei "trasferimenti senza contante", destinati ad economizzare l'impiego di banconote. La legge francese dell'ottobre 1940, che ha reso obbligatorio l'uso di assegni o di trasferimenti per ogni pagamento superiore a 3000 franchi francesi, tranne quelli che si fanno alle fiere o ai mercati, è stata ricordata in precedenti relazioni annuali di questo istituto. Tale

legge, che praticamente conferisce corso legale agli assegni bancari per le somme forti, non ha, peraltro, avuto successo; come si rileva dalla tabella, nel 1942 si è avuto un nuovo considerevole aumento del volume dei biglietti da 5000 franchi francesi in circolazione, nonostante le restrizioni previste dalla legge. Un nuovo decreto del febbraio 1943 ha rialzato da 3000 a 5000 franchi il

Banca di Francia — Biglietti in circolazione.

Tagli	Millioni di franchi in fine d'anno				
	1938	1939	1940	1941	1942
5000 franchi	2.118	12.053	32.371	46.589	68.337
1000 "	62.491	83.066	111.147	134.583	202.413
500 "	12.225	16.199	20.359	26.614	40.445
100 "	28.320	33.363	45.629	47.752	55.681
5-50 "	3.625	4.754	8.677	10.109	12.026
Totale	106.779	149.455	218.363	265.647	378.902
Tagli	Aumento percentuale da un anno all'altro (fine dicembre)				
	1938/1939	1939/1940	1940/1941	1941/1942	1938/1942
5000 franchi	+ 469	+ 169	+ 44	+ 47	+ 3126
1000 "	+ 33	+ 34	+ 21	+ 50	+ 224
500 "	+ 33	+ 26	+ 31	+ 52	+ 231
100 "	+ 18	+ 37	+ 5	+ 17	+ 97
5-50 "	+ 31	+ 87	+ 14	+ 19	+ 232
Totale	+ 37	+ 46	+ 22	+ 43	+ 248

limite dei pagamenti in contanti. Tuttavia, i pagamenti mediante assegni bancari furono incoraggiati grazie ad apposite misure: gratuità degli assegni bancari;

abolizione del bollo di 50 centesimi sugli assegni e sulle girate; facoltà alle donne coniugate di aprire conti in banca senza l'autorizzazione dei mariti ecc. Inoltre è stato istituito un elenco di categorie di pagamenti per i quali l'assegno o l'ordine di pagamento per corrispondenza è obbligatorio.

In Olanda il diritto di bollo di 0,10 fiorini è stato abolito su tutti gli assegni bancari, trasferimenti e pagamenti allo sportello a partire dal 15 aprile 1943. In Germania un importante passo verso la diffusione dei pagamenti "senza contante" si è fatto colla decisione della Reichsbahn di pagare, a partire dal 1° gennaio 1943, tutti i suoi stipendi e salari, senza eccezione, anziché in contanti, mediante accreditamenti presso una delle ventinove casse di risparmio e prestito della Reichsbahn stessa; già precedentemente circa 75% del personale delle ferrovie avevano accettato volontariamente questo metodo di pagamento. Nel maggio 1943, d'accordo tra le banche e le compagnie d'assicurazione tedesche, fu esteso ai versamenti dei premi d'assicurazione il metodo dei pagamenti non in contanti. In Romania un decreto del 27 luglio 1942 ha reso obbligatorio l'uso degli assegni postali per pagamenti superiori a un determinato ammontare effettuati dallo Stato, dagli enti pubblici e autarchici.

Lo sviluppo del meccanismo dei giroconti, di cui non vi è l'analogo nei paesi anglosassoni, caratterizza l'evoluzione del sistema dei pagamenti nell'Europa continentale; ciò può dirsi particolarmente dei giroconti postali mediante i quali si fanno, senza contante, pagamenti di piccole somme e che hanno grande importanza nel commercio al minuto e nei pagamenti di stipendi, pensioni e analoghi.

Il giroconto postale ebbe origine in Austria nel 1883, donde passò in Ungheria nel 1890, in Svizzera nel 1906 e in Germania nel 1909. Questi quattro paesi organizzarono nel 1910 il primo sistema di giroconto internazionale per facilitare i pagamenti dall'uno all'altro. Altri paesi europei seguirono l'esempio, tra cui il Belgio (1913), la Danimarca, la Francia, l'Olanda e l'Italia (1918/19), la Svezia (1925), la Bulgaria (1931), la Romania (1933) e la Finlandia (1940).

In tutti i paesi il giroconto postale è ora completamente separato dalla cassa di risparmio postale e costituisce uno speciale dipartimento dell'amministrazione postale, il quale si giova di tutte le facilitazioni dell'organizzazione postale. Questo sistema può essere paragonato al dipartimento dei conti correnti di una banca commerciale, ma non è una banca nel senso ordinario della parola, perchè non concede crediti, non è attrezzato per l'incasso degli effetti e degli assegni bancari; non esplica funzioni fiduciarie, non effettua investimenti e non fornisce nessuna delle facilitazioni che occorrono al grande commercio. Esso costituisce essenzialmente un complemento del sistema bancario commerciale.

Dal punto di vista bancario, le operazioni del giroconto postale sono estremamente semplici e richiedono poco più di un'esatta contabilità. Poichè esso non accorda crediti o prestiti e non opera su titoli, non abbisogna del personale specializzato di una banca ordinaria. Generalmente ad ogni depositante si richiede un deposito minimo per coprire le spese di gestione, che sono basse. Nella maggior parte dei paesi i depositi sono infruttiferi e il danaro raccolto viene automaticamente investito in titoli di Stato, tranne una piccola riserva liquida mantenuta presso la banca centrale. Gli assegni postali ed i trasferimenti per conto corrente postale sono generalmente esenti da bollo e da altre tasse. Lo sviluppo di questo sistema sul continente appare dalla tabella seguente, dalla quale si rileva che, alla fine del 1942, esistevano oltre

Giroconti postali in vari paesi.

Anno	Germania	Francia	Svizzera	Belgio	Olanda	Svezia	Danimarca	Ungheria
Migliaia di conti — in fine d'anno								
1910	60	—	10	—	—	—	—	21
1920	622	74	39	36	33	—	3	37
1930	992	497	85	274	168	41	26	35
1940	1349	902	137	462	392	128	57	44
1941	1501	—	142	457	427	137	59	48
1942	1629	1314 ¹⁾	150	473	468	148	62	50
Saldo dei conti — in milioni di unità monetarie nazionali — in fine d'anno								
1910	111	—	22	—	—	—	—	115
1920	7571 ²⁾	505	140	367	95	—	6	28
1930	616	5245	238	2094	119	55	28	119
1940	1927	16.408	643	5198	463	317	105	456
1941	2353	—	701	7533	569	392	186	690
1942	2769	28.701	784	7717	635	498	218	815
Movimento dei conti — in miliardi di unità monetarie nazionali — durante l'anno								
1910	21,8	—	3,3	—	—	—	—	8,8
1920	683,9 ²⁾	56,9	19,9	34,2	4,9	—	1,4	1,5
1930	141,4	440,0	28,5	334,7	11,6	6,6	4,9	14,8
1940	267,7	760,6	44,4	305,2	26,1	44,2	11,3	35,2
1941	342,1	²⁾	50,2	482,4	30,5	51,9	13,2	48,2
1942	386,9	²⁾	53,4	533,1	32,6	62,5	15,1	68,4

¹⁾ Gennaio 1943.

²⁾ Cifre gonfiate dall'inflazione del marco a quell'epoca.

³⁾ Il movimento dei conti per il 1941 e 1942 non è pubblicato, ma il totale dei trasferimenti non in contanti è passato da 597 miliardi di franchi francesi nel 1940 a 886 miliardi nel 1941 ed a 1159 miliardi nel 1942.

un milione e mezzo di conti in Germania, poco meno di un milione e mezzo in Francia, mezzo milione nel Belgio e altrettanti in Olanda, circa 150.000 in Svizzera ed in Svezia e così via. La continua espansione del numero dei conti e del loro movimento ne testimonia la crescente popolarità.

Lo sviluppo del giroconto postale negli ultimi trenta anni ha avuto un'influenza rivoluzionaria sugli usi nei pagamenti e sul meccanismo delle relazioni monetarie tra i paesi che lo hanno istituito. Sul continente europeo è opinione unanime che il giroconto postale risparmi molto tempo e lavoro in confronto del sistema degli assegni bancari, specialmente per quanto riguarda i pagamenti

di piccole somme. Finora esso non si è esteso all'infuori dell'Europa continentale, tranne il Giappone ed alcuni paesi strettamente collegati all'Europa, come la Tunisia e il Congo belga. I confronti tra i sistemi bancari dell'Europa continentale e dei paesi anglosassoni, specialmente per quanto riguarda lo sviluppo dei pagamenti mediante assegni, sono generalmente viziati dal trascurare l'importanza del giroconto postale nei primi. Si può ricordare che nell'ottobre 1942 il Comitato Kennet in Inghilterra formulò la raccomandazione, piuttosto sorprendente, di ridurre al minimo l'impiego degli assegni bancari, usandosi il contante per i pagamenti di piccole somme.

Per concludere, occorre accennare alla velocità delle circolazioni monetarie. Manca un metodo veramente soddisfacente per misurare la velocità di circolazione di biglietti, ma le indicazioni che si posseggono tendono in generale a confermare che, nella maggior parte dei paesi, la velocità media si rallenta sensibilmente coll'aumentare del volume dell'emissione; per effetto delle restrizioni e delle condizioni del tempo di guerra il pubblico non è in grado di impiegare il suo reddito quando e come desidera e perciò tesoreggia i biglietti, cioè li trattiene temporaneamente fuori del mercato, ovvero li deposita in conto corrente alle banche, dove rimangono per l'istante inattivi*. Il "Kaufkraft-überhang", come è denominato in Germania, cioè il potere d'acquisto che sopravanza, costituisce un problema la cui gravità aumenta col perdurare della guerra. Dopo la guerra il problema dell'impedire a questa eccedenza di potere d'acquisto di esercitare un'influenza attiva sui prezzi diverrà più acuto; in altre parole, dovrà farsi il possibile per assorbire l'esuberanza di biglietti di banca prima che la velocità di circolazione dia segni di accelerarsi e prima che il ritiro dalle banche dei depositi temporanei costringa ad aumentare ulteriormente l'emissione di biglietti.

* La Deutsche Bank, nell'accusare il declino del movimento degli affari durante la guerra [vedasi nota¹) alla pagina 208] osserva che attualmente una grande parte del volume dei depositi bancari sembra avere un "compito d'attesa", cioè rimanere inattivo finchè i suoi proprietari non procedano a ritiri.

VII. LE OPERAZIONI ORDINARIE DELLA BANCA.*

1. L'ATTIVITA' DEL DIPARTIMENTO BANCARIO.

Il bilancio della Banca al 31 marzo 1943, esaminato e riconosciuto esatto dai sindaci, figura all'allegato I alla presente relazione. La sua cifra totale è di 483,4 milioni di franchi svizzeri oro (di 0,2903... grammi d'oro fino) contro 476,6 milioni il 31 marzo 1942 e 495,8 milioni il 31 marzo 1941. Come in passato, il metodo di conversione delle valute rappresentate nel bilancio è basato sul prezzo ufficiale di vendita dell'oro da parte del Tesoro americano alla data di chiusura dei conti e sul cambio del dollaro quotato nelle varie valute alla stessa data. Le variazioni nei cambi verificatesi tra il 31 marzo 1942 ed il 31 marzo 1943, riguardano valute che hanno un'influenza molto limitata sui conti della Banca.

Il rispetto scrupoloso dei principi di stretta neutralità ai quali la Banca si è attenuta fino dall'inizio delle ostilità; il corso degli avvenimenti durante l'anno in esame; infine, l'intensificazione del controllo economico statale nella maggior parte dei paesi, hanno nuovamente ridotto il volume delle operazioni della Banca, il cui giro d'affari è sceso a circa due terzi della cifra raggiunta nel precedente esercizio finanziario. La diminuzione più rilevante si riscontra nel volume delle operazioni in oro, mentre i conti di deposito presentano movimenti dell'ordine di grandezza di quelli dell'esercizio precedente.

Tuttavia la Banca ha svolto un'attività sufficiente per permetterle di mantenersi in contatto con i vari mercati e di acquistare esperienza pratica della crescente complessità del meccanismo finanziario, che è caratteristica dei tempi attuali.

Nel campo degli studi economici si è proseguito, nonostante le crescenti difficoltà, il regolare lavoro di osservazione degli avvenimenti monetari e finanziari nelle varie parti del mondo. Oltre alla relazione annuale, la Banca ha continuato, in rispondenza alla forte richiesta, la pubblicazione di monografie sulle restrizioni ai cambi e sulle altre regolamentazioni in materia monetaria.

Come nel passato, la Banca ha seguito a prestare costante attenzione al mantenimento della massima liquidità. Alla fine dell'anno finanziario, l'oro di sua proprietà aveva oltrepassato ogni cifra precedente, salvo quella d'un breve periodo anteriore allo scoppio della guerra.

* Questo capitolo è stato presentato all'Assemblea generale, tenuta il 16 giugno 1943.

Durante l'esercizio finanziario in esame, i movimenti nel rendiconto che mostra la situazione della Banca in fine d'ogni mese, sono rimasti contenuti entro limiti ristretti. Il totale del bilancio, che era di 476,6 milioni di franchi svizzeri oro il 31 marzo 1942, ha raggiunto la cifra massima con 484,8 milioni il 30 giugno e quella minima con 472,6 milioni il 31 agosto, mantenendosi poi intorno a 480 milioni e terminando con 483,4 milioni di franchi svizzeri oro il 31 marzo 1943.

L'oro a custodia, che non figura nel bilancio, ammontava il 31 marzo 1942 a 51,6 milioni di franchi svizzeri oro. Dalla fine di aprile esso è rimasto stazionario a 49,3 milioni.

Il confronto, per le principali voci di bilancio, fra il 31 marzo 1942 ed il 31 marzo 1943, dà luogo alle seguenti osservazioni.

A. Passivo.

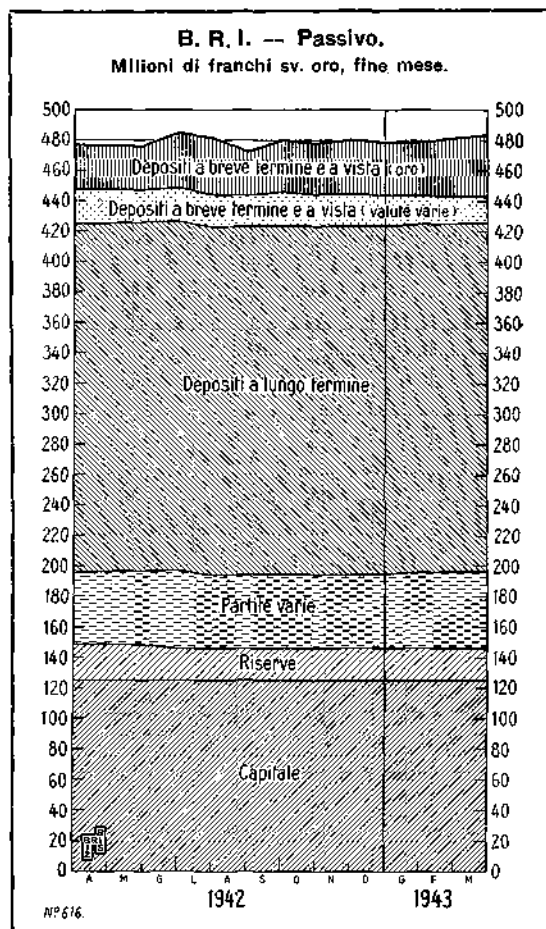
Il pagamento del dividendo per l'esercizio finanziario 1941/42 ha comportato una riduzione delle riserve da 23,3 milioni di franchi svizzeri oro a 21,0 milioni. A parte talune oscillazioni nella voce "altre passività", i principali movimenti nel passivo durante l'esercizio si riscontrano nel volume dei depositi a breve scadenza ed a vista.

I depositi a vista di banche centrali in conto proprio sono diminuiti da 13,4 milioni all'inizio dell'esercizio finanziario ad un minimo di 11,1 milioni il 28 febbraio 1943; al 31 marzo 1943 ammontavano a 11,2 milioni.

I depositi a vista di banche centrali in conto di terzi sono rimasti più o meno stazionari intorno a 1,3 milioni. I depositi, quasi esclusivamente a vista, di altri depositanti sono saliti leggermente da 4,6 milioni di franchi svizzeri oro il 31 marzo 1942 a 5,7 milioni il 30 settembre 1942, diminuendo poi costantemente per ridursi a 1,3 milioni il 31 marzo 1943.

I depositi espressi in peso d'oro presentano movimenti più irregolari. Durante i primi due mesi dell'esercizio finanziario la cifra di questi depositi rimase stazionaria intorno a 29 milioni di franchi svizzeri oro; salita a 37,7 milioni il 31 luglio, riscendeva a 29,1 milioni il 31 agosto, per riprendere senza altre oscillazioni fino a 33,8 milioni il 30 settembre, a 35,4 milioni il 31 dicembre 1942 ed a 39,7 milioni il 31 marzo 1943. Una ripresa di attività nel regolamento dei pagamenti postali internazionali ha dato origine ad un aumento apprezzabile non soltanto del volume degli affari, ma anche del numero dei trasferimenti effettuati nel corso dell'anno. I depositi a vista in oro destinati a tale scopo offrono ai corrispondenti della Banca speciali vantaggi tecnici, in quanto qualsiasi ammontare, comunque frazionato, di oro fino può essere

trasferito mediante semplice registrazione contabile (cioè per corrispondenza). Tale meccanismo assicura ai pagamenti un alto grado di elasticità; nel decennio durante il quale esso è già stato in funzione, il numero di tali conti è costantemente aumentato; attualmente vi sono conti di depositi a vista in oro intestati a ventisei differenti depositanti (banche centrali ed istituzioni internazionali) e la loro esistenza sembra corrispondere ad un'effettiva necessità nel campo delle operazioni internazionali basate sull'oro. Nel risolvere le questioni tecniche che vi si connettono, la Banca deve tener conto del fatto che ciascun impegno in oro va definito in relazione ad un determinato paese, dappoichè l'oro sito in un centro non può riguardarsi come avente esattamente lo stesso valore d'un eguale peso d'oro in un altro centro. Un accenno a tale questione tecnica può presentare interesse, specie in questi momenti in cui riappare l'idea di un'unità internazionale di conto più o meno collegata all'oro.



Il grafico accanto mostra l'andamento mensile delle principali voci del passivo, dal 31 marzo 1942 al 31 marzo 1943.

B. Attivo.

Per quanto riguarda l'attivo, il totale dell'oro in barre detenuto dalla Banca è aumentato durante l'esercizio dell'equivalente di 33 milioni di franchi svizzeri oro.

Da 42,1 milioni di franchi svizzeri oro il 31 marzo 1942, la cifra è salita a 65,2 milioni il 31 luglio, mentre l'aumento corrispondente degli impegni espressi in oro è stato soltanto da 29 a 37,7 milioni. Ne consegue che le riserve proprie in oro della Banca sono più che raddoppiate durante il periodo stesso, passando da 13 a 27,5 milioni di franchi svizzeri oro. Nell'agosto

1942 una diminuzione degli impegni in oro della Banca da 37,7 a 29,1 milioni ha comportato una riduzione delle attività in oro da 65,2 a 56,6 milioni, senza

che le riserve in oro proprie della Banca ne risultassero alterate. Nel rimanente periodo dell'esercizio finanziario queste stesse riserve hanno accusato un aumento mensile più o meno regolare, dimodochè al 31 marzo 1943 esse raggiungevano il massimo dell'esercizio stesso in 35,4 milioni di franchi svizzeri oro, cifra che rappresenta la differenza tra il totale delle attività in oro per 75,1 milioni e quello degli impegni in oro per 39,7 milioni. Per un istituto internazionale, i cui conti sono espressi in peso d'oro fino, assume naturalmente particolare importanza il mantenere il dovuto equilibrio tra le sue attività in divise e quelle in oro.

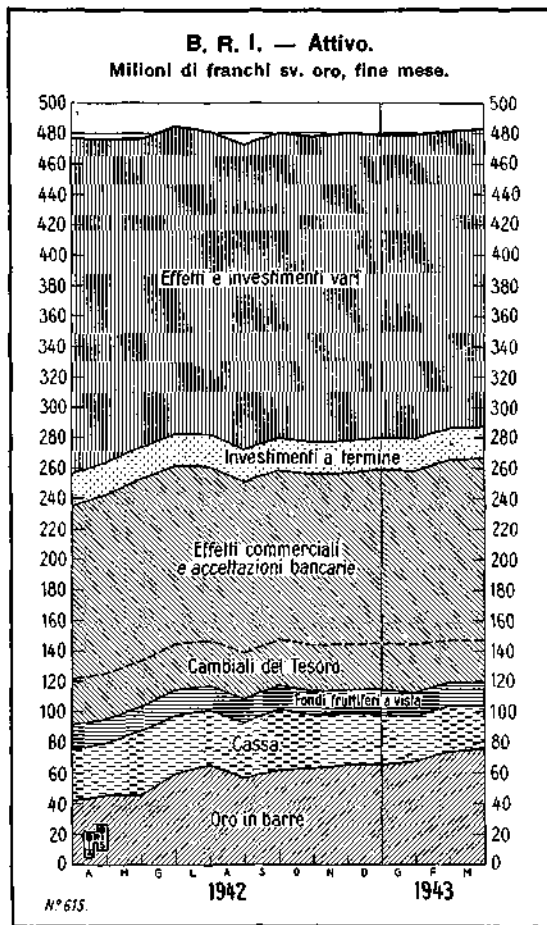
Le disponibilità di cassa in divise varie, dopo un aumento da 33 milioni di franchi svizzeri oro il 31 marzo 1942 a 42,1 milioni il 31 maggio, sono andate diminuendo più o meno costantemente fino a raggiungere, con 28,7 milioni il 31 marzo 1943, il minimo di tutto l'esercizio finanziario. Questa riduzione è dovuta in gran parte agli acquisti di oro da parte della Banca. Alla fine dell'esercizio finanziario, il totale complessivo degli averi della Banca in oro ed in contanti ammontava a 103,8 milioni di franchi svizzeri oro, contro 75 milioni il 31 marzo 1942 — ciò che significa un aumento di quasi 40%.

Il totale dei fondi a vista fruttiferi non ha mai sorpassato il livello di 16,8 milioni di franchi svizzeri oro, raggiunto il 30 giugno 1942; la cifra di 15,4 milioni, che figura alla data del 31 marzo 1943, non supera di molto il minimo, che fu di 15,3 milioni il 28 febbraio 1943.

Il totale del portafoglio riscontabile, dopo essere aumentato da 144 milioni di franchi svizzeri oro il 31 marzo 1942 a 149,4 milioni il 31 maggio, è sceso a 141,5 milioni il 30 settembre, per risalire poi senza interruzione fino a 147,2 milioni al termine dell'esercizio. Durante la maggior parte di quest'ultimo, il portafoglio cambiali del Tesoro si è mantenuto a poco più di 30 milioni di franchi svizzeri oro; il 31 gennaio 1943 esso aveva il valore di 31,3 milioni ed il 31 marzo 1943 quello di 28 milioni. Il totale delle cambiali e delle accettazioni ha subito le variazioni seguenti:

114,2 milioni il 31 marzo 1942,
119,1 milioni il 31 maggio 1942,
111,1 milioni il 30 settembre 1942,
119,2 milioni il 31 marzo 1943.

Per quanto riguarda i fondi vincolati fruttiferi, non vi è grande differenza fra le cifre dell'inizio e quelle della fine dell'esercizio ed egualmente di poca entità ne sono stati i movimenti.



Il portafoglio effetti ed investimenti diversi accusa una riduzione e lo stesso dicasi del totale dei titoli in questo portafoglio con scadenza superiore a sei mesi. Nel primo caso la diminuzione è stata di circa 24 milioni di franchi svizzeri oro, nel secondo di circa 30 milioni. Questi cambiamenti sono la conseguenza di rimborsi contrattuali e rientrano egualmente nel quadro della politica di liquidità seguita dalla Banca.

Il grafico accanto mostra l'andamento mensile delle principali voci dell'attivo dal 31 marzo 1942 al 31 marzo 1943.

La situazione di liquidità della Banca (in percentuali dei rispettivi totali di bilancio) risulta dal prospetto che segue:

	31 marzo 1942	31 marzo 1943
Oro in barre	8,9	15,6
Cassa, fondi a vista e portafoglio riscontabile	40,6	39,6
Fondi vincolati, effetti ed investimenti diversi, altre attività	50,5	44,8
	100,0	100,0

Nonostante le difficoltà accennate all'inizio di questo capitolo, la Banca, grazie all'aiuto prestatole da tutte le banche centrali interessate, ha trovato regolare investimento per i propri fondi. Come già nell'esercizio precedente, l'Istituto ha ricevuto gli interessi dovutigli sui suoi investimenti nei vari mercati e, a parte un'unica notevole eccezione, ha potuto assicurarsene il trasferimento.

Durante l'anno finanziario la Banca ha anche ottenuto vari rimborsi in conto capitale. Gli ammortamenti effettuati dalla Banca nazionale d'Ungheria in conformità all'accordo del 1940 hanno avuto per risultato un'ulteriore riduzione di quasi un quarto del debito della stessa verso la Banca dei Regolamenti Internazionali. In taluni altri casi è stato possibile ottenere rimborsi grazie alle

facilitazioni di trasferimento offerte alla Banca dal pagamento del suo dividendo sui vari mercati.

Il volume delle operazioni in oro durante l'esercizio in esame accusa una nuova importante riduzione che va messa in relazione colle circostanze attuali.

Le operazioni intese a facilitare il finanziamento del commercio internazionale si sono naturalmente limitate a cifre molto modeste. Tuttavia, su domanda dei corrispondenti della Banca, sono stati intrapresi vari negoziati ed i crediti messi a disposizione di banche centrali di paesi neutrali sono stati utilizzati più o meno nella stessa misura dell'anno precedente.

Si è ritenuto desiderabile mantenere, seppure su scala ridotta, operazioni del genere. Il meccanismo creditizio gradualmente impiantato dalla Banca prima della guerra sulla base della sua multiforme esperienza in questo campo, può rappresentare uno dei mezzi idonei a fronteggiare quelle effettive necessità che si faranno sentire allorquando le restrizioni imposte nel periodo di guerra al commercio internazionale cominceranno ad essere allentate. Lo scopo principale da tenersi presente è quello di permettere alle banche centrali di procurare, alle ditte dedite al commercio internazionale, facilitazioni creditizie che esse difficilmente potrebbero ottenere in altro modo. I "crediti reciproci" che la Banca è riuscita a far stipulare tra le varie banche centrali, secondo le direttive accennate nell'ottava relazione annuale, forniscono copertura a rischi di cambio cui non si può normalmente provvedere con operazioni di cambio a termine o altrimenti. E' ovvio che gli accordi speciali potranno riuscire particolarmente utili in un periodo di perturbazioni, prima che il normale meccanismo creditizio riprenda a funzionare regolarmente.

L'aumento delle disponibilità in oro e in cassa; l'abbreviamento della durata media degli investimenti; il rimborso di capitali per i quali è praticamente impossibile trovare altro impiego che offra la stessa remunerazione; il fatto che da un mercato non sia stato possibile ottenere il trasferimento degli interessi; infine, la diminuzione generale del volume degli affari, sono fattori che hanno necessariamente influito sui profitti dell'esercizio finanziario, come risulta dalla sezione 3^a del presente capitolo.

La decisione presa dal ministro delle finanze francese di rimborsare, il 1^o luglio 1942, i portatori svizzeri del Prestito di sicurezza nazionale francese 4½% 1937 ha portato alla chiusura del conto tenuto dall'Istituto allo scopo di fornire fondi agli agenti pagatori incaricati del servizio in Svizzera del detto prestito. Inoltre, a seguito della conversione o rimborso del prestito in questione, la Banca, la quale agiva semplicemente da intermediaria tra il

Tesoro francese e gli agenti pagatori in Svizzera, è stata dispensata da questa funzione.

L'aiuto fornito dalla Banca alle organizzazioni della Croce rossa internazionale che operano dalla Svizzera ha assunto varie forme. Oltre a servire loro come banchiere, la Banca è lieta di poter prestare la sua assistenza tecnica a queste organizzazioni. Nelle circostanze attuali, tali attività, dovendo per loro natura mantenersi su un piano di assoluta neutralità, rientrano tra quelle che maggiormente rispondono ai fini generali della Banca.

2. LE FUNZIONI DELLA BANCA COME FIDUCIARIO E AGENTE.

Nel corso dell'esercizio finanziario non si sono avuti cambiamenti né sviluppi nelle funzioni della Banca come fiduciario e agente, quali furono descritte alle pagine 182 e 183 della decima relazione annuale della Banca.

3. UTILE NETTO E SUA RIPARTIZIONE.

Spetta all'Assemblea generale di esaminare se vi sia da ripartire un dividendo. L'utile netto dell'esercizio, tenuto conto di eventuali sopravvenienze passive, si eleva a 4.508.953,89 franchi svizzeri oro — il franco svizzero oro essendo definito all'articolo 5 degli statuti della Banca, come equivalente a 0,29032258... grammi d'oro fino; per il dodicesimo esercizio finanziario l'utile netto si era elevato a 5.185.685,90 franchi svizzeri oro. Ai fini del bilancio al 31 marzo 1943, le partite in valute estere all'attivo e al passivo sono state convertite in franchi svizzeri oro in base ai rispettivi cambi, quotati o ufficiali, a quella data, e tutte le attività sono state valutate ai corsi del mercato, ove esistono, o al disotto, oppure ai prezzi d'acquisto, o al disotto.

Dopo l'assegnazione alla riserva legale, a norma dell'articolo 53 (a) degli statuti, di 5% dell'utile netto, cioè 225.447,69 franchi svizzeri oro (1942: 259.284,30 franchi svizzeri oro) restano disponibili per il dividendo 4.283.506,20 franchi svizzeri oro. Questa somma, aggiunta alla rimanenza del fondo di riserva per dividendi che si eleva a 1.626.940,33 franchi svizzeri oro, non è sufficiente per distribuire il dividendo di 6% previsto all'articolo 53 (b) degli statuti. Sembra da ritenersi che in queste circostanze gli statuti debbano comprendersi nel senso che prescrivano la devoluzione dell'intera somma disponibile, cioè 5.910.446,53 franchi svizzeri oro, ai fini della ripartizione di un dividendo. Per conseguenza il dividendo va fissato nel numero di franchi svizzeri oro per azione che è possibile distribuire sul totale disponibile, trascurando naturalmente la frazione che praticamente non può essere ripartita. Pertanto, il massimo ammontare che può assegnarsi al dividendo è di 29,55 franchi svizzeri

oro per azione, dopo di che rimarrà un saldo di 446,53 franchi svizzeri oro da riportare a nuovo. Si raccomanda all'Assemblea generale di dichiarare un dividendo di 29,55 franchi svizzeri oro per azione per il tredicesimo esercizio finanziario, utilizzando a questo scopo anche la rimanenza del fondo di riserva per dividendi, che ammonta a 1.626.940,33 franchi svizzeri oro. Dopo data esecuzione a questa raccomandazione, le riserve legale e generale, alla fine del tredicesimo esercizio finanziario, ammonteranno in totale a 19.607.585,27 franchi svizzeri oro.

La contabilità della Banca e il tredicesimo bilancio annuale sono stati debitamente verificati dalla ditta Price, Waterhouse & Co. di Zurigo. Il bilancio figura all'allegato I, accompagnato dalla dichiarazione dei sindaci, i quali attestano avere ottenute tutte le informazioni e spiegazioni richieste ed essere, a loro avviso, il bilancio, corredato dalla nota che lo accompagna, compilato in modo da rispecchiare fedelmente ed esattamente quella che, in base alla loro migliore conoscenza ed alle spiegazioni ricevute, risulta loro essere la situazione degli affari della Banca, rilevata dai suoi libri. Il conto profitti e perdite e la ripartizione dell'utile figurano all'allegato II.

4. CAMBIAMENTI NEL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE.

Per corrispondenza, il Consiglio d'amministrazione ha deciso all'unanimità di eleggere a suo presidente con decorrenza dal 1° dicembre 1942, il signor Ernst Weber, Presidente del Direttorio della Banca nazionale svizzera. Il signor Weber ha accettato tale elezione a norma dell'articolo 39 degli statuti, nell'intesa che qualora, prima del termine normale del suo ufficio, il Consiglio d'amministrazione dovesse riprendere le sue riunioni periodiche, egli metterebbe il proprio posto a disposizione dei suoi colleghi.

Scaduta il 31 marzo 1943 la carica del dott. L. J. A. Trip e quella del signor Ivar Rooth, ambedue sono stati rieletti, per corrispondenza, per un ulteriore periodo di tre anni. Con decorrenza dal 1° giugno 1943, il governatore della Banca del Giappone ha rinominato il signor H. Kano quale consigliere per un ulteriore triennio.

VIII. CONCLUSIONE.

Se occorresse ancora una prova che il rapido progresso della tecnica industriale nel secolo decimonono non si è rallentato nel secolo attuale, basterebbe osservare l'espansione che la produzione ha raggiunto nei principali paesi beligeranti. Stimolato dalla guerra, lo spirito d'invenzione ha notevolmente arricchito il fondo d'idee costruttive; molto di quanto si è ora appreso rimarrà come un contributo durevole alla soluzione dei futuri problemi della produzione e della distribuzione.

La penuria di materie prime e di prodotti alimentari, che si fa sentire in vario grado in quasi tutti i paesi, è l'effetto del voluto arresto dei traffici internazionali, che fa parte della condotta della guerra. Prima dello scoppio del conflitto nel 1939, invece, abbondavano tali merci sui mercati mondiali, grazie al perfezionamento dei metodi di estrazione e di produzione che permetteva di ottenere, con lo stesso dispendio di lavoro, assai maggiori quantità del prodotto; l'abbondanza era tale che i prezzi delle materie prime e dei prodotti alimentari, lungi dal divenire troppo gravosi per i loro acquirenti, tendevano, generalmente parlando, ad abbassarsi tanto da più non lasciare un equo lucro al produttore. Pertanto, il costo dei materiali era andato progressivamente scemando d'importanza relativa tra i fattori della produzione (basta pensare soltanto alle automobili e agli apparecchi radio) ultima fase d'un processo che dura da secoli, avvertito da Francesco Bacone quando, intorno al 1600, scriveva: "Spesso accade che *materiam superabit opus*, il lavoro ed il trasporto valgono più della materia e più arricchiscono uno Stato". La crescente importanza del "lavoro incorporato nel prodotto" rende ora quanto mai indispensabile aumentare l'efficienza industriale della popolazione lavoratrice e disciplinare la produzione e la distribuzione — compiti che la crescente complicazione della società moderna ha reso più difficili.

Cento anni fa, in un'epoca dedita a rimodellare il sistema economico, si credeva che avrebbe regnato un'armonia naturale se soltanto si fosse abolita la congerie delle regolamentazioni ostacolanti il commercio e lasciato che i capaci e gli attivi recassero il loro pieno contributo all'accrescimento della ricchezza e del benessere. Forse questa era la teoria adatta ad un'epoca di grandi trasformazioni, in cui potenti forze dinamiche stavano rapidamente sviluppando la produzione industriale e creando quel miglioramento del tenore di vita che accusa la triplicazione dei salari reali tra il 1850 e il 1914. Ma la

completa libertà economica non fu mai raggiunta e coll'andare del tempo il precetto del "lasciar fare" si addimòstrò insufficiente guida alla politica economica; dopo la guerra del 1914/18 esso ha ceduto il posto ad un crescente intervento statale, i cui giusti limiti sono tuttora oggetto di controversie. E' ovvio che lo Stato non può sottrarsi alla sua responsabilità in materia di commercio estero e di legislazione monetaria. Inoltre, il governo, sia centrale, sia locale, ha assunto un crescente numero di funzioni nel campo economico: gestisce aziende pubbliche, provvede ai servizi sociali e, preoccupato del problema della disoccupazione, interviene per mitigare gli effetti delle oscillazioni del ciclo economico. Infine, il pesante gravame della moderna imposizione fiscale conferisce alle decisioni dei governi un'importanza dal punto di vista economico, quale mai esse non ebbero.

In tutti questi campi è, naturalmente, oltremodo importante che i provvedimenti non siano improvvisati, ma oculatamente studiati — in altri termini: che si proceda secondo piani opportunamente prestabiliti. Ciò potrebbe apparire ovvio, se già la semplice parola "piano" non suscitasse discussioni. Taluni l'esaltano come parola d'ordine per una nuova era economica, altri la riguardano come una maschera occultante molte cose che essi considerano come sospette e dannose. Qualunque sia l'opinione in proposito, importa praticamente rendersi conto di alcune delle ragioni che gettano sfiducia sui piani. In primo luogo, vi sono argomenti di carattere nettamente politico, per esempio quello secondo cui la crescente regolamentazione favorisce i forti concentramenti di potenza economica e politica a detrimento della libertà individuale; in secondo luogo, si teme che l'economia diretta si riduca in pratica a poco più che non ad un'organizzazione per spendere; infine si teme che della direzione economica si abusi per favorire interessi particolaristici a spese della comunità e che l'intervento statale dilaghi a detrimento dell'iniziativa privata.

Queste obiezioni non possono essere respinte sommariamente. Se si vuole che i piani abbiano successo, occorre ovviare alle manchevolezze ed ai pericoli che troppo spesso essi presentano; in particolare, l'azione statale non può impunemente avversare i principî del sistema dei prezzi, basati sul fatto che il valore reale dei beni economici dipende in ultima analisi dalla loro scarsità in relazione all'utilità. Che i costi ed i prezzi debbano equilibrarsi; che, qualunque misura si prenda per impedire violente oscillazioni di breve durata, alla lunga occorra lasciare la determinazione dei prezzi al giuoco della domanda e dell'offerta — questi sono precetti che i governi stessi debbono osservare affinché i loro piani non crollino sotto l'urto di fatti duri ed ineluttabili. In un certo senso è indubbio che l'instaurazione dell'economia diretta è un fatto compiuto; ma bisogna che questa si conformi ai requisiti fondamentali del

progresso economico, se il suo compito deve essere quello di instaurare quell'armonia di interessi tra nazioni e classi, senza la quale non vi è base solida per il progresso economico e per il benessere che vi si accompagna. Questa armonia non si raggiunge mai facilmente; però già nel pieno della guerra attuale si constata, senza tema d'errore, la tendenza a cercare soluzioni per i molti nuovi problemi che si affacciano alla presente generazione. E' bene quindi ricordare che nè l'insufficienza delle cognizioni tecniche, nè quella dei doni naturali di materie prime, ostacolano il progresso materiale dell'umanità. Al contrario, dopo la guerra, la principale difficoltà, quindi il problema più importante in questo campo, consisterà nel trovare il mezzo di instaurare nel campo internazionale ed in quello sociale un grado sufficiente di armonia senza deprimere l'iniziativa, nè recar danno all'elasticità che è essenziale per un progresso economico durevole.

ALLEGATI

BILANCIO AL

IN FRANCHI SVIZZERI ORO (UNITÀ DI GR. 0,290 322 58...)

ATTIVO			
			%
I. ORO IN BARRE		75.136.419, 77	15,6
II. CASSA In contanti e in conto corrente presso banche		28.675.281, 18	5,9
III. FONDI A VISTA FRUTTIFERI		15.369.882, 95	3,2
IV. PORTAFOGLIO RISCO NTABILE			
1. Effetti commerciali e accettazioni di banche	119.261.524, 17		24,7
2. Buoni del Tesoro	27.975.994, 11		5,8
		147.237.518, 28	
V. FONDI VINCOLATI FRUTTIFERI			
1. A 3 mesi al massimo	20.923.430, 24		4,3
2. Da 3 a 6 mesi di scadenza	5.680, 95		0,0
		20.929.111, 19	
VI. EFFETTI E INVESTIMENTI DIVERSI			
1. Buoni del Tesoro	75.073.006, 12		15,5
2. Obbligazioni ferroviarie, postali ed altre; investimenti diversi	120.818.343, 50		25,0
		195.891.349, 62	
VII. ALTRE ATTIVITÀ		123.099, 66	0,0
NOTA — La Banca possiede attività in oro in ognuna delle piazze dove ha l'impegno di rimborsare depositi in oro e attività a breve scadenza o a vista nelle stesse valute in cui furono effettuati i corrispondenti depositi; le attività superano in ciascun caso notevolmente i depositi corrispondenti (partite IV e V — Passivo).			
La disponibilità delle attività in dollari e in oro in barre, possedute negli Stati Uniti, è soggetta a licenza del Tesoro degli Stati Uniti in base alla legislazione di guerra. Per quanto riguarda le attività possedute in paesi la cui valuta è soggetta a restrizioni di cambio, i rispettivi Governi coll'adesione all'accordo dell'Aja del 1930 (articolo X) ovvero con speciali provvedimenti, hanno dichiarata la Banca immune «da qualsiasi incapacità e da qualsiasi misura restrittiva come censura, requisizione, sequestro o confisca in tempo di pace o di guerra, rappresaglie, proibizione o restrizione d'esportazione d'oro o di divise, e altre simili ingerenze, restrizioni o proibizioni». Inoltre, quasi 60% delle attività che rimangono dopo messe a fronte del deposito del Governo tedesco altrettante attività esistenti in Germania, sono protette da speciali contratti che ne garantiscono il valore in oro.			
L'obbligazione della Banca per quanto riguarda i depositi effettuati nel conto fiduciario delle annualità non è chiaramente fissata, ma il relativo importo, in franchi svizzeri oro, figura per la sua cifra massima.			
Ai fini del bilancio, le partite nelle varie valute, all'attivo e al passivo, sono state convertite in franchi svizzeri oro in base ai rispettivi cambi quotati o ufficiali.			
		483.382.662, 65	100,0

AL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE E AGLI AZIONISTI DELLA BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI, BASILEA.

In conformità all'articolo 52 degli Statuti della Banca, abbiamo esaminato i libri ed i conti della tutte le informazioni e spiegazioni richieste e che, a nostro avviso, questo bilancio, corredato dalla migliore conoscenza ed alle spiegazioni ricevute, ci risulta essere la situazione degli affari della varie valute estere nella

31 MARZO 1943

DI ORO FINO — ART. 5 DEGLI STATUTI)

PASSIVO			
			%
I. CAPITALE			
Capitale autorizzato ed emesso:			
200.000 azioni di 2500 franchi svizzeri oro ciascuna	500.000.000, —		
Liberate per 25 %		125.000.000, —	25,9
II. RISERVE			
1. Fondo di riserva legale	6.039.487, 45		
2. Fondo di riserva speciale per dividendi	1.626.940, 33		
3. Fondo di riserva generale	13.342.650, 13		
		21.009.077, 91	4,3
III. DEPOSITI A LUNGA SCADENZA			
1. Conto fiduciario delle annualità	152.606.250, —		31,6
2. Deposito del Governo tedesco	76.303.125, —		15,8
		228.909.375, —	
IV. DEPOSITI A BREVE SCADENZA E A VISTA (in divise)			
1. Banche centrali in conto proprio:			
a) A 3 mesi al massimo	3.968.900, —		0,8
b) A vista	11.247.655, 36		2,3
		15.216.555, 36	
2. Banche centrali in conto di terzi:			
A vista		1.270.259, 99	0,3
3. Altri depositanti:			
a) A 3 mesi al massimo	24.381, 01		0,0
b) A vista	1.244.245, 17		0,3
		1.268.626, 18	
V. DEPOSITI A BREVE SCADENZA E A VISTA (in oro)			
1. A 3 mesi al massimo	947.479, 37		0,2
2. A vista	38.764.050, 83		8,0
		39.711.530, 20	
VI. ALTRE PASSIVITÀ			
		46.488.284, 12	9,6
VII. PROFITTI			
Utile per l'esercizio finanziario chiuso al 31 marzo 1943		4.508.953, 89	0,9
		483.382.662, 65	100,0

Banca per l'esercizio finanziario terminato il 31 marzo 1943 e dichiariamo che abbiamo ottenuto nota, è compilato in modo da rispecchiare fedelmente ed esattamente quella che, in base alla nostra Banca, rilevata dai libri della stessa e presentata in franchi svizzeri oro mediante conversione delle maniera sopra descritta.

Zurigo, 29 aprile 1943.

PRICE, WATERHOUSE & Co.

CONTO PROFITTI E PERDITE

per l'esercizio finanziario chiuso al 31 marzo 1943

	Franchi svizzeri oro
Utile netto derivante dall'impiego del capitale della Banca e dei depositi affidatili, tenuto conto di eventuali sopravvenienze passive	6.389.808, 56
Commissioni percepite come Fiduciario (o Agente fiscale dei Fiduciari) per prestiti internazionali	66.000, 42
Diritti su trasferimenti d'azioni	13, 67
	6.455.822, 65
Spese d'amministrazione:	
Consiglio d'amministrazione — remunerazioni e spese di viaggio	76.576, 02
Direzione e personale — stipendi e spese di viaggio	1.507.144, 28
Affitto, assicurazioni, riscaldamento, luce e acqua	102.754, 19
Cancelleria, libri, pubblicazioni	113.873, 54
Spese postali, telegrafiche e telefoniche	36.688, 71
Remunerazioni ad esperti (sindaci, interpreti ecc.)	12.353, 98
Tassa cantonale	35.421, 51
Tassa sull'emissione francese delle azioni della B. R. I.	26.106, 89
Spese diverse	35.949, 64
	1.946.868, 76
UTILE NETTO	4.508.953, 89

RIPARTIZIONE DELL'UTILE NETTO

	Franchi svizzeri oro
UTILE NETTO per l'esercizio finanziario chiuso al 31 marzo 1943	4.508.953, 89
Al fondo di riserva legale secondo l'articolo 53 (a) degli Statuti — 5 % di 4.508.953, 89	225.447, 69
Saldo destinato al pagamento del dividendo annuale	4.283.506, 20
Trasferimento dal fondo di riserva speciale per dividendi	1.626.940, 33
	5.910.446, 53
Dividendo di franchi svizzeri oro 29,55 per azione	5.910.000,—
A riportare	446, 53
	446, 53

CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE*

Ernst Weber, Zurigo

Presidente

Dott. V. Azzolini, Roma.

Y. Bréart de Boisanger, Parigi.

Barone Brincard, Parigi.

Walther Funk, Berlino.

Alexandre Galopin, Brusselle.

Prof. Francesco Giordani, Roma.

Hisakira Kano, Tokio

Sir Otto Niemeyer, Londra.

Montagu Collet Norman, Londra.

Ivar Rooth, Stoccolma.

Dott. Hermann Schmitz, Berlino.

Barone Kurt von Schröder, Colonia.

Dott. L. J. A. Trip, L'Aja.

Marchese de Vogüé, Parigi.

Yoneji Yamamoto, Berlino.

SUPPLENTI

Dott. Giovanni Acanfora	} Roma.
Dott. Mario Pennachio	
Cameron F. Cobbold, Londra.	
Emil Puhl, Berlino.	

DIREZIONE

Thomas H. McKittrick,	Presidente della Banca.
Roger Auboin,	Direttore generale.
Paul Hechler,	Condirettore generale.
Dott. Raffaele Pilotti,	Segretario generale.
Marcel van Zeeland,	Direttore.
<hr/>	
Dott. Per Jacobsson,	Consigliere economico.
Dott. Felix Weiser,	Consigliere giuridico.

* La questione dell'amministratore belga ex-officio e del suo supplente non è definita.

16 giugno 1943.