

**BANCA DEI
REGOLAMENTI INTERNAZIONALI**

QUATTORDICESIMA RELAZIONE ANNUALE

1° APRILE 1943 – 31 MARZO 1944

**BASILEA
FINE 1944**

INDICE

	Pagina
I. Introduzione.	
Situazione generale degli affari della Banca	5
Aspetti dell'economia di guerra	6
Problemi del dopoguerra	14
II. Cambi, commercio internazionale e prezzi.	
1) I cambi.	
La politica della stabilità dei cambi	35
I principali raggruppamenti monetari: aree della sterlina, del dollaro, del Reichsmark e dello yen	36
I paesi neutrali	40
Gli accordi monetari nel 1944	43
La restaurazione dell'equilibrio dei cambi	47
2) Commercio internazionale.	
Rilevazioni statistiche e declino del commercio internazionale .	50
Rivista del commercio internazionale :	
nel continente europeo	53
nell'U. R. S. S.	63
nell'Impero britannico	64
negli Stati Uniti	69
nell'America latina	71
nell'Estremo Oriente	73
L'altezza dei dazi doganali	75
3) I movimenti dei prezzi.	
I fattori che influenzano i prezzi	79
Il significato degli indici del costo della vita	81
L'andamento dei prezzi :	
nel continente europeo	82
nell'Impero britannico	94
negli Stati Uniti	99
nell'America latina	101
nell'Estremo Oriente	102
Alcune riflessioni sulla tendenza dei prezzi	105

	Pagina
III. La produzione ed i movimenti dell'oro.	
1) L'offerta di oro	113
2) I movimenti dell'oro	119
3) Vedute intorno al problema dell'oro in vari paesi	128
IV. "Aiuto scambievole" e "prestiti o locazioni"; fondi esteri negli Stati Uniti; "disinvestimenti britannici"; compensazioni europee.	
1) "Aiuto scambievole" e "prestiti o locazioni"	137
2) Fondi esteri negli Stati Uniti	148
3) Disinvestimenti e indebitamento britannici in paesi d'oltremare:	
disinvestimenti in paesi d'oltremare	152
saldi in sterline ecc.	156
4) Proventi della Germania attraverso le compensazioni e i tributi per spese d'occupazione:	
l'indebitamento tedesco nei conti di compensazione	165
le Reichskreditkassen	180
il pagamento delle spese d'occupazione	182
l'utilizzo di risorse europee da parte della Germania	184
V. Finanze statali, mercato del danaro e dei capitali; borse valori.	
1) Finanze statali, mercati del danaro e dei capitali	190
I principali belligeranti nel 1943/44:	
Stati Uniti	191
Regno Unito	203
U. R. S. S.	214
Giappone	217
Germania	225
Quattro paesi europei occupati dalla Germania nel 1943/44:	241
Francia	243
Belgio	251
Olanda	257
Danimarca	263
L'indebitamento pubblico e privato nei raffronti tra paesi diversi; l'aumento del potere d'acquisto del pubblico; la politica del danaro a buon mercato ed altri argomenti	269
2) Le borse valori nel 1943/44	286

	Pagina
VI. Banche centrali e avvenimenti nel campo monetario.	
1) L'evoluzione nel campo delle banche centrali :	
nell'Impero francese	300
altrove	306
2) Biglietti in circolazione e questioni connesse :	
l'allargamento generale della circolazione	307
la circolazione in confronto col reddito nazionale	317
l'aumento del valore del "biglietto medio" in circolazione	323
gli "altri impegni a vista" delle banche centrali	331
la circolazione in confronto coi depositi bancari	336
alcune riflessioni sul commercio di baratto e sui prestiti in beni reali	340
VII. Le operazioni ordinarie della Banca.	
1) L'attività del dipartimento bancario	343
2) Le funzioni della Banca come fiduciario o agente	349
3) Utile netto e sua ripartizione	349
4) Cambiamenti nel Consiglio d'amministrazione	350
VIII. Conclusione	352

ALLEGATI

- I. Bilancio al 31 marzo 1944.
- II. Conto profitti e perdite e ripartizione dell'utile netto per l'esercizio finanziario chiuso al 31 marzo 1944.

QUATTORDICESIMA RELAZIONE ANNUALE

DEL PRESIDENTE DELLA
BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI
preannunziata
ALL'ASSEMBLEA GENERALE
in Basilea il 22 maggio 1944.

Il Presidente ha l'onore di presentare la relazione annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali per il quattordicesimo esercizio finanziario, cominciato il 1° aprile 1943 e terminato il 31 marzo 1944. I risultati delle operazioni finanziarie sono esposti in particolare nel capitolo VII. L'utile netto, tenuto conto di sopravvenienze passive, ammonta a 5.253.903,12 franchi svizzeri oro. Assegnata alla riserva legale, come prescrive l'articolo 53 degli statuti, la somma di 262.695,16 franchi svizzeri oro, pari a 5% dell'utile netto, restano disponibili per il dividendo 4.991.207,96 franchi svizzeri oro, somma che, aggiunta al saldo di 446,53 franchi svizzeri oro riportato dal tredicesimo esercizio finanziario — cioè in totale 4.991.654,49 franchi svizzeri oro — permette di distribuire un dividendo di 24,95 franchi svizzeri oro per azione. Questa distribuzione richiederebbe 4.990.000 franchi svizzeri oro e lascierebbe una rimanenza di 1654,49 franchi svizzeri oro per il quindicesimo esercizio finanziario. Al termine dell'esercizio la cifra totale del bilancio era di 467,3 milioni di franchi svizzeri oro, contro 483,4 milioni il 31 marzo 1943.

L'intensificazione della guerra, coll'accentrare maggiormente gli scambi commerciali presso i governi, ha ridotto ancor più le possibilità nel campo delle operazioni che rientrano nella competenza della Banca dei Regolamenti Internazionali. All'infuori di poche operazioni per conto della Croce rossa internazionale e su certi mercati neutrali, il compito principale della Banca è consistito nell'amministrare i propri investimenti e, per quanto possibile, metterli sotto la forma più adatta a conservarne intatto il valore capitale attraverso l'instabilità delle circostanze attuali. La comprensione che la Banca ha incontrato nello svolgere questo suo compito, anzi, si potrebbe aggiungere, lo stesso fatto dell'esistenza di un istituto internazionale durante un conflitto di così vaste proporzioni come l'attuale, si spiega soltanto in quanto la Banca si è strettamente uniformata, in ogni sua attività, al principio di scrupolosa neutralità adottato nell'autunno del 1939 e consistente nell'astenersi da qualsiasi opera-

zione che possa dar luogo al dubbio di recare vantaggio ad una nazione belligerante e detrimento ad un'altra e nell'evitare di valersi delle facilitazioni di cui dispone per eludere o comunque evitare le restrizioni ed i regolamenti in vigore.

Nel quarto e nel quinto anno di guerra si è cominciato a poter parlare di una forma normale dell'economia di guerra, nel senso che sono stati elaborati metodi opportuni — certo non ideali — per dirigere la produzione, organizzare il commercio interno ed estero e controllare cambi e mercati del danaro e dei capitali, al fine di finanziare lo sforzo militare al minimo costo. Naturalmente, non dappertutto si è avuto eguale successo: in certi paesi, come quelli balcanici e dell'Estremo Oriente, sfrenate inflazioni seguite da rapidi rialzi dei prezzi provano che non si è ancora giunti ad un equilibrio stabile, nè forse vi si potrà mai pervenire finchè duri la guerra. Un segno esteriore d'assestamento nella sfera dell'economia di guerra può riscontrarsi nella relazione sul bilancio, letta il 25 aprile 1944 dal Cancelliere dello scacchiere in Gran Bretagna, nella quale non è stata annunciata quasi alcuna novità in materia d'imposizione fiscale o di tipi di prestiti; similmente, non si è fatto luogo ad alcun inasprimento tributario in Germania, nè nel 1943, nè nel 1944; sta di fatto che in parecchi paesi la sola consolazione che si potè offrire ai

Variazione percentuale dei prezzi all'ingrosso e del costo della vita.

Paesi	Prezzi all'ingrosso		Paesi	Costo della vita	
	Variazione percentuale dalla fine del 1942 al giugno 1944	dal gennaio/ giugno 1939 al giugno 1944		Variazione percentuale dalla fine del 1942 al giugno 1944	dal gennaio/ giugno 1939 al giugno 1944
Argentina	+ 10	+ 106	Argentina	— 2	+ 10
Australia	+ 1	+ 39	Australia	0	+ 22
Canada	+ 6	+ 40	Canada	0	+ 18
Cile	+ 2	+ 102	Colombia	+ 36	+ 44
Cina (Sciangai)	+ 411 ¹⁾	+ 10.295 ¹⁾	Danimarca	+ 1	+ 57
Danimarca	+ 1	+ 98	Eire	+ 7	+ 69
Finlandia	+ 17	+ 168	Finlandia	+ 11	+ 101
Francia	+ 24	+ 153 ²⁾	Francia	+ 44	+ 165 ²⁾
Germania	+ 2	+ 10	Germania	+ 5	+ 13
Giappone	+ 16	+ 57	Giappone	+ 15	+ 46
Gran Bretagna	+ 3	+ 70	Gran Bretagna	+ 1	+ 31
India (Calcutta)	+ 26	+ 203	Manciukuò	+ 29	+ 156
Manciukuò	+ 26	+ 112	Norvegia	+ 2	+ 53
Messico	+ 54	+ 93	Perù	+ 23	+ 67
Norvegia	+ 1	+ 82	Portogallo	+ 19	+ 73
Nuova Zelanda	+ 6	+ 49	Romania	+ 60	+ 465
Perù	+ 11	+ 106	Spagna	+ 4	+ 73
Portogallo	+ 34	+ 153	Stati Uniti d'America	+ 4	+ 27
Spagna	+ 7	+ 91	Svezia	0	+ 42
Stati Uniti d'America	+ 3	+ 36	Svizzera	+ 4	+ 53
Svezia	+ 1	+ 80	Turchia	— 2 ⁵⁾	+ 230 ⁵⁾
Svizzera	+ 4	+ 111	Ungheria	+ 30 ⁴⁾	+ 96 ⁴⁾
Turchia	— 8 ³⁾	+ 363 ³⁾	Unione dell'Africa del Sud	+ 7	+ 29
Unione dell'Africa del Sud	+ 5	+ 56	Uruguay	+ 7	+ 17

1) Fino all'aprile 1944. 2) Riferito all'agosto 1939. 3) Fino all'aprile 1944. 4) Fino al gennaio 1944.
5) Fino al marzo 1944. 6) Marzo 1944 riferito alla media del 1939.

contribuenti fu la constatazione che le aliquote delle imposte avevano raggiunto il *massimo. Di conseguenza, dal 1943 il gettito delle singole imposte tende a mantenersi pressochè costante; tipico l'esempio delle tasse sugli scambi nei paesi ove si è riusciti ad arrestare il rialzo dei prezzi.

In genere, un'annosa pratica ha perfezionato i metodi ideati per il controllo dei prezzi e specialmente per stabilizzare il costo della vita; il grado di stabilità raggiunto può dedursi dalla tabella precedente, dalla quale si rileva che, nella maggioranza dei paesi, l'aumento dei prezzi dalla fine del 1942 in poi è stato inferiore a 10%.

Nella prima fase della guerra un certo rialzo dei prezzi, in rispondenza al nuovo rapporto tra l'offerta e la domanda, può ritenersi avere facilitato l'adattamento della produzione ai fini della guerra e la raccolta di maggiori proventi fiscali; per evitare l'inflazione occorse però porvi limiti precisi. Nella maggior parte dei paesi fu gradualmente imposta una stretta correlazione fra l'aumento dei salari e quello del costo della vita e divenne estremamente importante mantenere stabile quanto più possibile l'indice di quest'ultimo, a costo di sovvenzionare produttori e consumatori, essendosi riconosciuto che l'aumento dei salari avrebbe avuto maggior effetto d'inflazione che non le sovvenzioni. Pertanto, quando l'indice del costo della vita si avvicinò alla "zona pericolosa", la parola d'ordine fu: "tener fermo" (secondo l'espressione corrente negli Stati Uniti).

Può darsi che tale politica ingeneri difficili problemi per l'avvenire in ragione della sua artificiosità, ma è chiaro che nelle decisioni delle autorità prevale la considerazione dei pericoli imminenti. Occorre sempre tener conto delle reazioni del pubblico, ma a questo proposito sembra che dell'esperienza passata si sia tenuto assai maggiore conto di quanto generalmente non si creda. Ripristinato dopo l'altra guerra, nella terza decade del secolo, l'ordine nel campo monetario, i seguenti paesi si ritrovarono ad avere le stesse parità auree del 1914: Stati Uniti, Regno Unito, Canada, Australia, Nuova Zelanda e Africa del Sud; Norvegia, Danimarca, Svezia, Svizzera, Olanda e Indie olandesi; Argentina, Colombia, Uruguay, Venezuela, Giappone e Thailandia. Per tredici su diciotto paesi si conoscono gli indici del costo della vita ed è interessante osservare che ciascuno d'essi è riuscito ad evitare durante la guerra attuale rialzi eccessivi dei prezzi; l'aumento dell'indice fino a mezzo 1944 varia da 10% per l'Argentina a 57% per la Danimarca. In questo gruppo rientrano sei paesi non europei che furono belligeranti nell'ultima guerra: Stati Uniti, Giappone, Canada, Australia, Africa del Sud e Uruguay; sei che rimasero neutrali: Norvegia, Danimarca, Svezia, Svizzera, Argentina e Colombia; un solo paese

europeo che fu belligerante: la Gran Bretagna. Che questi paesi siano riusciti, dopo la guerra, a sostenere il valore della rispettiva moneta, deve in parte alla fortuna, in quanto la neutralità o la distanza permise loro di restare lontani dai campi di battaglia; ma per la maggior parte essi possono vantarsi di aver saputo conservare la tradizione d'una buona politica finanziaria.

Le misure come la stabilizzazione effettiva dei prezzi e dei salari, le restrizioni sui dividendi, i divieti di sciopero e serrata, il ricorso obbligatorio ad agenzie ufficiali di collocamento ecc., comportano sempre una certa coartazione della libertà economica, segnatamente del diritto dei lavoratori a pretendere miglioramenti, specie per tramite dei sindacati. Naturalmente le restrizioni di questo genere per loro natura creano un certo malessere psicologico, che potrebbe divenire preoccupante qualora talune categorie sociali si trovassero in condizione di realizzare vasti profitti, mentre larghi strati di popolo vedono abbassato il loro tenore di vita. Per evitare sperequazioni troppo visibili, i sistemi adottati in vari paesi per la stabilizzazione dei costi e dei prezzi comprendono generalmente una serie di provvedimenti relativi all'imposizione dei sovrapprofitti, alla limitazione degli aumenti dei salari e stipendi ecc. Però, in quanto risultino efficaci, tali provvedimenti pongono un freno alla tendenza naturale degli individui e delle categorie a migliorare le loro condizioni. Solo nei casi in cui sembrò che i profitti già prima della guerra fossero troppo esigui, ovvero che la produzione interna abbisognasse di uno stimolo speciale — l'uno e l'altro si sono verificati nel settore dell'agricoltura — si è generalmente consentito ai produttori di rialzare i prezzi; ma anche in questi casi può raggiungersi presto il punto al di là del quale ogni ulteriore aumento appare ingiustificabile.

La situazione essendo notevolmente diversa da paese a paese, specialmente per quanto riguarda l'offerta di beni di consumo civile, qualsiasi tentativo di inquadrarla trarrebbe in inganno. Il metodo migliore consiste nel fornire qualche esempio tipico di produzione e consumo, ove i dati disponibili lo permettano, coll'avvertenza generica che, per effetto della guerra, nella grande maggioranza dei paesi la situazione economica è peggiorata nel 1944.

1. Nei territori che per lungo tempo sono stati teatro di guerra, come vaste zone dell'U.R.S.S., parecchi paesi balcanici ed alcune parti dell'Italia, l'interruzione della produzione civile per effetto delle distruzioni materiali ha provocato sì acuta scarsità di prodotti, che solo a grande stento si riesce a procurarsi i generi di prima necessità. Ancora una volta l'elasticità della natura umana si è manifestata nel basso livello dei consumi al quale è stato possibile continuare a vivere, spesso per lunghi periodi. Non si può fornire alcuna misura statistica del carovivere nei territori in questione,

specialmente perchè non si saprà mai quale apporto sul mercato abbiano fornito le scorte in precedenza occultate.

2. In alcuni pochi paesi, nei quali le zone industriali più importanti sono rimaste immuni da operazioni di guerra, la mobilitazione del lavoro è stata così spinta, che la produzione per scopi civili ne è risultata grandemente diminuita. Per esempio, in Finlandia 16% della popolazione sono stati mobilitati e, ad aggravare la situazione, si è aggiunta una forte riduzione del commercio estero. L'indice della produzione finlandese che figura nel grafico alla pagina 12 si riferisce solo alle industrie d'esportazione e presenta una caduta ad appena 45% del livello prebellico (inoltre, una parte della produzione di queste industrie è stata prelevata per il consumo interno). Per il 1943, il volume totale della produzione industriale complessiva è stato stimato approssimativamente a 70% del livello raggiunto nel 1935, ovvero circa 65% del livello nel 1938/39. Dato che i raccolti in Finlandia furono eccezionalmente scarsi negli anni 1940, 1941 e 1942 (soprattutto a causa dei rigidi inverni) la popolazione ha dovuto contentarsi per parecchi anni di consumi assai insufficienti.

3. La Francia presenta l'esempio di un paese occupato il quale ha sofferto per la deficienza di mano d'opera (circa due milioni e mezzo d'uomini validi, in parte trattenuti in Germania come prigionieri di guerra, o come deportati, o come mano d'opera reclutata; in parte passati al "maquis") e per gli acquisti e requisizioni da parte della potenza occupante, la quale nel 1943 ebbe a sua disposizione un totale di 285 miliardi di franchi francesi (di cui 63 miliardi in conto compensazione e 196 miliardi per pagamento delle spese d'occupazione in ragione di 500 milioni al giorno, il resto sotto forma di biglietti d'alloggio, requisizioni e trasporti ferroviari ecc.). Col progressivo esaurimento delle scorte di materie prime ed altre, coi macchinari logori e la popolazione in deperimento per deficienza d'alimentazione, la produzione corrente nel corso della guerra è andata diminuendo d'anno in anno ed è stato stimato* che nel 1943 ammontasse ad appena 70% del volume prebellico; più di un terzo di essa passò alla potenza occupante, sicchè la popolazione francese poté disporre di meno di 50% del volume normale della produzione.

4. Per la Germania non si hanno dati, ma si sa che nella "guerra totale" tutti gli uomini e le donne che fu possibile sottrarre ad altri compiti finirono per essere mobilitati in servizio presso le forze armate o nella produzione. Ne è risultato l'arresto praticamente completo della fabbricazione di quegli articoli di cui la popolazione può temporaneamente restar priva e tale soppressione si è estesa molto al di là dei settori voluttuari. I consumatori

* Vedasi "Situation Economique de la France vers le 15 Mars 1943", pubblicazione dell'"Institut de Conjoncture" del "Service National des Statistiques", Parigi.

hanno ottenuto soltanto i generi di assoluta necessità, ma ciascuno ha sempre trovato a sua disposizione ed ai prezzi fissati i quantitativi assegnatigli; in generale la distribuzione si è effettuata soddisfacentemente, malgrado le difficoltà provocate dai bombardamenti ecc. Nel marzo 1943 la popolazione lavoratrice all'infuori dell'agricoltura ascendeva a 30 milioni, di cui 25 % donne. E' probabile che l'impiego di queste ultime, aggiungendosi ai lavoratori stranieri, prigionieri di guerra o reclutati, abbia reso possibile la sostituzione integrale degli uomini in servizio militare. Inoltre, i tributi per spese d'occupazione e gli scambi in compensazione hanno consentito alla Germania, nel 1943, di procurarsi dai paesi occupati rifornimenti d'un valore stimato in RM 37 miliardi. Questo insieme di provvedimenti ha permesso di rifornire la popolazione civile del minimo indispensabile, nonostante la produzione d'armi e munizioni.

5. La Svezia e la Svizzera sono paesi neutrali che hanno visto ridursi notevolmente il loro commercio estero e quasi raddoppiarsi, rispetto all'anteguerra, i prezzi dei manufatti e delle materie prime che ancora sono riusciti ad importare. In ambo i paesi gran parte dei lavoratori in età di maggior rendimento è stata sottratta alle occupazioni ordinarie e destinata al servizio militare o alla produzione d'occorrenza momentanea. Nonostante queste difficoltà, l'offerta di merci ha subito una riduzione inferiore a quella che sarebbe stato lecito aspettarsi; ciò conferma, da una parte, i vantaggi del restare fuori della guerra e, dall'altra, dimostra che in un paese ove per molti anni è stata diffusa la prosperità si accumulano oggetti e materiali d'ogni genere i quali, in tempi difficili, recano nuova utilità, sia diretta, sia come rottame.*

6. I grandi cambiamenti prodotti nel Regno Unito dal concentramento di tutti gli sforzi sulla guerra sono rispecchiati nella seguente tabella.

* Come nella guerra precedente, anche durante la presente, l'evoluzione in Svizzera ed in Svezia presenta una sorprendente somiglianza, perfino nei tassi di natalità e mortalità che, per parecchi anni, e specialmente dopo il 1939, sono stati pressochè identici nei due paesi (il tasso di natalità in Svezia è salito da 14,9 nel 1939 a 19,3 nel 1943 ed in Svizzera da 15,2 a 19,2). Per la Svezia è stato pubblicato un più abbondante materiale statistico che può usarsi per illustrare le tendenze nei due paesi. Nel 1943 il volume delle importazioni in Svezia è stato di circa 46 % del normale (media 1936/38); quello delle esportazioni di 36 %. Le importazioni dal continente europeo furono circa 70 % del normale; quelle da altri paesi non più di 22 %. Le esportazioni verso il continente europeo raggiunsero 75 % del normale; quelle verso altri paesi solo 4 %. Si constata dunque un orientamento unilaterale del commercio; ma anche nei confronti del continente europeo si è avuto un taglio di circa 25 % nelle esportazioni. Le principali industrie d'esportazione svedesi (specialmente quelle del legname, della polpa di legna e della carta) hanno subito un marcato declino, in gran parte controbilanciato dallo sviluppo del riarmo e dalla produzione di molti surrogati di articoli che in passato venivano importati. Ricerche particolareggiate rivelano che, in volume, il consumo di derrate alimentari, bevande e tabacco era sceso nel 1942 di 21 % rispetto al 1939 e nel 1943 di soli 17 %. Misurato in calorie, il declino fu alquanto minore, cioè di 13 % nel 1942 e 10 % nel 1943. La maggiore riduzione dei consumi si è avuta nelle carni e nei formaggi, mentre sono aumentati quelli del latte e delle patate.

Le spese statali, che nel 1938 richiedevano all'ingrosso un sesto del reddito nazionale netto, ne hanno assorbito oltre metà nel 1943. Dal confronto fra le cifre dei due anni indicati, previa riduzione di quelle per il 1943 in sterline aventi il potere d'acquisto del 1938, si rileva che all'aumento di tali spese si è fatto fronte mediante:

a) un aumento di 22% del reddito nazionale, dovuto alla maggiore durata delle ore di lavoro, alla scomparsa

della disoccupazione, al maggior impiego di donne ed al più rigoroso razionamento della produzione e distribuzione di merci e servizi;

b) una riduzione di circa 20% dei consumi;

c) minori spese di manutenzione e sostituzione (siccome nel 1943 queste spese non raggiunsero il totale degli "accantonamenti per ammortamenti ecc.", si constata per quell'anno un prelevamento sul capitale del paese, in una misura stimata in £126 milioni);

d) realizzo di investimenti all'estero.

Per proseguire la guerra, il Regno Unito ha incessantemente utilizzato le sue risorse costituite da investimenti fatti in passato ed ha contratto nuovi debiti. Negli anni di guerra fino a tutto 1943 il totale dei disinvestimenti in paesi d'oltremare ha raggiunto £3 miliardi, senza contare le forniture ricevute a titolo di "prestito o locazione", ma tenendo conto, per esempio, del rimborso dei debiti indiani verso il mercato britannico e degli impegni presi nei confronti del governo dell'India (fino all'autunno 1944: circa £1200 milioni in tutto) benchè i fondi ottenuti in tal modo siano stati utilizzati più o meno per gli stessi scopi come l'aiuto a titolo di "prestito o locazione".

Per quanto riguarda la diminuzione dei consumi privati, va notato che, nei limiti imposti dal razionamento, le prime necessità generalmente possono

Regno Unito: Spese e redditi privati e pubblici nel 1938 e 1943.¹⁾

(Anni civili, milioni di sterline)

	1938	1943	
		£ attuali	£ del 1938 ²⁾
Spese private			
1. Consumi	4072	4.981	3224
2. Acquisti e trasferimenti di proprietà e assicurazioni sulla vita	66	68	46
3. Manutenzione, sostituzione e aumento del capitale all'interno	645	214	160
Spese statali³⁾	837	5.187	3840
Spese totali	5620	10.450	7270
Coperte mediante			
Reddito nazionale netto	5225	9.455	6530
Accantonamenti per ammortamenti ecc.	340	340	255
Reddito nazionale lordo	5565	9.795	6785
Realizzo di investimenti all'estero	55	655	485
Totale del reddito nazionale lordo e del realizzo di investimenti all'estero	5620	10.450	7270

¹⁾ Ricavato dal Libro bianco britannico presentato al Parlamento il 25 aprile 1944 nell'occasione del nuovo bilancio e da un articolo nell'"Economist" del 6 maggio 1944.

²⁾ Non comprese le forniture ricevute a titolo di "prestito o locazione" (vedansi pagine 204 e 205).

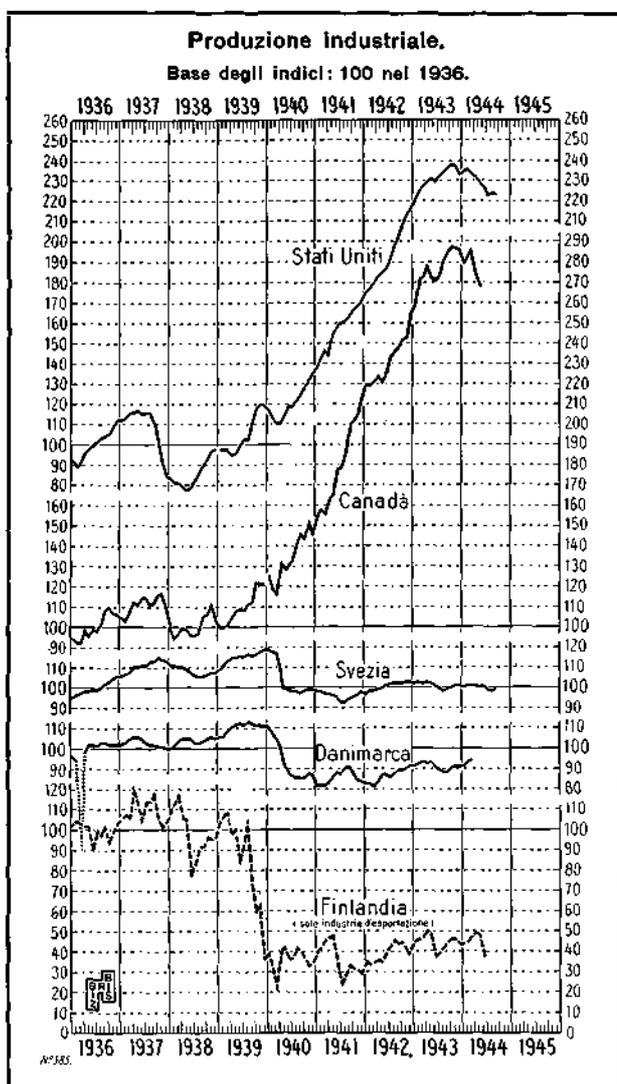
³⁾ Sterline aventi il potere d'acquisto del 1938.

venir soddisfatte a prezzi relativamente bassi, grazie, tra l'altro, alla offerta di articoli utilitari (spesso anche esenti dalla tassa sugli scambi, la cui aliquota di base è di 14⁰/₀); anche altri articoli sono acquistabili, ma, se di lusso, sono soggetti alla tassa sugli scambi di 100⁰/₀.

7. Dal momento in cui sono entrati in guerra, gli Stati Uniti si sono armati con una rapidità quasi incredibile, talchè nel 1943 le spese statali già assorbivano metà del reddito nazionale lordo; da meno di \$9 miliardi nel 1938/39 la spesa federale è salita a quasi \$100 miliardi nel 1943/44. Secondo stime provvisorie, il reddito nazionale lordo nel 1944 fu di \$159 miliardi, contro 89 miliardi nel 1939. Tenuto conto del rialzo dei prezzi, esso può dirsi equivalente a 126 miliardi di dollari del potere d'acquisto del 1939; perciò l'aumento del reddito nazionale nel quinquennio terminato nel 1944 sembra

aggirarsi intorno a 50⁰/₀, percentuale che, per quanto alta, trova conferma nell'ancor più forte aumento dell'indice della produzione industriale durante lo stesso periodo.

Questo aumento del reddito reale ha permesso di far fronte ad ogni fabbisogno di guerra, comprese le forniture a titolo di "prestito o locazione", senza alcuna diminuzione nell'offerta complessiva di beni e servizi per consumo civile. Nella sua relazione annuale per il 1943, la Banca di Riserva federale di Nuova York afferma che, "malgrado il fatto che tanta parte della mano d'opera e delle risorse disponibili sia stata distratta dagli scopi civili per volgerla a quelli militari; nonostante la virtuale scomparsa dei manufatti di carattere durevole dal mercato, sembra potersi stabilire che in America



il consumo nell'insieme si è mantenuto nel 1943 quasi altrettanto forte quanto in ogni anno di guerra precedente e notevolmente superiore a quello del 1939¹¹ *. Senonchè, il reddito medio del singolo individuo, anche se valutato in beni reali, fu molto superiore, cosicchè i cittadini, senza diminuire i loro consumi, si trovarono in grado di aumentare i loro risparmi, in via assoluta e in via relativa. Si è calcolato che, per ogni dollaro di reddito goduto in media da un cittadino americano nel 1939, 87 centesimi siano stati spesi in merci e servizi, 4 1/2 in tasse e 8 1/2 risparmiati; a mezzo 1943, ogni dollaro di reddito del 1939 era salito a \$1,99; ne fu speso \$1,26 in merci e servizi, \$0,21 in tasse e \$0,52 fu risparmiato sotto varie forme. Pertanto il ritmo del risparmio è salito da 8 1/2 % del reddito individuale nel 1939 a circa 26 % nel 1943; per il primo trimestre del 1944 è stato indicato in 27 %. Trattasi di uno dei più imponenti processi di formazione del risparmio volontario che la storia ricordi; esso aiuta a comprendere come sia stato possibile evitare un forte rialzo dei prezzi, sebbene il totale dei redditi goduti dagli individui, malgrado l'aumento delle tasse, fosse rimasto sostanzialmente superiore all'offerta di merci e servizi ai consumatori. In generale, la sovrabbondanza di potere d'acquisto non si è tradotta in una maggiore richiesta di merci sul mercato: in gran parte è andata ad accrescere le disponibilità liquide del pubblico, le quali alla fine del 1943 ammontavano a \$80 miliardi in biglietti e depositi a vista, più 30 miliardi in depositi vincolati e molti miliardi in titoli di Stato (vedasi pag. 273).

8. I paesi dell'America latina presentano somiglianze dipendenti dal fatto che gli articoli che essi esportano sono generalmente molto richiesti, mentre le importazioni sono rimaste al disotto dei desiderata, perchè i principali fornitori di manufatti, Stati Uniti e Regno Unito, hanno concentrato la loro attività nella produzione necessaria ai fini della guerra. Ne è derivata una situazione in cui quasi ogni paese dell'America latina ha cercato di creare nuove industrie nazionali per la fabbricazione di articoli che prima venivano importati; spesso però la difficoltà di procurarsi i macchinari adatti è risultata insormontabile e l'industrializzazione ha subito ritardi. Le lucrative esportazioni, da un lato; dall'altro, la contrazione delle importazioni, due fenomeni il cui effetto combinato è praticamente equivalente ad una specie di "risparmio forzato", hanno avuto per conseguenza l'aumento delle riserve monetarie dei paesi dell'America latina: si è ritenuto che l'insieme delle loro scorte d'oro

* Sebbene tra il 1940 ed il 1943 le forze armate degli Stati Uniti siano aumentate di circa 10 milioni di uomini, il numero dei civili occupati è passato da 45 a 50 milioni, grazie all'assorbimento dei disoccupati ed all'aumento da 11 a circa 16 1/2 milioni del numero delle donne impiegate. Inoltre le ore di lavoro nell'industria, che erano 37,5 al principio del 1940, sono passate a 45,4 nel 1944. In quest'ultimo anno le forze armate, il personale degli uffici statali di guerra ed i lavoratori impiegati nelle industrie belliche costituivano insieme 36 % del numero totale degli impiegati in servizi civili e militari, contro 13 % nel gennaio 1940.

e di divise, circa \$900 milioni nel 1938, abbia raggiunto \$4 miliardi alla fine del 1944.

9. Nell'Estremo Oriente, la Cina di Ciunking è rimasta praticamente tagliata fuori dal mondo esterno, salvo per le forniture a titolo di "prestito o locazione" e simili. Le esportazioni si sono ridotte pressochè a zero.

10. Il Giappone invece ha tentato di consolidare le relazioni commerciali fra i diversi territori sui quali estende il suo dominio, ma sui risultati ha sfavorevolmente influito la lunghezza delle comunicazioni marittime. Nella primavera del 1944 sono state prese, in Giappone, misure per realizzare la "guerra totale"; è stato istituito il servizio obbligatorio per le donne ed al governo è stata data facoltà di imprimere un indirizzo più preciso all'impiego della mano d'opera nazionale. Per quanto riguarda la politica dei prezzi, non si è tentato di istituire un blocco rigido, preferendosi lasciare al mercato una certa elasticità affinché i prezzi si muovano nel senso che corrisponde alla riduzione dei consumi.

Gli esempi che precedono avvertono che, nel ragionare di problemi del dopoguerra, la premessa deve essere il riconoscimento dell'esistenza di grandi differenze da un paese all'altro in certe condizioni fondamentali. Esistono tuttavia alcune somiglianze: una sta nel fatto che dappertutto la quantità del danaro disponibile supera il volume delle merci offerte (non per ogni singolo individuo o categoria di persone, ma per il mercato nel suo insieme); un'altra è il forte prelevamento dello Stato sul reddito nazionale, ai fini della guerra o della difesa della neutralità. Quando si potranno ridurre queste spese, allora sarà possibile accingersi ad equilibrare i conti nazionali. In molti paesi ciò non dovrebbe riuscire troppo difficile: la forte pressione fiscale, se continuata, dovrebbe sopprimere la necessità attuale di ricorrere ad prestiti su larga scala. Altri aspetti favorevoli della situazione presente vanno

Consistenze granarie negli Stati Uniti, Canada, Argentina e Australia.

tenuti in conto, come le grandi riserve di grano, cotone e lana che si trovano nei principali paesi produttori.

Al 1° agosto	Millioni di staia ¹⁾
1938	300
1939	640
1940	790
1941	1100
1942	1400
1943	1700
1944	1000
1945*	950

¹⁾ Uno staio di frumento = 0,272 quintali. * Stima.

La diminuzione delle consistenze granarie dal 1943 al 1944 dipende in parte dagli scarsi raccolti, più ancora dal maggiore impiego del grano — particolarmente negli Stati Uniti — per l'alimentazione del bestiame, dei maiali e del pollame, nonchè per la produzione di alcool ecc. Purtuttavia, più di 900 milioni di staia di consistenze accertate sembrerebbero dover ampiamente bastare per qualsiasi eventuale aiuto

all'Europa; a quella cifra, le riserve sono più che doppie della media del quinquennio precedente la guerra.

Le riserve mondiali di cotone sono passate da 21,6 milioni di balle da 500 libbre allo scoppio della guerra, a circa 25 milioni nel corso del 1944. L'aumento maggiore si è verificato nelle riserve fuori degli Stati Uniti, nei quali, invece, le scorte sono diminuite da circa 18 milioni di balle nel 1939 a meno di 11 milioni nel 1944. Tuttavia, anche a questo livello, esse coprono il fabbisogno interno degli Stati Uniti per un anno e la sovrabbondanza della produzione continua a pesare sul mercato. La lana ha seguito ad accumularsi ancora più rapidamente: le consistenze nel 1944 sono sestuple di quelle normali prima del 1939. Si è stimato che, alla fine del 1944 si elevassero a 10 milioni di balle da 300 libbre, di cui 8 milioni nell'Impero britannico e, di questi, 6 milioni nella sola Australia. Normalmente l'Europa consumava da 40 a 50% della produzione mondiale di lana, alla quale contribuiva per soli 15%.

Anche per altre merci si avranno al termine delle ostilità scorte sovrabbondanti e già si comincia a dedicare molta attenzione al problema del miglior modo di liquidarle. Quali che siano i problemi da risolvere a tal fine, importa il fatto che, a copertura del fabbisogno minimo per l'alimentazione e l'abbigliamento, le materie prime sono disponibili e, per quanto è lecito prevedere, altrettanto potrà dirsi del tonnellaggio marittimo, una volta soppressi i trasporti di guerra. Sarà allora più che altro un problema di organizzazione e di credito l'assicurare che le riserve esistenti vengano utilizzate razionalmente.

Spesso anche in altri campi il problema del dopoguerra dipende dall'organizzazione adatta, piuttosto che dall'insufficienza delle risorse produttive. In parecchi paesi, raggiunto lo stadio finale nell'organizzazione dell'economia di guerra, gli uomini di Stato ed i funzionari hanno già potuto dedicarsi più particolarmente ai numerosi problemi del dopoguerra.

Il conflitto mondiale ha rivelato grandi capacità di produzione ed in particolare ha dimostrato quanto facile sia devolvere l'apparato produttivo di un paese da un genere di attività ad un altro. In quale misura, una volta terminate le ostilità, l'umanità riuscirà a rivolgere la sua attività alla soddisfazione dei bisogni del tempo di pace? Durante la guerra molti territori hanno subito gravi distruzioni materiali e nell'industria privata molte installazioni sono divenute inutilizzabili per logorio o altra ragione; eppure probabilmente si verificherà che, nonostante le distruzioni materiali, d'intensità varia da paese a paese, se le altre condizioni necessarie per la ricostruzione saranno soddisfatte, l'attrezzatura tecnica occorrente per la ripresa della produzione del tempo di pace potrà essere rapidamente ripristinata. Queste "altre condizioni" sono però importanti: si tornerà presto alla stabilità politica, all'equilibrio e alla fiducia

che occorrono affinchè l'attività economica possa svolgersi pacificamente? In molti paesi la produzione potrebbe raggiungere relativamente presto ed anche di gran lunga oltrepassare il volume prebellico; ma ciò presuppone un riordinamento permanente dei bilanci statali, dei sistemi monetari, degli scambi commerciali e della politica economica in genere. Potrà in qualche modo servire di guida l'esperienza acquistata durante la guerra, ma bisogna rendersi conto che, per parecchie ragioni, un'economia di guerra, facilitata da molteplici restrizioni, è, sotto parecchi aspetti, meno difficile da governare, sia pure per un breve numero d'anni, che non lo sia in tempo di pace un ordinamento più elastico, più fluido, capace di creare un'autentica prosperità. In tempo di guerra: 1) si spendono ricchezze accumulate; 2) si tolgono a prestito somme ingenti; 3) si pagano prezzi rialzati da sovraccosti; 4) il pubblico è più disposto ad accettare sacrifici; 5) la produzione che più preme rientra tutta in una categoria particolare; 6) i governi dispongono di poteri eccezionali. Ciascuno di questi punti merita speciale commento.

1) Quando è in giuoco l'avvenire di un paese, lo sforzo bellico va sostenuto a qualsiasi costo e ciò significa, tra l'altro, che allo Stato è consentito di intaccare la sostanza delle ricchezze accumulate dalla nazione. Per esempio, il Regno Unito ha prelevato fin quasi ad esaurimento sui suoi investimenti all'estero. Quando si confronta la spesa per la guerra col reddito nazionale lordo anzichè con quello netto, ciò si fa perchè nel primo entrano le merci ed i servizi prodotti allo scopo di manutenzione e sostituzione del capitale esistente; questa parte del reddito lordo non può essere devoluta a favore del consumo privato o dello Stato che per un periodo di tempo limitato. In tempi normali, se ne condannerebbe tale uso quale imperdonabile dilapidazione, ma in tempi di necessità nazionale il "disinvestimento", sia all'interno, sia all'estero, può essere una delle fonti di apporto reale a fronte del costo della guerra.

2) L'economia di guerra è indifferente anche ad altre considerazioni, come ne è prova la domanda di credito che i governi fanno su larga scala. I pericoli e le difficoltà inerenti ad un forte indebitamento nazionale non vengono misconosciuti, ma per il momento non se ne tiene conto. Nella guerra attuale il volume del danaro preso a prestito ha sorpassato ogni precedente: negli Stati Uniti, per esempio, in ogni semestre dal principio del 1942 alla fine del 1944 il debito federale è aumentato più che non durante l'intera prima guerra mondiale.

3) In tempo di guerra non c'è squilibrio tra costi e prezzi: lo Stato paga, per i prodotti che ordina, l'intero prezzo che corrisponde ai sovraccosti e, sotto controllo dei prezzi, si ammette che gli agricoltori, gli industriali

ed i commercianti chiedano prezzi che coprono i costi di produzione. Ma se il sistema funziona, ciò dipende, in parte, dall'abbondanza del danaro immesso nella circolazione attraverso il frequente ricorso dello Stato al credito presso le banche; in parte, da misure, come il blocco dei salari, che verosimilmente non potranno venire mantenute per lungo tempo dopo il ritorno della pace.

4) Quando la nazione stessa e, forse, ancora più è in giuoco, i cittadini sono più disposti a sottomettersi a forti tasse e ad accettare altri sacrifici. In parecchi paesi alcuni privilegi sindacali sono stati volontariamente sospesi per la durata della guerra, per conseguire l'elasticità indispensabile al rapido aumento della produzione bellica.

5) Netti vantaggi presenta il fatto che si sa per lo più in anticipo quali prodotti occorreranno per la condotta della guerra: cannoni, carri armati, aeroplani ecc.; nonché il fatto che questi prodotti si prestano generalmente alla moderna ed efficiente tecnica della fabbricazione in serie. Per contro, in tempi normali il fabbisogno del pubblico comprende un'immensa varietà di prodotti e servizi per i quali non si possono stabilire programmi altrettanto precisi e che solo in parte si prestano alla produzione in serie in anticipo sulla domanda; condizione, purtuttavia, indispensabile affinché il pubblico trovi soddisfazione al suo fabbisogno e, perciò, aumenti il suo benessere.

6) Le regole costituzionali non preoccupano i governi in tempo di guerra, poichè hanno poteri straordinari. Per quanto riguarda la sfera economica, questi ultimi costituiscono pressochè una necessità, giacchè durante la guerra non è possibile attardarsi a constatare il lento giuoco delle differenze tra prezzi e quello dei movimenti dei salari. Ma una spinta ingerenza statale produce una quantità di decreti e ordinanze, di restrizioni e proibizioni che conferiscono grande autorità discrezionale a funzionari e, bisogna aggiungere, comportano gravi pericoli per la moralità del pubblico e l'integrità politica.

E' fuori di dubbio che gran parte dell'esperienza acquistata nella direzione dell'economia di guerra tornerà utile in tempo di pace. Per esempio occorrerà grande elasticità nell'adattare l'industria alla produzione civile; sarebbe, in particolare, estremamente utile se la sospensione dei privilegi sindacali, consentita per la durata della guerra, venisse prolungata nel periodo di transizione, quando i militari smobilitati e gli operai licenziati dagli stabilimenti di guerra si troveranno a dover cercare un impiego normale. Anche dopo trascorso il detto periodo, la sospensione troverebbe giustificazione, certo essendo che l'efficienza della tecnica moderna non può raggiungersi completamente senza una maggiore indipendenza dalle norme che la ostacolavano

prima del 1939; ciò va detto delle restrizioni imposte dalle associazioni industriali e commerciali non meno che di quelle imposte dai sindacati operai.

Nel secolo decimonono, data l'espansione dell'industria e del commercio, in quasi tutti i paesi si trovava generalmente lavoro e, perciò, gli operai non sentivano grande necessità di proteggersi mediante restrizioni imposte ai datori di lavoro; il loro atteggiamento sarà necessariamente diverso se, per esempio, l'impiego di nuove macchine minaccerà di disoccupazione la mano d'opera resa superflua. Tuttavia, nell'interesse generale e non da ultimo in quello delle stesse classi lavoratrici, vi sarebbe molto da dire in favore dell'abolizione delle restrizioni, ove nel contempo fossero istituite provvidenze sociali per garantire un certo minimo a coloro che, senza colpa, rimangono senza lavoro e se venissero prese opportune misure per combattere la disoccupazione, d'origine ciclica od altra, e mantenere impiegati i lavoratori che altrimenti sarebbero costretti a cambiar mestiere.

Nella guerra attuale, meglio che nell'altra, si è provveduto in parecchi paesi all'assistenza alle famiglie dei richiamati e ad altre persone bisognose. Provvedimenti quali il controllo dei prezzi, i sussidi statali per mantenere bassi i prezzi dei generi di prima necessità, le indennità di carovita, hanno generato nel popolo l'impressione di non essere lasciato inerme a combattere gli effetti di potenti forze sulle quali la sua influenza è nulla o quasi. Questi provvedimenti hanno indubbiamente contribuito a mantenere la pace sociale anche in condizioni difficili e forse hanno avuto altre importanti conseguenze. Può darsi, infatti, che l'aumento abbastanza generale del tasso di natalità tra il 1938 ed il 1943, in netto contrasto coll'abbassamento verificatosi nella maggior

parte dei paesi durante la guerra precedente, dipenda dalla più efficace assistenza sociale.

Se questa spiegazione è almeno in parte esatta, se ne dovrebbe dedurre che le provvidenze sociali contribuiscono a migliorare la posizione relativa di una nazione rispetto alle altre nella lotta per l'esistenza. Benchè notoriamente sia difficile esprimere

Tasso di natalità in alcuni paesi.
(Per mille abitanti)

Paesi	Prima guerra mondiale		Seconda guerra mondiale	
	1913	1918	1938	1943
Regno Unito	24,3	18,1	15,5	16,9
Irlanda	22,6	19,9	19,4	22,3
Australia	28,2	25,0	17,5	20,7
Francia	18,8	12,1	14,6	16,0
Olanda	28,3	25,3	20,5	23,0
Danimarca	25,6	24,1	18,1	21,4
Ceco-Slovacchia *	28,9	12,9	16,8	20,8
Svezia	23,2	20,3	14,9	19,3
Svizzera	23,2	19,7	15,2	19,2
Stati Uniti	25,5	24,6	17,5	22,0

* Le cifre si riferiscono alla sole provincie di Boemia e Moravia.
N. B. Vi sono paesi in cui il tasso di natalità si è abbassato, sia nella seconda, sia nella prima guerra mondiale. Per esempio, in Germania esso fu 19,6‰ nel 1938 e 16,0‰ nel 1943. Anche nel Belgio si è avuto un declino e così pure nel Portogallo, ove peraltro il tasso nel 1943 si elevava ancora a 24,8‰. La tendenza generale è però quella che risulta dalla tabella.

un'opinione in una materia così inafferrabile come la ricerca delle cause dalle quali dipende l'aumento del tasso di natalità, questo fenomeno, negli ultimi anni, è stato tanto diffuso nel mondo, da giustificare la presunzione che le sue cause siano le stesse nei vari paesi in cui si verifica. Non si erra riguardandolo come indice di un intimo ottimismo, non dissimile dall'imprudenza, ma da non confondersi con l'irresponsabilità.

Occorre tuttavia evitare che le provvidenze sociali gravino a tal punto sulla produzione della ricchezza da fiaccare le forze che spingono al progresso economico. Nella maggior parte dei paesi, circa quattro quinti delle aziende appartengono a privati, perciò la possibilità di sviluppare un programma di miglioramento sociale e di riduzione al minimo della disoccupazione, dipenderà in primo luogo dai risultati conseguiti per iniziativa e da imprese private. Se manca l'espansione economica non si può raggiungere uno stabile equilibrio sociale, perchè vengono meno le possibilità di impiegare i giovani e di facilitare con buon rendimento l'ascensione dei più adatti a funzioni di responsabilità.

Un altro insegnamento della guerra è la rapidità di trasformazione che l'intervento governativo riesce ad imporre nel campo industriale in tempo di guerra, constatazione che si può applicare alla trasformazione inversa durante il periodo transitorio. Come si è accennato, al principio della guerra il problema principale consistette nel concentrare l'attività industriale ai fini del momento; nel periodo di transizione si tratterà invece di incanalare l'attività produttiva verso una grande varietà d'indirizzi rispondenti a bisogni civili e la riuscita dipenderà dal grado di fiducia con cui i privati si accingeranno ad intraprendere nuovi affari ed a sviluppare quelli già esistenti. Che l'economia sia organizzata per la pace oppure per la guerra, in un caso come nell'altro il suo funzionamento regolare presuppone l'equilibrio tra costi e prezzi; ma il modo di raggiungerlo non sarà lo stesso in tempo di pace, come in tempo di guerra. Non è lecito attendersi che, trascorsa la prima fase del periodo di transizione, i lavoratori seguitino a tollerare il rigido blocco dei salari; nè gioverebbe all'economia, il mantenere i salari più o meno permanentemente ad un basso livello, giacchè allorquando si constati che la produzione di beni d'uso civile si trova nettamente in fase d'espansione, è necessario alzare i salari reali, per rendere possibile l'assorbimento del crescente volume di prodotti. (Se, o meno, anche i salari nominali debbano aumentare, ciò dipenderà dall'andamento generale dei prezzi).

Ancor più inopportuno sarebbe il mantenere l'equilibrio tra costi e prezzi ricorrendo al continuo aumento del debito pubblico; l'esperienza ha dimostrato che presto o tardi (anzi, dato il forte cumulo

dei debiti già esistenti, piuttosto presto che tardi) tale aumento conduce al disordine finanziario, con conseguenze, sociali ed altre, così disastrose che difficilmente si può esagerare nel prevederne i danni immediati e quelli a più lunga scadenza. Sotto taluni rispetti, la sfrenata inflazione in alcuni paesi europei dopo la passata guerra cagionò perturbazioni più profonde di quelle che la guerra stessa aveva prodotto. Come in passato, bisognerà escogitare metodi diversi dal gonfiamento del debito pubblico, per aumentare il potere d'acquisto monetario in corrispondenza coll'espansione dell'economia, tanto nella popolazione quanto nella produzione; metodi che dovranno essere tali da non compromettere l'equilibrio tra costi e prezzi.

Non va dimenticato che il processo dell'aumento del potere d'acquisto monetario comporterà parecchi problemi differenti, ciascuno con le sue proprie caratteristiche: in primo luogo, il problema dei movimenti a lunga scadenza (secolari) che in regime di moneta aurea erano strettamente legati, come prevedibile, alle variazioni dell'offerta corrente dell'oro; poi quello che sorge più direttamente dall'alternanza delle fasi del ciclo economico; infine, i problemi particolari che verosimilmente si presenteranno nel periodo di transizione dopo la guerra attuale, nel caso, per esempio, che l'espansione dell'offerta di beni d'uso civile coincida con la contrazione dei guadagni individuali dipendente dalla cessazione della produzione bellica e dalla riduzione delle spese statali.

Poichè le difficoltà che si incontreranno e la maniera di superarle non saranno le stesse per tali diverse categorie di problemi, importa mantenere distinti tra loro i tre casi accennati, ciò che non sempre si fa. C'è anzi da temere in particolare che, nel futuro periodo di transizione, i perturbamenti economici vengano assimilati a quelli che s'ebbero durante la grande "depressione" dal 1929 al 1933, la quale, per la sua intensità, è rimasta impressa nelle menti come mai alcun'altra del genere. Anche ammettendo che essa fu complicata da una crisi internazionale di liquidità e da altri elementi estranei, quella depressione presentò tuttavia i caratteri essenziali della fase discendente di un tipico ciclo economico: visibile sovrabbondanza di mezzi di produzione, seguita dalla insufficienza delle occasioni d'investimento e dall'esuberanza del risparmio rispetto agli investimenti correnti. Quando si verifica una situazione di tal genere, scompare la domanda di nuovi crediti e difficilmente il potere d'acquisto monetario mantiene il suo volume grazie al giuoco normale del sistema bancario, anche se in aiuto vengano il buon mercato del danaro e le operazioni sul mercato libero; donde la necessità di ricorrere a lavori pubblici, di lasciare in disavanzo i bilanci statali e di trovare altre forme di erogazione diretta di danaro nella speranza che tale immissione, nel pubblico, di nuovo potere d'acquisto susciti la ripresa economica.

Non è invece affatto certo che le perturbazioni economiche del periodo, tra il 1929 e il 1933, cioè la contrazione del volume del potere d'acquisto monetario e l'insufficienza delle possibilità di investimento, si ripresentino nel periodo di transizione dopo la guerra attuale. Può anzi riguardarsi come pressochè evidente che, nella prima fase del detto periodo, questi fenomeni non si riprodurranno; infatti, persisterà in un primo tempo la necessità per i governi di ricorrere al credito per far fronte alle spese correnti e, nè la trasformazione dell'industria, nè la ripresa del commercio internazionale, saranno probabilmente avviate a tal punto da aumentare di molto l'offerta di beni per uso civile. Al contrario, potrà darsi che, per cominciare, si assista ad una lotta per l'accaparramento di merci e servizi, dato che i consumatori cercheranno di acquistare ciò di cui avranno dovuto fare a meno per mesi ed anni e gli industriali avranno fretta di riapprovvigionare i loro magazzini ed installare nuovi macchinari per non lasciarsi sorpassare dalla concorrenza. Si ricorderà che, nel 1919/20, all'aumento dei prezzi già verificatosi durante la guerra seguì un ulteriore aumento, dal quale molti si lasciarono tentare a lanciarsi in speculazioni errate. Per prevenire il ritorno a tali aberrazioni, si è generalmente d'accordo che dopo la guerra, per un anno o giù di lì, dovrà essere mantenuto il controllo statale dei prezzi, dei costi e della distribuzione in tutte le sue forme essenziali, anche se, in un settore alla volta, le singole restrizioni potranno gradualmente venire rilasciate.

Col ritorno dei bilanci statali al pareggio e dell'offerta di merci per uso civile all'abbondanza, si presenterà una nuova situazione, in previsione della quale è il caso di domandarsi se non vi sia da temere un declino dell'attività economica, simile alla brusca depressione postbellica che cominciò nel tardo autunno del 1920. Certo si può ritenere che, al ritorno della pace, per alcune merci i prezzi scenderanno, per esempio gli alti prezzi dei surrogati non appena i corrispondenti prodotti naturali torneranno ad essere disponibili; ma occorre tener presente che in tutti i paesi nei quali il controllo statale è riuscito ad impedire che la scarsità di merci fosse cagione di rialzo del livello dei prezzi la situazione attuale di questi ultimi è assai diversa da quella che fu nel corrispondente periodo dell'ultima guerra. Ciò sembra giustificare l'opposta previsione, che l'aumento dell'offerta di merci di prima necessità dopo la guerra non provocherà una forte caduta dei prezzi. Indubbiamente le condizioni variano da paese a paese; il controllo dei prezzi non è stato egualmente efficace dappertutto e la produzione di costosi surrogati ha preso maggiori proporzioni in alcuni settori che non in altri (secondo la misura in cui i rifornimenti sono venuti a mancare); ma la tabella alla pagina 6

dimostra quanto diffusa sia attualmente, o sia stata negli ultimi tempi, la stabilità dei prezzi.*

Approfondendo l'indagine (vedansi pagine 106/7) appare improbabile che nei paesi anglosassoni il livello di quei prezzi che entrano nel computo dell'indice del costo della vita debba subire un ribasso sensibile. In generale il movimento sarà diverso da paese a paese, secondo la rapidità con la quale arriveranno rifornimenti dall'estero, saranno pareggiati i bilanci e riportati all'equilibrio i costi e le parità di cambio. Un movimento di ribasso dei prezzi rende di solito il mondo degli affari esitante ad assumere nuovi rischi, quindi a domandare nuovi crediti; ma sembra improbabile che in un paese qualsiasi lo Stato lasci che il livello generale dei prezzi scenda di molto, se si considera quanto vasta è dappertutto la mole del debito pubblico e, se il ribasso è moderato, non dovrebbe essere difficile ovviare alle suddette ripercussioni sul credito ove si rammenti che non vi è quasi un solo paese il quale conservi intatta l'attrezzatura industriale che gli occorrerà per la produzione del tempo di pace: infatti per reintrodurre nei loro programmi la varietà della produzione e a questo fine attrezzarsi, le singole aziende dovranno chieder credito alle banche, ovvero, più sovente utilizzare le disponibilità già accumulate; donde, in ogni caso un più attivo impiego dei fondi liquidi. Si potrà anzi constatare che il volume del risparmio corrente sarà appena sufficiente di fronte al fabbisogno d'investimento delle imprese, specie se si tiene presente che lo Stato probabilmente ricorrerà al mercato per procurarsi i fondi necessari alla ricostruzione delle zone devastate, delle abitazioni distrutte e per svolgere altri piani in relazione ai programmi di sviluppo postbellico. Senza contare la distruzione degli edifici pubblici e privati, la guerra avrà lasciato un grande arretrato di case da costruire, tanto più indispensabili in quanto gran numero di nuove famiglie formatesi durante questi anni sono tuttora prive d'una propria abitazione. Non solo i governi costruiranno case; anche l'iniziativa privata, almeno in alcuni paesi, dovrà provvedervi in gran parte e, a tal fine, si affaccerà sul mercato dei capitali.

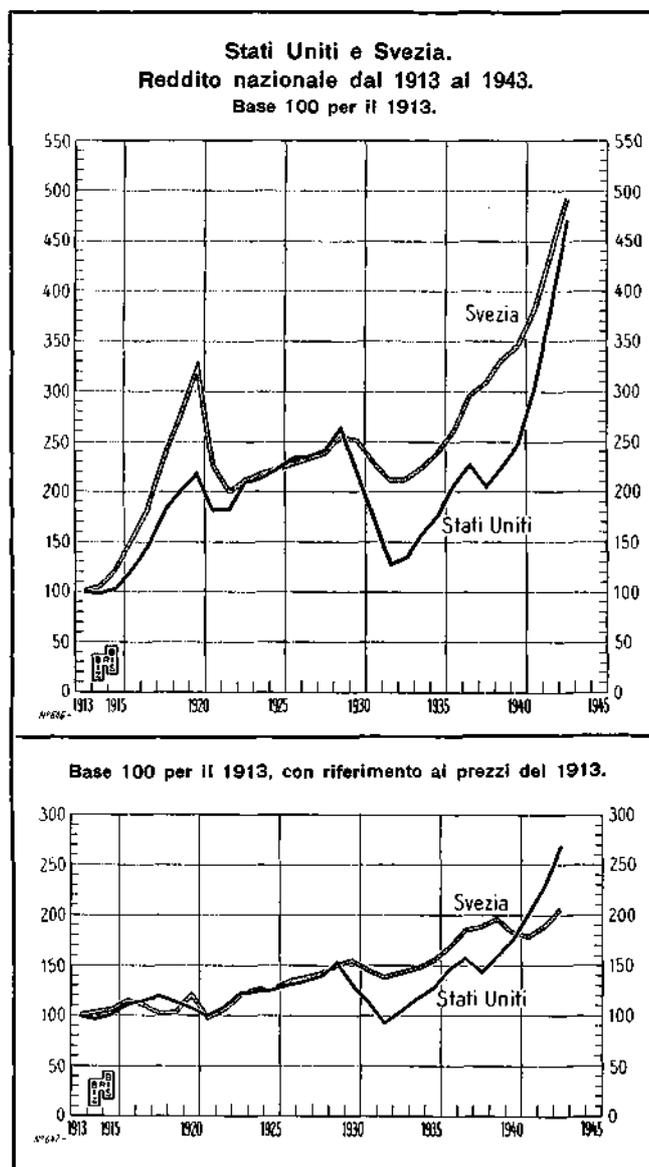
Più complicate sono le prospettive di ricostruzione postbellica nei paesi che, mentre avranno urgente bisogno di importare materie prime e macchinari, difetteranno di mezzi per pagarli. In questi casi riuscirà utile la concessione

* Senza il controllo dei prezzi, le variazioni dell'offerta avrebbero potuto avere sul loro livello una influenza assai più profonda di quanto si immagini generalmente. Se, in assenza del detto controllo, l'offerta di merci e servizi in un determinato paese avesse subito una riduzione di 20%, l'indice dei prezzi sarebbe salito da 100 a 125. Se, inoltre, un'inflazione avesse raddoppiato il volume della domanda effettiva in danaro, l'indice dei prezzi sarebbe salito a 250. Del rialzo, 50 punti, cioè un terzo, sarebbe imputabile alla scarsità eccezionale e solo in questa misura al rialzo seguirebbe un ribasso col cessare della scarsità, mentre rimarrebbe l'inflazione.

dall'estero di crediti e di prestiti ed è plausibile che essi vengano effettivamente accordati, perchè quei paesi, i quale producono e normalmente esportano i materiali in questione, si troveranno essi stessi nella necessità di collocarli all'estero per dare impiego ai propri lavoratori liberati dal servizio militare. Senonchè, è ovvio che la concessione di tali crediti costituirà un ulteriore peso sui mercati del danaro e dei capitali.

Anche senza avventurarsi in previsioni circa l'avvenire, non sembra temerario presumere che, dopo trascorsa la prima fase del periodo di transizione e qualora si verifichino le premesse della sicurezza politica ed altre condizioni di carattere generale, per parecchi anni dopo la guerra non mancheranno occasioni d'impiego di capitale; sotto questo aspetto non vi è ragione di non aspettarsi affari abbastanza buoni. L'esperienza prova che, quando in qualche importante settore dell'economia il credito è in forte domanda, diviene relativamente facile mantenere in movimento l'intero sistema creditizio.

Nelle discussioni intorno alle previsioni per il dopoguerra è divenuto consueto riferirsi a ciò che è accaduto durante la guerra precedente e nel periodo fra i due conflitti; tale richiamo del passato può essere utile, purchè si tenga presente che, sotto vari punti di vista (tra gli altri: il regime del danaro a buon mercato e l'efficacia del sistema del controllo dei prezzi) le economie attuali differiscono da quelle di



venticinque anni fa. I due grafici alla pagina precedente raffigurano i cambiamenti del reddito nazionale degli Stati Uniti e della Svezia nel periodo dal 1913 al 1943.*

Il primo grafico mostra il reddito nazionale nominale, valutato in dollari e, rispettivamente, in corone svedesi; il secondo grafico raffigura lo stesso indice, ma depurato delle variazioni dei prezzi, cioè il reddito reale riferito ai prezzi del 1913.

Per quanto riguarda il reddito reale, minima è la diversità tra i due paesi nel movimento dal 1913 al 1929. Le leggere differenze nel periodo dal 1916 al 1920 sono trascurabili, dato che per quegli anni non si hanno indici sufficientemente rappresentativi per servirsene a scopo di correzione.

Tale serrata analogia tra i due paesi nel movimento del reddito reale autorizza a ricercare in influenze d'ordine monetario l'origine delle differenze che si riscontrano nel movimento del reddito nominale. Fino al 1920 l'espansione puramente monetaria fu indubbiamente più rapida in Svezia che non negli Stati Uniti, fatto che si rispecchia nell'aumento più marcato del reddito nominale in Svezia dal 1914 al 1920. Tornata, dopo la guerra, la corona svedese presso a poco all'antica parità col dollaro, il livello dei prezzi svedesi precipitò (vedasi pagina 110) e ne seguì una forte contrazione del reddito nazionale.

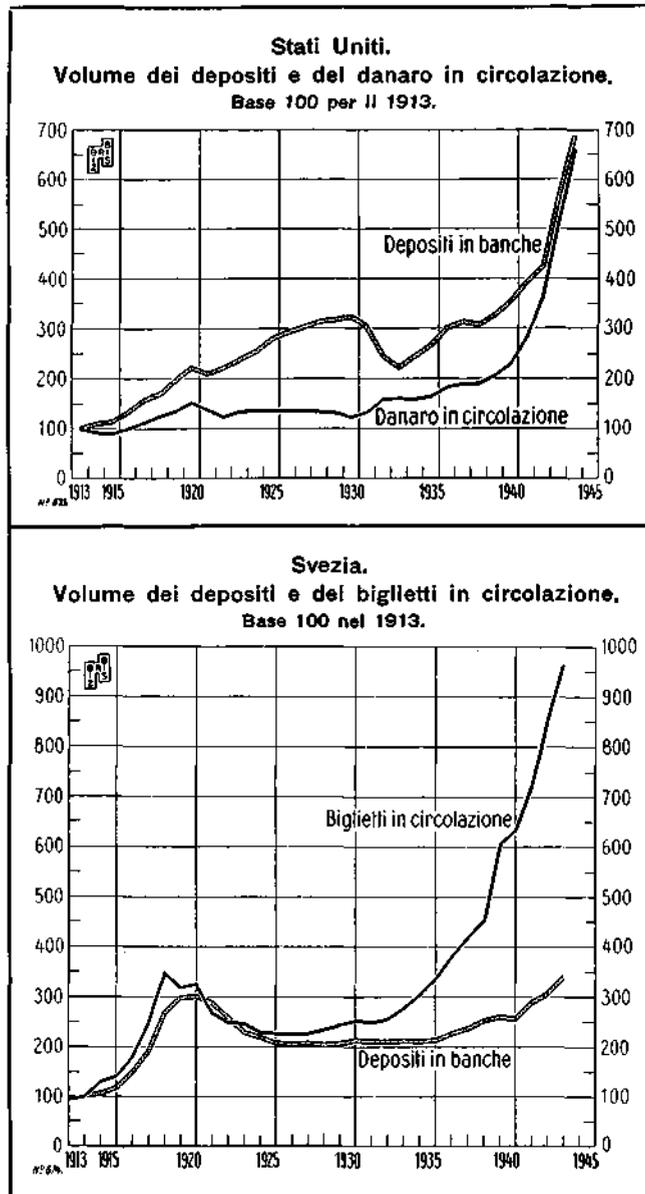
Contrastano con questa evoluzione i lievi cambiamenti nel reddito nominale degli Stati Uniti dal 1918 al 1923. Ciò può significare soltanto che, durante l'intero difficile periodo di riadattamento dopo la guerra, si mantenne intatto il volume del potere d'acquisto monetario del pubblico negli Stati Uniti. Poiché la domanda di merci è alimentata principalmente dal reddito corrente, il fatto che il volume di quest'ultimo non è scemato, ha portato di conseguenza che anche la domanda corrente di merci e servizi si è mantenuta abbondante. Sta di fatto che negli Stati Uniti si è avuto soltanto un regresso di brevissima durata nel volume del credito, in quanto rappresentato dall'ammontare dei depositi bancari e ciò è concorde coll'evoluzione delle cifre per il reddito nazionale.

Degno di nota è il fatto che negli Stati Uniti le autorità competenti non si preoccuparono di sostenere il reddito nazionale durante gli anni in questione. Al contrario, si applicarono tassi di sconto abbastanza alti e il bilancio federale fu riportato in breve tempo al pareggio. Si direbbe che il danaro che lo Stato

* Nei confronti tra paese e paese spesso figurano gli Stati Uniti e la Svezia, perchè questi sono due casi nei quali si dispone di materiale statistico quasi completo, comprese, in particolare, accurate valutazioni annuali del reddito nazionale.

coi suoi pagamenti immette in circolazione tenda a restarvi, a differenza di quello creato dai crediti privati i quali, quando improvvisamente vengono rimborsati, danno luogo ad una contrazione. Si può aggiungere che, dopo la guerra, le merci americane furono in forte domanda da parte dell'estero, grazie ai crediti ed ai prestiti forniti dal mercato americano ed alle vendite di oro agli Stati Uniti che, per essere allora l'unico paese a moneta aurea, fu praticamente il solo destinatario di tutto l'oro di nuova produzione.

Sembra potersi prevedere che anche dopo la guerra attuale debba aversi una forte domanda di merci americane da parte dell'estero, la quale contribuirà a sostenere il volume del reddito negli Stati Uniti (gli averi liquidi di pertinenza estera sul mercato americano sono attualmente assai più importanti che non negli anni 1920/23). Se tali influenze favorevoli dell'estero entreranno in giuoco, è lecito ammettere che il volume della domanda di merci e servizi, in termini di moneta, si manterrà negli Stati Uniti, senza bisogno d'interventi. Più difficile è prevedere quanto potrà accadere in altri paesi, ma l'esperienza di ciò che si verificò dopo la guerra passata (per esempio in Finlandia, vedasi pagina 110) lascia supporre che il reddito nazionale nominale non diminuirà di gran che, salvo eventualmente nei paesi nei quali una troppo alta parità della moneta esercitasse un'influenza deprimente sul



livello dei prezzi interni. Per questi paesi, che verrebbero a trovarsi nella stessa posizione della Svezia dopo la passata guerra, bisognerà o ritoccare le parità di cambio, oppure contrarre al più presto possibile il reddito nazionale (in termini di moneta) fino a trovare una base stabile per la ripresa (la possibilità di mettere in pratica tale politica dipenderà tra l'altro dal rapido riordinamento delle finanze statali e dalla possibilità di ristabilire l'equilibrio tra i costi, compresi i salari nominali, e i prezzi, i quali saranno ribassati).

Chechè si pensi intorno alla questione del volume del potere d'acquisto, chiaro è che un conflitto così gigantesco come l'attuale lascerà uno strascico di numerosi squilibri ai quali si dovrà porre rimedio per riassetare le varie economie nazionali e le loro mutue relazioni. Parecchie correzioni si svolgeranno nel solo ambito nazionale, altre rivestiranno anche un aspetto internazionale. L'elenco seguente, che non si pretende sia esauriente, esemplifica alcuni degli squilibri a cui si allude.

1) Dal punto di vista della politica generale il primo compito consisterà nel creare un'atmosfera di fiducia, riposante sulla credenza in una pace duratura. Fra le premesse economiche d'una tale pace v'è in primo luogo un disegno coerente della politica economica; le direttive incompatibili — per esempio: esigere il rimborso dei debiti, ma non accettare merci nè servizi — conducono inevitabilmente all'insuccesso. Già Tacito osservava, "essere spesso le volontà dei re, prepotenti et tra loro contraddittorie"; date le complicazioni della moderna vita economica, è oggi ancor più dannoso il seguire direttive tra loro incompatibili. Evitare l'incoerenza è l'aspetto negativo del compito che si affaccia; quello positivo comprende la ricerca di forme adatte per l'ininterrotta collaborazione nel campo economico e sociale oltre alle disposizioni di carattere puramente politico.

2) Occorre riordinare le finanze statali, riportando il bilancio al pareggio e curando che il ricorso al credito sia limitato alla provvista di fondi per investimenti permanenti, come la ricostruzione postbellica. Il pareggio è indispensabile non solo per scongiurare l'inflazione — ed in più di un paese questo obiettivo potrebbe essere sufficiente — ma anche per potere abolire gradualmente le restrizioni introdotte durante la guerra sui mercati del danaro e dei capitali, sui cambi, sul commercio estero ecc. Poichè solo a condizione che il potere d'acquisto monetario di cui il pubblico dispone non sia sovrabbondante, può un paese mantenersi in equilibrio economico rispetto agli altri, senza ricorrere ad un'infinità di artifici.

3) Un debito pubblico di vaste dimensioni, oltre a gravare sul reddito nazionale, può facilmente ingenerare un'eccessiva liquidità sui mercati del danaro e dei capitali, data la facilità di realizzare i titoli di Stato quasi senza perdita sul valore nominale, finchè il mercato ritiene certo che la politica del danaro a buon mercato venga mantenuta. Per risolvere le difficoltà che sorgono in questo stato di cose, ogni mercato deve gradualmente trovare le forme più opportune di accomodamento per la sistemazione del debito (dando presumibilmente la preferenza alle forme a lunga scadenza piuttosto che a quelle di debito fluttuante) e cercare di accentrare i titoli per quanto più possibile presso forti detentori. Vanno usati

anche gli opportuni accorgimenti per evitare che l'esistenza di impegni verso l'estero sia d'intralcio alla restaurazione della stabilità dei cambi o pregiudichi l'ulteriore funzionamento normale del sistema monetario.

4) Finchè perduri la guerra, l'alto livello dell'imposizione fiscale, sotto le varie sue forme, non provoca generalmente un ristagno dell'attività economica, perchè la domanda creata direttamente o indirettamente dalle grandi spese statali esercita un potente stimolo, mentre la concorrenza, almeno dall'estero, è molto ridotta. Al ritorno della pace si verificherà una situazione diversa, con importanti conseguenze nel campo fiscale. Per esempio, se sulle aziende di nuova formazione graveranno carichi fiscali così pesanti come quelli imposti loro in parecchi paesi durante la guerra, assai probabilmente il progresso economico sarà rallentato. Inoltre, le imposte reali dovranno essere sistemate in modo da non scoraggiare gli industriali dal produrre, per esempio, articoli particolarmente adatti all'esportazione (vedasi la discussione in Gran Bretagna intorno alla modificazione delle tasse sulle automobili).

5) Durante la guerra, i mercati dei capitali sono stati quasi esclusivamente riservati alle emissioni per conto dello Stato, il quale, data questa posizione quasi di monopolio, ha potuto assicurarsi condizioni vantaggiose. Dopo la guerra ricomparirà la domanda privata di capitali, l'intensità della quale sarà il fattore determinante la possibilità, o meno, che a lungo andare tutto il risparmio corrente trovi investimento. Per facilitare l'afflusso di fondi verso le iniziative private potrà rendersi necessaria una revisione del meccanismo del mercato dei capitali e sarà altresì prezioso il contributo del pubblico, se questo preferirà le alee, che comportano anche migliori remunerazioni, delle imprese private, al riposo che offrono i titoli a reddito fisso. E' deplorabile che l'emissione di azioni incontri generalmente maggiori difficoltà che non quella di obbligazioni, giacchè la preponderanza dei titoli azionari conferisce elasticità alla vita economica. Le cautele di cui su taluni mercati si circondano le nuove emissioni d'azioni per proteggere il pubblico contro le frodi, possono costituire un eccessivo imbarazzo ed ostacolare, anzichè incoraggiare, l'impiego più utile del risparmio. Gli investimenti all'estero richiedono particolare attenzione: anche in questo campo i divieti legali possono restringere le possibilità d'investimento a tal punto, che il commercio e l'industria ne risentano danno. Tra alleati non si permette che considerazioni finanziarie intervengano a frenare il movimento delle merci ritenute necessarie per la guerra; in tempo di pace si useranno altri metodi, ma sarebbe di grave nocimento restringere il commercio mediante divieti relativi a particolari forme di concessione di credito all'estero. Nell'immediato dopoguerra potrà spesso riuscire difficile, anche soltanto stipulare colle banche ordinarie aperture di crediti per l'esportazione, a causa dei molti accordi di compensazione e consimili in vigore tra i vari paesi. Se, da una parte, ciò necessiterà per qualche tempo la stipulazione di speciali prestiti, d'altra parte il ritorno progressivo al sistema dei crediti privati mantenuti entro limiti opportuni costituirà probabilmente una volta di più la miglior garanzia di pronto pagamento, restaurerà la fiducia e contribuirà all'aumento del volume del commercio.

6) Che il risparmio sia indispensabile per gli investimenti qualunque sia il regime economico, è stato abbondantemente dimostrato durante gli ultimi vent'anni dall'U.R.S.S., la quale già prima della guerra attuale, per realizzare una rapida

industrializzazione con la conseguente fondazione di intere città per dare alloggio agli operai, ha imposto al pubblico di risparmiare in una misura quale forse non si era mai vista nel mondo, in tempo di pace. Nei paesi anglosassoni v'era allora una certa tendenza a non incoraggiare il risparmio, temendosi che divenisse sovrabbondante rispetto alle possibilità d'investimento. E' difficile procurarsi dati attendibili circa l'ordine di grandezza del risparmio corrente sotto le sue varie forme; ma è difficile tenere per sicuro che dopo la guerra il risparmio sarà sufficiente. Uno dei pericoli dell'immediato dopoguerra sarà la corsa all'acquisto di merci, favorita dall'attuale accumulazione di potere d'acquisto latente; ne risulterà una diminuzione dei risparmi. Anche per parare a questo pericolo occorrerà probabilmente ancora in pieno periodo di transizione mantenere in vigore i controlli; ma verosimilmente si constaterà presto che il pubblico, in generale, rifugge dall'utilizzare per spese correnti il danaro accumulato in passato. Altro pericolo sta nel fatto che le forti tasse di successione, mentre rappresentano prelevamenti su capitali, servono allo Stato per le sue spese correnti, epperò costituiscono una incursione nel campo del risparmio. Grande vigilanza occorrerà di fronte a questi pericoli, specie nei paesi bisognosi di risparmio non solo per i propri investimenti interni, ma anche per avventurarsi in investimenti all'estero.

7) Forse il problema centrale della restaurazione di un'economia pacifica consiste nel modo di raggiungere l'equilibrio naturale tra costi e prezzi, dopo le devastazioni della guerra e gli artifici, sotto forma di sussidi ecc., adoperati dai governi per tener basso il costo della vita ed insieme stimolare la produzione. In un'economia basata sull'iniziativa e l'impresa private, i prezzi di mercato sono la miglior guida alla produzione; ma anche in un'economia collettivistica la relazione tra costi e prezzi è importante; prova ne sia l'attenzione che si accorda nell'U.R.S.S. alla contabilità dei costi.

In quasi tutti i paesi lo studio degli indici dei prezzi rivelerà sensibili scarti da eliminare progressivamente. In qualche paese i salari sono saliti da 30 a 40%, il costo della vita di 50% ed i prezzi all'ingrosso di 100%, vale a dire, più particolarmente, quasi 80% per le merci di produzione nazionale e 150% per quelle importate. Il ritorno alla normalità non sarà cosa semplice; al giuoco delle forze economiche, che probabilmente determinerà l'andamento d'insieme, potrà aggiungersi l'indirizzo impresso dalle autorità pubbliche, che è sperabile non ritardi, bensì acceleri i necessari adattamenti. L'aforisma: "la concorrenza è il migliore controllo dei prezzi" riprenderà valore una volta trascorso il periodo di scarsità di merci d'uso civile. Durante la guerra gli elevati sussidi intesi a stabilizzare il costo della vita hanno reso possibile comprimere i salari nominali, ma, di conseguenza, né l'indice dei prezzi al minuto né quello del costo della vita rispecchiano la situazione reale dei costi. Tanto per la ripresa all'interno, quanto per le relazioni sui mercati esteri, è necessario abbandonare al più presto gli artificiosi sussidi su larga scala.

Forse ciò riuscirà più facile quando i salari nominali torneranno ad aumentare, in un con la produzione per uso civile; ma persisteranno alcuni problemi spinosi: per esempio, gli agricoltori seguiranno a pretendere sostegno per i prezzi dei loro prodotti e la soppressione del blocco degli affitti danneggerà gran numero di persone. Il costo delle costruzioni sembra essere aumentato dal 1939 in una misura che passa

da 40% in certi paesi a 100% in altri, mentre l'aumento degli affitti è stato contenuto dappertutto entro una piccola percentuale. Ai proprietari è lecito rialzare i canoni d'affitto per le abitazioni di nuova costruzione, salvo nei frequenti casi in cui lo Stato ha concorso ad una parte delle spese. Sotto almeno due riguardi è importante ripristinare la libertà sul mercato delle abitazioni di varia specie (case, appartamenti ecc.): in primo luogo, se l'attività economica è assai sviluppata, la costruzione d'abitazioni, popolari ed altre, assorbe una buona metà degli investimenti di capitali, epperò ogni ostacolo posto all'espansione dell'industria edilizia non può non ripercuotersi sul volume degli investimenti e sulla quantità di mano d'opera impiegata. In secondo luogo, in regime di controllo degli affitti, solo il trasloco d'abitazione implica la necessità di pagare un affitto più alto, e la conseguente riluttanza del pubblico a traslocare rallenta la mobilità della mano d'opera, ciò che potrà divenire un grave inconveniente quando i tempi richiederanno vaste trasformazioni industriali ed un alto grado di elasticità nella vita economica.

Il ripristino di un opportuno equilibrio tra costi e prezzi in ogni singolo paese è parte del più vasto problema della stabilità dei prezzi mondiali, il quale però richiederà la collaborazione internazionale nel campo monetario e forse anche la stipulazione di accordi fissanti i prezzi per le più importanti materie prime e derrate alimentari. Difficoltà particolari sorgeranno: per esempio, occorrerà prevenire gli abusi; tener presente in particolare che le forze del mercato non possono venir neglette, anche se talvolta possono essere utilizzate a condizione di non perdere di vista i fattori che alla lunga determinano le tendenze della domanda e dell'offerta. La stabilità non va cercata a scapito dell'elasticità: i prezzi delle singole merci seguiranno ad oscillare, ma una volta stabilizzati i prezzi mondiali bisognerà evitare che il loro livello generale subisca brusche cadute o rialzi.

8) Il diverso rialzo dei prezzi nei vari paesi, coll'alterare le relazioni di potere d'acquisto tra le rispettive monete, pone la questione del ritocco delle parità di cambio. I cambi attuali spesso sono stati fissati convenzionalmente, sia al valore antico, sia ad una parità speciale, che per qualche ragione è divenuta "significativa". L'esperienza prova però che quando i cambi non rispecchiano un reale equilibrio, producono effetto dannoso sull'intera evoluzione economica; nell'adottare parità più o meno definitive, occorrerà assicurarsi che i costi e i prezzi, nonché il volume del potere d'acquisto monetario si adeguino ad esse nel più breve tempo possibile; se questo processo risultasse troppo difficile, prudenza vorrebbe, in generale, che si ritocassero le parità quanto occorre per rendere possibile l'equilibrio reale (vedansi pagine 47 e 48).

Nel ricercare le parità più adatte ad un paese, particolare attenzione va data a quegli elementi dell'economia che meno di tutti sono variabili. A questo riguardo i salari orari sono importanti, in quanto certamente meno elastici che non il livello generale dei prezzi all'ingrosso; ma i prezzi agricoli spesso formano una classe a parte, in quanto soggetti ad influenze politiche, fortemente contrarie ad ogni ribasso. Si deve anche evitare che il reddito nazionale, espresso in termini di moneta, di tanto si riduca, che il volume dell'indebitamento pubblico e privato venga a gravare troppo fortemente sull'economia nazionale. La soluzione non può consistere semplicemente nell'abbassare il valore della moneta quando sorgono

difficoltà, perchè le ripetute svalutazioni, causa di molte ingiustizie sociali, scuotono la fiducia nella moneta e possono anche contrastare il raggiungimento del fine, dato che spesso il ritocco dei costi è indispensabile per la ripresa economica di una nazione.

In certi casi la deficienza di divise estere renderà impossibile una ragionevole politica dei cambi ed occorrerà un aiuto finanziario dall'esterno. D'altronde, l'alterazione delle parità di cambio in un paese investe la posizione degli altri, donde la necessità di mantenere contatti internazionali tra le autorità monetarie sia direttamente, sia attraverso un organismo speciale. Dopo le esperienze del periodo fra le due guerre, gli aspetti internazionali dei problemi monetari mondiali hanno trovato crescente riconoscimento.

9) Il commercio estero richiede azione pubblica ed azione privata: lo Stato decide la politica commerciale e le ditte private eseguono la maggior parte delle operazioni. Durante la guerra i governi hanno provocato essi stessi grandi movimenti di merci mediante acquisti all'ingrosso, talvolta ripartiti su vari anni. La liquidazione di questi impegni richiederà un certo tempo e potrà darsi anche che alcuni agenti statali continuino a commerciare; ma il grosso del commercio estero tornerà probabilmente in mano ai privati, sui quali pertanto ricadrà l'onere di svilupparlo. In alcuni paesi, la guerra avrà inevitabilmente prodotto una alterazione radicale nel rapporto fra le esportazioni e le importazioni, a modificare il quale troppo lento sarà il giuoco normale dei prezzi. In questi casi l'intervento statale potrà essere utile, forse indispensabile, ma per essere coronato da successo dovrà essere inteso a creare una situazione che s'inserisca in quell'equilibrio finale che può essere mantenuto dalle sole forze del mercato.

In un disegno di politica commerciale postbellica non mancherà l'intenzione di abolire per quanto possibile gli ostacoli frapposti al commercio dopo la depressione del 1930 e più ancora durante la guerra. Negli ultimi cento anni l'espansione del commercio estero è stata simultanea al miglioramento del tenore di vita e vi ha contribuito. Generalmente parlando, le industrie che lavorano per l'esportazione sono, probabilmente per ogni nazione, quelle per le quali essa è più adatta, in loro manifestandosi la sua vera forza economica; ogni impedimento posto allo sviluppo di queste industrie reca danno proprio a quelle attività che presentano il massimo vantaggio economico per il paese interessato.

10) Nello studio dei problemi relativi al commercio estero, alla costruzione di abitazioni, al mercato dei capitali e ad altri settori dell'economia nazionale dovrebbe tenersi presente la loro intrinseca interdipendenza. Di solito, la stretta relazione fra il commercio estero e la situazione del mercato interno si avverte più facilmente in un paese piccolo che non in uno grande, in quanto il primo difetta delle risorse che gli permetterebbero di restare per lungo tempo in una posizione di squilibrio rispetto all'estero ed è perciò costretto a riportare i suoi costi di produzione interna ad un livello che possa venir sostenuto grazie all'attività esportatrice. Ma, grande o piccolo che sia, nessun paese può trascurare la necessità di equilibrare costi e prezzi. Dai grafici alla pagina 23, che mostrano l'andamento del reddito nazionale negli Stati Uniti e in Svezia, si rileva che negli anni 1920/22 tale equilibrio fu raggiunto abbastanza presto in ambo i paesi; tale processo prese

la forma di una rapida e brusca liquidazione delle posizioni deboli contratte durante la guerra, grazie alla quale fu pronta la ripresa negli Stati Uniti dopo una depressione di breve durata, ma acuta; invece il risanamento dopo la grande depressione del 1929/33 fu lento e incerto, nonostante le grandi spese statali, perchè gli Stati Uniti trovarono difficoltà ad equilibrare costi e prezzi di quel tanto che bastasse affinchè il reddito nazionale reale ritornasse al livello del 1929. Sta di fatto che quest'ultimo fu raggiunto soltanto nel 1939, quando le spese per il riarmo dettero impulso alla produzione; nel 1941 l'aumento del reddito nazionale reale degli Stati Uniti superò quello della Svezia. Gli anni posteriori al 1914 furono caratterizzati da violente oscillazioni del livello dei prezzi, spesso in misura di 40 a 50% ed anche più; in tali condizioni riuscì naturalmente difficile raggiungere e mantenere l'equilibrio con i costi. Una maggiore stabilità nel livello dei prezzi è pertanto un obiettivo di importanza primordiale. Una perfetta stabilità non sarà probabilmente mai raggiunta ed i singoli prezzi seguiranno ad oscillare, perciò ogni paese si troverà sempre di fronte al problema dei costi e dei prezzi nella propria economia.

Vi è un aspetto generale della situazione postbellica che non si deve perdere di vista nella massa dei provvedimenti particolari, cioè la necessità di formarsi un nuovo orientamento mentale: i governi, gli imprenditori e la massa del pubblico consumatore dovranno riprendere l'abitudine di ragionare nei termini corrispondenti ad un ordinamento di pace. I governi dovranno abituarsi ad esseri privi di poteri straordinari ed occorrerà che questa novità sia compresa anche dai numerosi agenti ufficiali che in tempo di guerra trattano e, in pratica, decidono affari a nome dello Stato. Il governo ed il pubblico dovranno ricordarsi che la finanza del tempo di pace deve rinunciare ad intaccare ulteriormente la sostanza della ricchezza nazionale. A sua volta, il mondo degli affari si troverà costretto a comprendere che l'aumento del potere d'acquisto monetario in mano allo Stato ed al pubblico deve avere un limite definito. Maggiori sforzi dovranno essere consacrati alle esportazioni e vi sarà richiesta di abili direttori di vendite e di rappresentanti capaci di sostenere la concorrenza delle organizzazioni di vendita ad altri paesi, mentre dovranno trovarsi disponibili crediti commerciali per l'interno e per l'estero. Una volta svincolati dalle pastoie applicate durante la guerra, i consumatori si troveranno in grado di scegliere con maggior libertà tra fornitori concorrenti e tra merci diverse; le differenze di prezzo e di qualità riacquisteranno allora il loro pieno significato. Per molti occorrerà uno sforzo mentale per ritornare alla vita più monotona del tempo di pace e potranno anche risultarne difficoltà economiche; a tal fine l'organizzazione da parte dello Stato e di enti privati di uffici per consigliare il pubblico potrà riuscire utile come mezzo educativo; già in parecchi paesi si stanno progettando provvedimenti a tale scopo, nell'ambito dei programmi di smobilitazione.

Nel correggere dopo la guerra gli squilibri economici e finanziari non si potrà naturalmente prescindere dall'orientamento che a quel momento avrà l'evoluzione sociale e politica. Dal semplice punto di vista degli affari, i cambiamenti che quest'ultima comporterà potranno creare nuove difficoltà. Nel disegno di una politica generale spetterà ai governi di vigilare a che gli interessi economici fondamentali non ne soffrano. Anche dal punto di vista sociale, il progresso economico, che espande il volume della produzione ed accumula ricchezza, è importante, perchè, oltre ad apportare la soluzione naturale al problema della disoccupazione, crea quell'incremento delle risorse nazionali, senza il quale non si realizza un vero miglioramento sociale.

E' ormai riconosciuto che nessun paese può tollerare una situazione di disoccupazione diffusa e prolungata. Il peggiore risultato non è tanto la perdita di produzione e di reddito, quanto il pernicioso effetto morale al quale la popolazione lavoratrice resta esposta, compresa, per coloro che hanno lavoro, la preoccupazione della continua incertezza dell'avvenire. In vari paesi sono state compiute indagini ufficiali intorno ai problemi del ciclo economico per scoprire i mezzi per superare le depressioni e si è trovato che la disoccupazione può essere conseguenza d'una o d'altra tra parecchie cause: può essere dovuta, per esempio, ad un cambiamento strutturale nella domanda, oppure alla sopravvalutazione della moneta; può essere un fenomeno periodico concomitante con la fase decrescente del ciclo economico; talvolta può essere più accentuata nelle industrie dell'esportazione e, in certi paesi, ciò si verifica costantemente; quando invece la disoccupazione prevale nelle industrie che lavorano per il mercato interno, spesso essa è più acuta nel ramo edilizio. Naturalmente i rimedi vanno adattati alle esigenze di ciascun caso particolare, mirandosi soprattutto ad estirpare il male alle radici. Non basta curare soltanto i sintomi esteriori del disordine in cui si trova una particolare economia e in ultima analisi può anche addimostrarsi inutile il concentrare l'attenzione sulla creazione diretta d'occasioni di lavoro per i disoccupati anzichè sulle cause intime della depressione; una situazione soddisfacente del mercato del lavoro dovrebbe essere riguardata come segno di una sana situazione dell'economia, in quanto essa è, per così dire, il "sottoprodotto" di una opportuna politica nei differenti settori dell'attività umana; può anzi accadere, come della felicità e della fama, che tale stato soddisfacente non si lasci raggiungere, se troppo deliberatamente lo si insegua.

In quanto sia possibile pronunciarsi brevemente sull'argomento delle oscillazioni economiche, si può richiamare un brano della tredicesima relazione annuale di questa Banca, nel quale fu osservato che, al lume dell'esperienza, la restaurazione di un sano equilibrio tra costi e prezzi appare l'unico fondamento

sicuro della ripresa economica, caratterizzata da una forte attività industriale, in cui si guarda ai profitti e alle perdite come a guida nella produzione e misura dell'efficienza; fu anche osservato che, combinando l'espansione finanziaria col riassetamento dei costi, si raggiungerà verosimilmente una maggiore attività economica con minor sacrificio reale e con assai maggior certezza che non trascurando l'uno o l'altro dei due fattori detti. Dipenderà naturalmente dalle circostanze peculiari di ogni singolo paese il determinare le misure opportune per iniziare l'espansione finanziaria e riassetare i costi, intendendo il loro riassetto in un senso abbastanza largo per comprendervi anche provvedimenti quale l'allentamento progressivo del blocco degli affitti. Riguardo all'espansione finanziaria, è perfettamente possibile che il potere d'acquisto accumulato durante la guerra si riveli per sè stesso sufficiente, forse anche sovrabbondante, per il fabbisogno ordinario e, in questo caso, gli sforzi dovrebbero concentrarsi sul riassetamento dei costi. Il caso estremo si presenterebbe in un paese nel quale il valore della moneta fosse stato mantenuto così alto da rendere necessario non solo l'abbassamento dei prezzi, ma anche una netta contrazione del volume del danaro in circolazione; in tal caso, a parte la modificazione delle parità di cambio, l'unico mezzo per raggiungere l'equilibrio consisterebbe in una politica opposta a quella dell'espansione finanziaria ed il presupposto ne sarebbe il pareggio del bilancio con tutto ciò che esso implica. E' però quasi impossibile prevedere il volume della domanda monetaria al momento in cui la smobilitazione avrà avuto termine e i grandi disavanzi statali saranno stati fortemente ridotti, se non soppressi. Le misure da prendersi dovranno necessariamente seguire le circostanze nelle loro variazioni ed è perciò indispensabile, nel disegnare una politica del dopoguerra, lasciare giuoco ad una certa elasticità.

Le amministrazioni pubbliche, le banche centrali ed il mondo degli affari in generale sentiranno il bisogno di sorvegliare attentamente l'evoluzione nel settore delle finanze ed in altri; si troverà utile a tale scopo di coordinare gli sforzi e in questo senso costituiscono una novità gli enti pubblici sotto forma di comitati consultativi o "consigli", comprendenti, oltre ai delegati delle amministrazioni pubbliche, capi d'industrie, di banche e di organizzazioni del lavoro, nonchè esperti indipendenti.

Nell'esaminare i problemi che si imporranno dopo la guerra ai singoli paesi e al mondo in generale, è importante che le autorità facciano preparativi per formarsi un concetto integrale della situazione, in base al quale ogni singolo problema appaia nelle sue vere proporzioni e le risorse disponibili vengano utilizzate per ordine d'urgenza. Solo colla scorta di un tale inventario per ogni singolo paese sarà possibile elaborare un sano programma postbellico.

Più volte dopo l'ultima guerra si constatò che, concordato e messo in opera un piano completo, un aiuto relativamente modesto dall'estero bastò a restaurare l'equilibrio, tanto all'interno quanto in confronto degli altri paesi, mentre gli aiuti non coordinati, come le concessioni di crediti straordinari di assistenza, non contribuirono gran che alla ricostruzione definitiva dei paesi ai quali furono accordati.

Nell'esaminare la situazione, spesso accadrà che un paese constati che la guerra gli ha lasciato in eredità un intreccio di debiti e altri impegni internazionali di carattere ben diverso da quelli dei prestiti contratti in tempo di pace per scopi produttivi. Spesso accadrà che la precisa natura di tali impegni sia stata lasciata indeterminata e potranno sorgere divergenze d'opinione circa il significato giuridico delle obbligazioni assunte, il genere di restituzione che comportano ecc. Tali incertezze possono influire perniciosamente sul progresso economico coll'impedire operazioni che altrimenti sarebbero possibili e cagionare quindi perdite di scambi, a danno dei creditori e dei debitori ad un tempo. Per ragioni politiche e d'altro genere potrà essere difficile giungere a sistemazioni soddisfacenti, ma non v'è dubbio che ogni condizione sospensiva costituisce fragile base per la ripresa economica. Se si lascia che le imprecisioni si trascinino, esse possono produrre un'improvvisa esplosione con conseguenze disastrose. Mentre la guerra favorisce le azioni eroiche o spettacolose, in tempo di pace il lento e perseverante sforzo per eliminare le difficoltà ad una alla volta non giova alla popolarità degli uomini al potere, perchè è generalmente difficile attribuire ad una particolare misura il miglioramento generale. Nella situazione tra il 1920 e 1929, troppi elementi erano rimasti in sospeso ed incerti. Per lungo tempo non si provvide a fissare l'ammontare delle riparazioni; i crediti a breve termine furono in gran parte concessi in tal modo che non era possibile continuarli nella stessa forma o sulla stessa scala ed il loro improvviso richiamo ingenerò una quantità di problemi. Questa fu una delle ragioni del crollo del regime aureo appena ristabilito e della scomparsa della fiducia nei principî monetari ed economici fino allora ritenuti solidi; tutto ciò produsse devastazioni nel commercio mondiale. Una delle principali conseguenze da trarre da questa esperienza è che la massima cautela va usata nel decidere se un progetto particolare rappresenti o meno un progresso effettivo verso la soluzione definitiva. In certi casi potrà essere difficile affermare quale direttiva abbia la maggiore probabilità di dimostrarsi la migliore a lungo andare, ma in altri non potrà esservi dubbio. Ciò di cui il mondo ha bisogno non è il procrastinamento delle decisioni, l'esitazione e gli espedienti, bensì le soluzioni reali, così giudiziose e ben fondate da resistere alla prova del tempo.

II. CAMBÌ, COMMERCIO INTERNAZIONALE E PREZZI.

1. I CAMBÌ.

Quasi in tutti i paesi il mantenimento di parità ufficiali stabili è rimasto l'obbiettivo principale della politica dei cambi. Già ripetute volte sono state indicate le ragioni di questa politica: non solo si ha la sensazione che una svalutazione della moneta nazionale getterebbe una macchia sul governo che vi si rassegnasse, ma si ritiene che l'alterazione dei cambi ufficiali renderebbe più difficile frenare le tendenze all'inflazione. Una serie di circostanze ha reso più facile mantenere stabili i cambi:

1) Nei paesi dove il controllo dei cambi è efficace, solo le parità ufficiali hanno importanza nei regolamenti coi mercati esteri;

2) gli scambi internazionali di merci e servizi sono stati accentrati sempre più nelle mani dei governi e spesso (come nel caso delle consegne a titolo di "prestito o locazione") non hanno comportato movimenti di danaro;

3) i fondi di perequazione dei prezzi, i premi all'esportazione ed all'importazione ed altri espedienti hanno permesso di eliminare disequaglianze nei costi e nei prezzi, senza dover modificare immediatamente i cambi ufficiali;

4) parecchi paesi hanno accumulato forti scorte d'oro e di divise (per esempio i paesi dell'America latina in relazione agli Stati Uniti e quelli dell'area della sterlina in relazione all'Inghilterra) ovvero sono divenuti creditori di vaste somme nei loro conti di compensazione (per esempio la maggior parte dei paesi dell'Europa continentale in relazione alla Germania); nell'un caso come nell'altro l'intreccio dei debiti e crediti ha reso più difficile modificare unilateralmente le parità;

5) infine, in un gran numero di paesi la maggiore stabilità dei prezzi delle merci dal 1942 in poi significa che non sono aumentate ulteriormente le divergenze tra costi e quelle tra prezzi nelle relazioni tra i paesi stessi.

Cionondimeno si constatano alcune eccezioni notevoli alla stabilità dei prezzi. Nei paesi dell'Estremo Oriente e dell'Europa sudorientale il loro movimento ha aumentato la disparità tra i valori intrinseci delle diverse valute epperò si è accentuato il carattere fittizio dei cambi ufficiali. La parola d'ordine è stata: salvare il principio della stabilità dei cambi; praticamente, però, si è sottoposta alla concessione di un permesso speciale la facoltà di operare conversioni a cambi "stabili", avendosi cura di evitare che ne derivassero profitti eccezionali per i beneficiari.

Data la politica ufficiale di stabilità, pochi fatti, fino all'estate del 1944, sono degni di essere rilevati in materia di cambi. La tecnica del controllo aveva già dal 1942 raggiunto la sua forma definitiva nella maggior parte dei

mercati; in seguito le furono apportati soltanto ritocchi secondari, intesi ad impedire gli abusi, o a procurare alle autorità informazioni più complete sulle disponibilità all'estero, o, infine, a sottoporre qualsiasi provento di fondi dall'estero a verifica particolareggiata (tale fu lo scopo del rincarimento del controllo dei cambi in Svezia nell'ottobre 1944). I grandi raggruppamenti monetari rimasero pressochè invariati fino a quando subirono le ripercussioni degli avvenimenti militari nel 1944.

A. Secondo la nozione corrente prima del settembre 1939, l'area della sterlina comprendeva i paesi ove vigeva una parità fissa rispetto alla sterlina e la cui valuta per conseguenza seguiva le variazioni del valore di cambio di quest'ultima. La Finlandia, la Svezia, la Norvegia, la Danimarca, il Portogallo, la Grecia, il Giappone e la Bolivia, benchè fuori dall'Impero britannico, appartenevano alla zona della sterlina; ma il Canada per esempio non vi rientrava, il valore di cambio della sua moneta dipendendo tanto dai movimenti della sterlina quanto da quelli del dollaro degli Stati Uniti. Dopo l'introduzione, nell'autunno 1939, del controllo dei cambi in Inghilterra la definizione dell'area della sterlina acquistò un carattere strettamente legale, venendovi compresi i paesi nei confronti dei quali era consentito, almeno per determinati scopi, il trasferimento di fondi, liberamente o con minori difficoltà di quelle risultanti dalle norme ordinarie del controllo.* La diversità delle due concezioni ebbe risalto nelle relazioni monetarie fra le autorità britanniche e quelle della Francia libera. Nei territori della "Francia libera" (l'Africa orientale francese, la Siria, il Libano, Madagascar, il Camerun francese, la Nuova Caledonia ed altri possedimenti nel Pacifico e in India) il cambio di fr. f. 176,625 per £1 (e fr. f. 43,80 per \$1) fu mantenuto anche dopo il febbraio 1943, allorché per l'Africa settentrionale francese furono fissate le parità di fr. f. 200 per £1 e 50 per \$1. I territori della "Francia libera" rientravano nell'area della sterlina, non così l'Africa settentrionale francese. In seguito a negoziati fra le autorità britanniche e quelle francesi al principio del 1944, la

* La definizione ufficiale dell'area della sterlina, data nell'ordinanza dell'8 febbraio 1944, era la seguente:

"I territori che, oltre il Regno Unito, sono compresi nell'area della sterlina, sono i seguenti, ad esclusione del Canada e di Terranuova:

- a) qualsiasi Dominio;
- b) qualsiasi altra parte dei Domini di Sua Maestà al di fuori delle Isole britanniche;
- c) i territori per i quali Sua Maestà ha accettato un mandato a nome della Società delle Nazioni e questo viene esercitato dal governo di Sua Maestà nel Regno Unito o in un Dominio;
- d) qualsiasi protettorato britannico o Stato sotto protezione britannica;
- e) l'Egitto, il Sudan Anglo-egiziano e l'Irak;
- f) il Congo belga e Ruanda-Urundi;
- g) l'Islanda e le Isole Faroe."

parità di fr. f. 200 per £1 fu resa applicabile all'intera area sotto la giurisdizione del Comitato francese di liberazione nazionale (ad eccezione della Siria e del Libano, per i quali paesi una convenzione speciale fu stipulata localmente); ma allo stesso momento la Francia libera cessò (a partire dall'8 febbraio 1944) di essere uno dei paesi dell'area della sterlina in senso legale.

Se dopo la guerra l'area della sterlina debba essere ricostituita, o meno, col significato che aveva prima del settembre 1939, ciò dipenderà almeno in parte dalla diffusione che avrà l'impiego della sterlina come mezzo di pagamento internazionale. Per il momento vi è tendenza a rafforzare l'efficacia del controllo: nuove norme sono state emanate nel settembre 1943 per ridurre il numero degli enti ai quali è consentito di ricevere dividendi, interessi o rimborsi a valere su averi bloccati come beni nemici.

Tra le poche modificazioni che hanno avuto influenza sul mercato dei cambi di Londra negli anni 1943 e 1944, si può menzionare la sospensione, nell'aprile 1943, delle quotazioni del peso argentino; in loro vece si ricevono giornalmente per telegrafo da Buenos Aires le quotazioni della sterlina in "conto speciale". In relazione a questo cambiamento, il cambio ufficiale fu ridotto da $16,95\frac{3}{4}$ —17,13 pesos a 15,96—16,05 per £1, ciò che significa un apprezzamento di circa 6% della moneta argentina rispetto alla sterlina, ma nel corso del 1944 il cambio reagì leggermente a 16,14—16,23 pesos. In base ad un accordo speciale concluso alla fine dell'autunno 1944, le società ferroviarie britanniche in Argentina hanno facoltà di ottenere divise estere per l'importazione di materiali ecc. al cambio di 14 pesos invece di 15 per £1 e di effettuare i trasferimenti di carattere finanziario al cambio di 14,15 pesos invece di 16,15. Un movimento nel senso contrario ebbe luogo in relazione alla peseta nel 1943, allorché le autorità spagnuole portarono il cambio da 40,50 a 44 pesetas per sterlina, ciò che equivale ad un apprezzamento di quest'ultima di circa 9%.

Il fondamento della stabilità sui mercati anglosassoni dei cambi è costituito dall'applicazione permanente della parità fissa di $\$4,02\frac{1}{2}$ — $4,03\frac{1}{2}$ per £1. Per la valuta britannica messa a disposizione delle forze armate americane dislocate nel Regno Unito è stato fissato il cambio uniforme di $\$4,03\frac{1}{2}$ per £1.

B. L'area del dollaro è una nozione più vaga di quella dell'area della sterlina; si può dire che comprenda la maggioranza dei paesi dell'emisfero occidentale che detengono forti disponibilità a Nuova York e regolano i loro pagamenti all'estero principalmente mediante trasferimenti di dollari degli Stati Uniti. La Banca nazionale svizzera, nella sua relazione per il 1943, nota che paesi diversi dagli Stati Uniti tentarono di pagare in dollari le merci da loro

acquistate in Svizzera. In modo analogo l'area del dollaro si è estesa a numerosi paesi dell'America centrale, meridionale e dell'Asia.

Il blocco negli Stati Uniti degli averi di pertinenza estera non coinvolge i paesi dell'emisfero occidentale, ad eccezione dell'Argentina, le cui disponibilità in oro furono bloccate nell'agosto 1944, e della Bolivia, i cui averi in oro e in dollari subirono eguale sorte. Come risultato di negoziati con altri paesi, i delegati degli Stati Uniti hanno rafforzato le misure intese ad impedire ai sudditi nemici di ottenere direttamente o indirettamente fondi dagli Stati Uniti. Va notato che il mercato americano non è sottoposto ad un controllo dei cambi propriamente detto, quello dei fondi di pertinenza estera essendo stato dapprima imposto come misura di protezione in caso di aggressione, poi, dopo l'entrata in guerra degli Stati Uniti, mantenuto come strumento di guerra finanziaria per questo paese.

C. L'area del Reichsmark comprende i paesi europei già occupati dalla Germania o alleati della stessa; nei loro confronti i cambi vengono mantenuti stabili ed un meccanismo esiste, per limitato che ne sia il funzionamento, che regola la cosiddetta compensazione multilaterale via Berlino. Il successo di quest'ultima presuppone l'equilibrio tra debiti e crediti, condizione che non si è verificata, poichè la Germania è divenuta unilateralmente debitrice verso quasi tutti i paesi coi quali le è stato possibile commerciare.

Rispetto ai paesi ove i prezzi delle merci erano saliti notevolmente, il mantenimento di cambi stabili ha prodotto gravi inconvenienti; tra l'altro, una tensione al rialzo dei prezzi interni tedeschi. Uno degli espedienti ideati per sopprimere le disparità tra prezzi all'interno e all'estero consisteva nel quotare in Germania prezzi "elastici" per le merci d'esportazione, adeguati caso per caso alle condizioni sul mercato di destinazione. Questo metodo, in quanto contrastante colla politica di mantenimento di prezzi stabili in Reichsmark, fu impiegato soltanto nei casi in cui non potè trovarsi un'altra soluzione.

Con effetto dal 16 novembre 1943 il cambio di compensazione tra la Germania e l'Italia neofascista fu modificato da 7,60 a 10 lire per RM 1, ciò che significa una riduzione di 24% nel valore di cambio della lira. In base ad una convenzione dell'ottobre 1943, le forze armate tedesche in Italia vennero pagate in lire e, con effetto dal novembre 1943, fu tolto ai Reichskreditkassenscheine il corso legale che a partire dal 25 settembre precedente avevano avuto, al cambio di 10 lire per RM 1.

Nell'autunno del 1943 il valore della lira fu modificato in altri paesi europei, come appare dalla tabella seguente. Il cambio di 200 kune per 100 lire già

vigeva in Croazia dal 15 settembre 1943 (cambio precedente: 261,15 kune) salvo nelle liquidazioni di operazioni commerciali effettuate anteriormente al 10 aprile 1941.

Valore di 100 lire in:	Vecchia parità	Nuova parità	Perdita di valore della lira
Francia	221,12	200,00	9,6
Olanda	9,91	7,54	23,9
Slovacchia . . .	152,10	116,30	23,5
Croazia	261,15	200,00	23,4

Per i "territori reintegrati"

(lungo la costa adriatica) la parità rimase formalmente quella di 200 kune per 100 lire; ma la Banca di Stato di Croazia corrispondeva inoltre per ogni lira un premio di 2 kune, dimodochè in pratica il cambio risultò in 400 kune per 100 lire. Va menzionato che nell'autunno del 1943 la quotazione della lira fu sospesa su parecchi mercati, per esempio in Spagna ed in Ungheria; in Svizzera fu decretato nell'ottobre 1943 che tutti i pagamenti in relazione con l'Italia dovessero effettuarsi per il tramite di un conto speciale presso la Banca nazionale svizzera.

Per quanto riguarda gli altri paesi dell'area del Reichsmark, è interessante notare che la libertà di movimento dei fondi tra l'Olanda e la Germania, stabilita nel 1942 contemporaneamente all'abolizione della barriera doganale fra i due paesi, venne progressivamente circoscritta nel corso dei due anni successivi, le autorità trovandosi costrette ad intervenire contro un eccessivo afflusso di danaro tedesco in Olanda. Nella primavera del 1944 fu stabilito che coloro i quali desiderassero procurarsi fiorini contro Reichsmark dovessero farne domanda speciale ed esibire documenti d'identità.

La stabilità dei cambi in valuta tedesca, mantenuta entro l'area del Reichsmark, avrebbe dovuto, teoricamente, comportare di conseguenza l'adeguamento del prezzo ufficiale dell'oro alle parità esistenti; ciò non fu sempre il caso. In Slovacchia, per esempio, accanto al prezzo ufficiale (parità) di 32.041 corone per chilogrammo, si mantenne un prezzo semiufficiale, ma più reale, di circa 100.000 corone. Nei cambi delle diverse valute balcaniche e danubiane tra di loro, le autorità monetarie interessate hanno applicato in parecchi casi rapporti differenti dalle teoriche parità reciproche ed in alcuni paesi le quotazioni ufficiali furono del tutto fittizie: tipico il caso della Grecia.

D. Area dello yen. Non altrettanto gravi difficoltà pratiche cagionarono in quest'area le disparità dei prezzi delle merci tra un paese e l'altro dopo che il commercio fu stabilito sulla base del baratto. Già nella tredicesima relazione annuale fu rilevato che, nei rapporti tra la Cina di Nanking ed il Giappone, la politica di cambi diversi per categorie diverse di operazioni fu abbandonata nella primavera del 1943, perchè troppo complicata. In sua vece

fu fissata una parità uniforme di 18 yen per 100 yuan, dandosi il monopolio degli scambi alla "Compagnia per il commercio di baratto". Pare che questo sistema sia stato esteso anche ai traffici con altre zone sotto dominio giapponese.

Inoltre sono stati fatti passi verso un maggior riconoscimento dello yuan di Nanking come "moneta internazionale" e verso il rafforzamento del controllo esercitato dalla Banca centrale di riserva di Nanking. In base ad una convenzione stipulata tra il detto istituto, da una parte, e, dall'altra, la Yokohama Specie Bank, la Banca di Taiuan e la Teikoko Ginko, tutte le divise dovevano essere trasferite alla Banca centrale di riserva; le altre tre banche potevano continuare ad operare in cambi (alla parità di base di 18 yen per 100 yuan) ma per conto della Banca centrale, alla quale veniva devoluta metà della commissione di 5% da loro percepita. Un'analogha convenzione fu stipulata in seguito tra la Banca di riserva federale della Cina settentrionale (a Peiping) e la Yokohama Specie Bank: mantenuta la parità di 1 yen per 1 yuan di Peiping, fu decretato che tutti gli effetti presentati dalle ditte commerciali o da singoli individui alla Banca di riserva federale di Peiping dovessero essere espressi in yen.

Lo yuan di Nanking acquistò corso legale a partire dal 30 aprile 1944 nella provincia di Huai-hai, ivi sostituendo lo yuan di Peiping; nei territorî ove il primo ha corso, è stato soppresso l'uso dello yen militare.

Nell'istituzione di una banca centrale in Birmania e in varie altre misure prese dal Giappone nei territorî sotto il suo dominio, sembra doversi ravvisare l'intenzione di predisporre nel campo monetario la possibilità di un'azione locale, indispensabile, tra l'altro, qualora le circostanze rendessero meno facile il mantenimento di relazioni col Giappone.

* * *

Sono stati passati in rassegna i principali raggruppamenti monetari; d'altri paesi non si può dire che rientrino nell'una o nell'altra area; per esempio l'U. R. S. S. ed i paesi neutrali in Europa. A cagione della loro situazione geografica la Svezia e la Svizzera si sono trovate costrette a concentrare il loro commercio estero sui paesi del continente europeo, effettuando per il tramite delle compensazioni i pagamenti, salvo quelli tra paesi neutrali. Peraltro, la Svezia e la Svizzera hanno mantenuto, coi paesi anglosassoni, importanti affari ordinari ed in conto capitale, ciò che ha avuto per conseguenza, tra l'altro, l'aumento nel 1943 delle riserve auree e valutarie della Banca nazionale svizzera per 630 milioni di franchi e della Sveriges Riksbank per 330 milioni di corone. Per far fronte alle spese delle missioni diplomatiche ed altre (compresi i pagamenti ai prigionieri di guerra in Giappone per il tramite della Croce rossa) il

Regno Unito e gli Stati Uniti hanno avuto bisogno di importanti somme in franchi svizzeri ed anche, in minor misura, di corone svedesi e le hanno ottenute entro limiti prestabiliti cambiando dollari, sterline, ovvero cedendo oro contro valuta svizzera o svedese alla parità ufficiale. Le autorità nei paesi rispettivi hanno anche avuto cura di assicurarsi che i cambi ufficiali venissero effettivamente applicati nelle operazioni d'altro genere. Per quanto riguarda la Svezia, ove esiste un controllo sui cambi, ciò è stato relativamente facile. La Svizzera, che ne è priva, ha provveduto mediante un'intesa tra la Banca nazionale e le altre banche, in base alla quale ai pagamenti rientranti in una serie di categorie specificate, comprendenti, tra l'altro, tutte quelle del commercio, vanno applicati i cambi ufficiali. Senonchè, a Nuova York, per i franchi svizzeri acquistati per altri scopi, il mercato ha quotato cambi più bassi, scesi, ad un certo momento, fino a 2,40 franchi per 1 dollaro, cioè a più di 40% al disotto del cambio ufficiale di 4,30; quest'ultimo però, nel corso del 1944, è divenuto il cambio effettivo anche sul mercato di Nuova York.

Benchè l'oro e le divise acquistati dalla Svezia e dalla Svizzera nel 1943 si trovino quasi esclusivamente nei paesi anglosassoni, anzi, principalmente a Nuova York, questi nuovi averi avrebbero potuto provocare una non desiderabile espansione del potere d'acquisto sul mercato interno, specialmente quando le merci cominciarono a scarseggiare, donde un problema che in Svezia ha rivestito un carattere di minor gravità che non in Svizzera, ove si è reso necessario prendere i seguenti provvedimenti per contenere l'espansione monetaria entro i limiti più ristretti:

1) In base all'intesa concordata nel settembre 1941 con gli istituti di credito, la Banca nazionale promise di acquistare soltanto l'eccedenza di dollari derivante da scambi di merci e da altre operazioni specificate; questa cominciò però ad aumentare a mano a mano che nuovi paesi presero a servirsi dei dollari per i loro pagamenti all'estero. La Banca nazionale si trovò allora costretta a limitare i suoi acquisti di dollari a due categorie d'industrie svizzere d'esportazione: quella dell'orologeria e quella delle esportazioni verso il Vicino Oriente.

2) L'industria dell'orologeria, per mantenere occupate le sue maestranze ed in uso i macchinari, si basa sull'esportazione e perciò deve mantenere aperti i suoi sbocchi all'estero, in vista soprattutto del dopoguerra. Le fabbriche abbisognano naturalmente di franchi svizzeri (per pagare i salari ecc.) epperò nel marzo 1944 fu concluso un accordo in base al quale la Banca nazionale acquista dollari dall'industria dell'orologeria fino ad una quota fissa mensile di 16,6 milioni di franchi; il controvalore dei dollari, per 50% viene messo a libera disposizione del cedente, per 40% viene accreditato in un conto bloccato sul quale l'esportatore può ottenere dalle banche anticipazioni al tasso

di 1% sopra il saggio ufficiale dello sconto; il residuo, 10%, viene accreditato in un altro conto bloccato II e costituisce un carico sull'industria stessa. Accordi analoghi relativi alle esportazioni verso il Vicino Oriente di manufatti tessili ed altri (esclusa l'orologeria) sono stati conclusi per somme che ammontano complessivamente a 3,5 milioni di franchi al mese.

3) Le somme necessarie ai paesi anglosassoni ed a qualche altro per il mantenimento delle missioni diplomatiche, per sussidi ai connazionali bisognosi ecc. sono state ottenute regolarmente in base ad accordi con le autorità svizzere, i franchi svizzeri venendo forniti dal governo federale a valere sulle sue disponibilità generali di Tesoreria.* Tale alleggerimento offerto alla Banca nazionale attenua il pericolo dell'inflazione.

4) Per creare una domanda costante di dollari, è stato prescritto agli importatori, nel dicembre 1943, come condizione per concedere i permessi d'importazione da paesi nell'area del dollaro, di impegnarsi per iscritto a pagare tali merci in dollari riconosciuti dalla Banca nazionale come disponibili a tale scopo.

Non si riuscirà, tuttavia, a risolvere definitivamente il problema creato dalla vasta offerta di dollari e di talune altre valute, finchè non ridivenga possibile importare merci in tale quantità da creare una sufficiente domanda di quelle divise. Oltre le operazioni del commercio e le altre che interessano le partite correnti della bilancia dei pagamenti, possono però verificarsi movimenti in conto capitale. Per quanto riguarda gli investimenti a nome di banche ed altri istituti svizzeri sul mercato americano, la possibilità di movimenti è limitata dal "General Ruling N° 17" emanato il 20 aprile 1943 dal Tesoro degli Stati Uniti, il quale crea una distinzione fra gli averi di proprietà svizzera e quelli appartenenti a cittadini d'altri paesi. Nel corso della guerra attuale il franco svizzero è divenuto la moneta più facilmente accettata in Europa per i pagamenti internazionali, nonostante il fatto che le autorità monetarie svizzere ne avessero deliberatamente scoraggiato l'impiego per scopi non in relazione diretta con la vita economica della Svizzera.

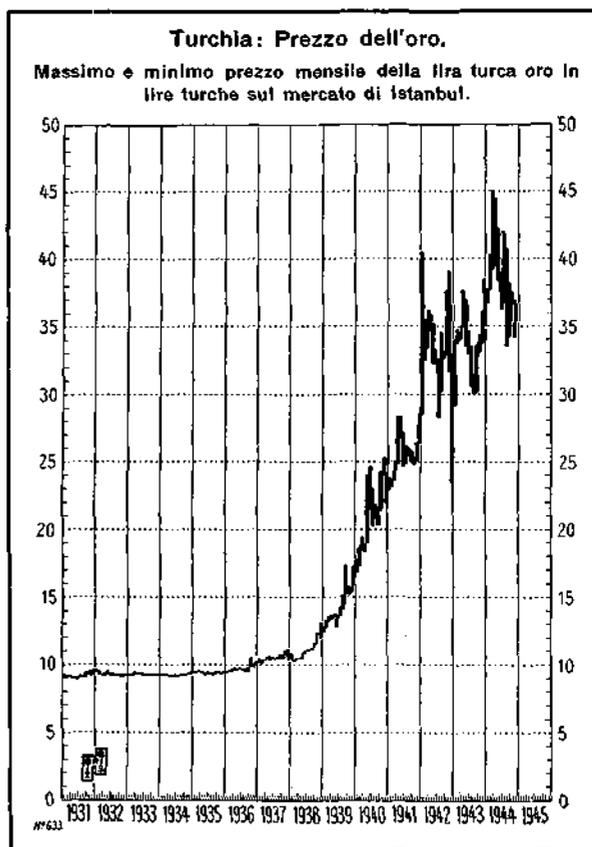
Tra gli altri paesi neutrali, la Spagna ha seguito a migliorare la propria posizione valutaria, le sue riserve monetarie essendo state rafforzate dall'aumento della scorta di oro, nonostante il rimborso di debiti, compresi quelli residuati dalla guerra civile; la fuga dei capitali sembra arrestata almeno per il momento;

* In base a tali accordi il governo federale diviene proprietario dei dollari e dell'oro ottenuti in cambio dei franchi svizzeri forniti e questi averi a Nuova York si aggiungono alle riserve in oro e divise di proprietà della Banca nazionale.

le quotazioni dei biglietti in pesetas furono ferme fino alla fine dell'autunno del 1944, allorquando subirono un certo regresso.

Nel Portogallo le grandi eccedenze d'esportazioni hanno avuto per conseguenza l'aumento delle riserve monetarie e, nel contempo, quello del danaro in circolazione. Nell'estate del 1944 lo scudo si trovò ripetutamente esposto a pressione, per esempio in Svizzera, ove comparve temporaneamente uno sconto di circa 6% sul suo cambio. Si ritiene che l'azione di sostegno dello scudo fosse resa più difficile dal fatto che le autorità portoghesi non sempre si trovavano in grado di impiegare liberamente le loro disponibilità all'estero a scopo d'intervento finanziario.

Anche la Turchia è riuscita ad aumentare le sue riserve monetarie, grazie alla eccedenza delle esportazioni ed ai crediti concessile dalle Nazioni Unite; i prezzi delle merci però sono saliti ed il prezzo di mercato dell'oro è stato alto.



Come lo sbarco nell'Africa settentrionale nell'autunno del 1942 così anche lo sbarco in Italia nel luglio 1943 e quello in Francia nel giugno 1944 hanno avuto conseguenze nel campo monetario. Per l'Italia meridionale furono stabiliti nel luglio 1943 i cambi di 400 lire per 1 sterlina e 100 lire per 1 dollaro, i quali seguitano ad essere applicati nell'intero territorio liberato. Il volume dei biglietti in circolazione della Banca d'Italia è aumentato per effetto delle emissioni da parte delle autorità neofasciste, oltre che per il loro fabbisogno, anche per i versamenti mensili al comando tedesco che nella primavera del 1944 furono aumentati da 6 a 10 miliardi. Nell'estate del 1944 il cambio dei biglietti in lire sul mercato svizzero scese fino a 0,50 franchi per 100 lire (ciò che, tenendo conto del deprezzamento del dollaro in Svizzera, corrisponde alla parità di 600 lire per 1 dollaro); in seguito migliorò a 1,30, ma verso la fine del 1944 era ricaduto a 0,50.

Il Comitato francese di liberazione nazionale ha emanato in Corsica, primo territorio della Francia metropolitana al quale ha esteso la sua autorità, alcuni provvedimenti intesi non tanto a controllare l'ammontare del potere d'acquisto in mano al pubblico, quanto a procurargli gli elementi per decidere a quali persone ed aziende dovesse riconoscersi il diritto a conservare i biglietti in loro possesso: fu imposto l'obbligo di depositare questi ultimi presso le banche, permettendosene l'immediato ritiro, in biglietti di nuova emissione, fino ad un primo limite determinato; per il resto, l'ulteriore graduale ritiro fino ad un secondo limite superiore, salvo il caso di decisione contraria. La Corsica, per il suo carattere insulare, si prestò più facilmente, all'istituzione di un tale controllo.

Per l'intera Francia fu stipulato, nel giugno 1944, un accordo tra delegati francesi e britannici relativo all'adozione della parità di 200 franchi per 1 sterlina; in seguito, un accordo analogo coi delegati americani mantenne la parità di 50 franchi per 1 dollaro. Fu però avvertito doversi riguardare questi tassi come provvisori e soggetti a possibile revisione allorquando la situazione potrà essere considerata sotto tutti i suoi aspetti. Al momento dell'invasione della Francia nel giugno 1944 le forze armate alleate ricevettero dai rispettivi governi biglietti speciali portanti impressa la bandiera francese e perciò chiamati "francs tricolores"; successivamente, il governo provvisorio francese mise a disposizione delle forze britanniche ed americane i franchi loro occorrenti, conteggiandoli in ragione di 200 franchi per 1 sterlina e 49,57 franchi per 1 dollaro, quest'ultimo tasso essendo basato sul cambio di $\$4,03\frac{1}{2}$ per 1 sterlina applicabile ai pagamenti militari nel Regno Unito (vedasi pagina 37). Nell'autunno del 1944 furono stabiliti i cambi danaro e lettera, rispettivamente di $199\frac{7}{8}$ — $200\frac{1}{8}$ per la sterlina e di 49,53—49,72 per il dollaro. Nei confronti del franco svizzero, il cambio di compensazione di 10 franchi francesi per 1 franco svizzero (in vigore dall'ottobre 1940) fu sostituito a partire dal 1° dicembre 1944 dal nuovo cambio di 11,48—11,56.

Nella primavera del 1944 il governo rifugiato della Cecoslovacchia concluse un accordo coll'U. R. S. S., relativo alle emissioni di "biglietti dell'invasione". I governi rifugiati del Belgio e dell'Olanda fornirono al Comando supremo delle forze armate alleate loro propri biglietti e spezzati metallici, negli stessi tagli già circolanti, rispettivamente in Belgio e in Olanda, e solo leggermente diversi nell'aspetto.

La collaborazione dei due governi ultimi detti non si è limitata al coordinamento delle misure da prendere in relazione all'invasione, ma si è estesa anche all'avviamento verso una più intima collaborazione economica e finanziaria fra i due paesi dopo la guerra. Il primo passo in questa direzione fu l'accordo mone-

tario, firmato a Londra il 21 ottobre 1943, tra i governi del Belgio e del Lussemburgo, da una parte ed il governo olandese dall'altra, allo scopo di stabilizzare le relazioni monetarie e di perfezionare il meccanismo dei pagamenti fra l'Olanda e l'Unione economica belgo-lussemburghese. La parità fu stabilita in 16,52 franchi (cioè 3,304 belga) per 1 fiorino, ciò che equivale a 6,053 fiorini per 100 franchi (cioè 20 belga). Tale parità ufficiale non può venire alterata senza previo accordo tra i due governi; per la fissazione dello scarto tra denaro e lettera fu previsto che le rispettive autorità monetarie dovessero intendersi tra loro, ma non oltrepassare $\frac{1}{4}\%$ in ciascuna direzione. Fu anche deciso che, nei riguardi delle altre valute, il belga ed il fiorino dovessero essere mantenuti stabili, ed i rispettivi cambi ufficiali inalterabili senza il previo accordo fra le due autorità monetarie. A queste ultime fu fatto l'obbligo di periodica consultazione, per mantenere elastica la bilancia dei pagamenti ed impedire le operazioni incompatibili con la politica monetaria ed economica dei due paesi; ciascuna di esse mette valuta sua propria a disposizione dell'altra, ma, raggiungendo i saldi debitori determinate cifre, le autorità monetarie si consulteranno tra loro ed è ammesso il diritto del debitore di liberarsi mediante cessione d'oro. L'accordo resta aperto all'adesione da parte di altri paesi, epperò sotto parecchi aspetti, esso presenta maggiore latitudine dell'accordo monetario tripartito del 1936: quest'ultimo, infatti, non prestabiliva le parità di partenza, nè assoggettava la loro eventuale modificazione ad un preventivo assenso, bensì unicamente ad una consultazione; infine non prevedeva le concessioni di credito da parte delle banche centrali partecipanti, nè la consultazione periodica in materia di politica economica.

Nel settembre 1944, alla vigilia dell'entrata degli eserciti alleati nel Belgio e in Olanda, furono provvisoriamente fissate le parità di fr. b. 176,50 e di 10,691 fiorini per 1 sterlina. Fra le valute belga e olandese rimase in vigore la parità prebellica di fr. b. 16,52 per 1 fiorino (conformemente all'accordo del 21 ottobre 1943). Furono fissate anche parità corrispondenti in relazione al franco francese, applicabili al rifornimento di biglietti francesi, belga e olandesi alle forze armate alleate.

In un accordo monetario concluso il 5 ottobre 1944 fra i governi del Belgio e del Regno Unito, fu fissata la parità di fr. b. 176,625 per £1, da modificarsi soltanto previa reciproca consultazione. Il detto accordo si applica, da un lato, ai territori dell'area della sterlina, dall'altro, a quelli del Belgio, del Lussemburgo e del Congo belga, il quale ultimo così ha cessato di appartenere all'area della sterlina, riprendendo il suo collegamento monetario col Belgio. I proprietari di sterline residenti nell'area monetaria belga possono disporre per pagamenti nell'area della sterlina ed è previsto che, presentandosene

l'occasione, si cercherebbe, col consenso delle altre parti interessate, di rendere le sterline utilizzabili anche fuori dell'area ultima detta. Ciascuna delle due banche centrali può acquistare somme nella moneta dell'altra fino al limite di £5 milioni o del suo equivalente in franchi (con la possibilità, per la Banca nazionale del Belgio, di aumentare le sue disponibilità in sterline per un ammontare riconosciuto equivalente alle disponibilità in sterline detenute nell'area monetaria belga). L'accordo avrà la durata di tre anni, salvo rescissione, a qualunque momento, con un mese di preavviso; è soggetto a revisione nel caso che i governi firmatari aderiscano ad un Fondo monetario internazionale.

La tabella seguente raffronta le parità di cambio del franco francese, del franco belga e del fiorino olandese nell'agosto 1939 con quelle stabilite negli accordi del 1944; indica anche le percentuali di deprezzamento delle due monete tra le dette date.

Parità di cambio del franco francese, franco belga e fiorino olandese.

Valuta	Cambio contro la sterlina			Cambio contro il dollaro		
	24 agosto 1939	Accordi del 1944	Perdita % del valore di cambio	24 agosto 1939	Accordi del 1944	Perdita % del valore di cambio
Franco francese	176,715	200,—	— 12	37,755	49,625	— 24
Franco belga	137,75	176,626	— 22	29,58125	43,8275	— 33
Fiorino olandese	8,70	10,691*	— 19	1,86	2,652*	— 30

* Nel settembre 1944 la parità di cambio tra il fiorino olandese e la sterlina è stata fissata provvisoriamente a 10,691 fiorini ed il tasso corrispondente per il dollaro è stato calcolato su questa base.

Il valore aureo del dollaro (\$35 per oncia di fino) non è variato dal 1939, epperò il deprezzamento delle tre monete rispetto al dollaro può venire riguardato come una misura della riduzione del loro valore aureo. Nei confronti della sterlina la variazione percentuale è meno forte perchè il valore aureo di quest'ultima era stato abbassato, nell'autunno del 1939, di circa 15%.

Gli avvenimenti monetari e politici durante il 1944 hanno portato di conseguenza l'istituzione di altre nuove parità. Così in Romania, in luogo della parità prebellica (calcolata attraverso le quotazioni a Londra) di 26,6 lei per 1 rublo, fu fissata la nuova di 100 lei per 1 rublo. In Bulgaria il valore del rublo fu stabilito a 15 leva, ciò che corrisponde approssimativamente alla parità d'anteguerra (calcolata anch'essa via Londra). Nel settembre 1944 il governo militare alleato introdusse nei territori occupati della Germania un marco militare, parificato al dollaro in ragione di RM 10, in luogo dell'antico cambio di RM 2,50 per \$1. Nel dicembre 1944 le autorità francesi fissarono il cambio del Reichsmark a 15 franchi francesi, nella parte liberata dell'Alsazia;

però per le somme già appartenenti prima del 1940 agli attuali possessori, fu accordato il cambio più favorevole di 20 franchi per RM 1.

Infine va notato che in Grecia, dietro proposta di una missione finanziaria britannica, è stata messa in circolazione l'11 novembre 1944 una nuova valuta che conserva il nome di dracma. I vecchi biglietti sono stati cambiati nei nuovi in ragione di 50 miliardi per 1 nuova dracma. La parità rispetto alla sterlina è stata fissata in 600 dracme per £1, contro 550 prima della guerra.

* * *

Quantunque ne sia prevista l'eventuale revisione, gli accordi monetari del 1944 denotano il desiderio di allontanarsi quanto meno possibile dalle parità del 1939. Nelle questioni di moneta, alle considerazioni di prestigio si accompagnano i più seri sforzi per salvaguardare la fiducia del pubblico nella valuta nazionale. E' nondimeno indispensabile porsi la domanda se le parità concordate rappresentino realmente l'equilibrio tra i poteri d'acquisto delle valute che esse collegano. Non basta tener conto soltanto della bilancia dei pagamenti e supporre che un suo eventuale squilibrio possa eliminarsi mediante la semplice concessione di crediti, oppure con ritocchi alla tariffa doganale nei paesi interessati. Anche in assenza di una grave pressione dall'estero sulla bilancia dei pagamenti, sia lo squilibrio tra costi e prezzi, sia l'ingente gravame dell'indebitamento pubblico o privato, può costringere un paese ad abbassare il valore della sua moneta. In realtà i cambi subiscono ripercussioni da ogni sorta di condizioni interne e dal genere di politica seguita nei vari paesi e cioè dal rapporto fra costi e prezzi, fra risparmi e investimenti, fra indebitamento e reddito nazionale ecc. Prima del 1914 la politica economica e finanziaria presentava una certa uniformità tra i vari paesi ed anche i rapporti fra costi e prezzi avevano una certa elasticità, grazie alla quale agli eventuali squilibri si poteva ovviare rapidamente. Quando, nel secolo decimonono, le monete nazionali vennero una dopo l'altra collegate all'oro, le "nuove" parità furono stabilite in base ai cambi già da lungo tempo quotati sui mercati, epperò rappresentavano, secondo ogni probabilità, livelli d'equilibrio; le nuove parità, fissate dopo il 1920 lo furono invece affrettatamente e soltanto un miracolo avrebbe potuto far sì che ogni determinazione fosse stata la più opportuna. In parecchi casi si è riscontrato il contrario: qualche serio sforzo è stato compiuto per realizzare la corrispondenza tra parità in vigore ed equilibrio tra costi e prezzi; ma invano, soprattutto perchè la caduta generale di questi ultimi nel mondo intero, dal 1929 in poi, obbligò ogni paese a svalutare la propria moneta, oppure, come in Germania, a creare un sistema di premi all'esportazione e restrizioni all'importazione, per neutralizzare gli effetti

della disparità tra i livelli esterno ed interno dei prezzi. Sembrerebbe anzi potersi ritenere che l'adeguamento del livello dei costi e prezzi alle parità in vigore (vedansi grafici alle pagine 108 e 109) avesse pressochè raggiunto una situazione d'equilibrio internazionale verso il 1929 e che, se non si fosse prodotta, durante la grande depressione, la caduta generale suddetta, le parità stabilite nel corso delle ricostruzioni finanziarie dopo il 1920 avrebbero potuto mantenersi in via permanente.

Da queste esperienze due insegnamenti possono trarsi:

1) per determinare quali debbano essere le parità più opportune, è indispensabile tener conto in ogni paese della politica finanziaria ed economica interna;

2) a parte la questione dei rapporti di valore tra monete, esistono per tutti i paesi problemi comuni, relativi ai movimenti mondiali dei prezzi delle merci e intimamente connessi coi problemi che sorgono dall'alternanza delle fasi nel ciclo economico, ma più generali di questi ultimi; anche a questo proposito è indispensabile tener presente la politica interna, specialmente quella dei grandi paesi.

Per quanto riguarda la determinazione delle parità e le questioni analoghe, si comprende che ogni singolo paese possa essere riluttante ad affidare ad un organismo internazionale il potere di prendere decisioni, eventualmente contrastanti con la sua politica interna, nel campo economico, o fiscale, o sociale. D'altra parte, sarebbe dar prova di scarso realismo il dichiarare la politica interna in questi campi come intangibile di fronte ai problemi monetari. Può ritenersi opportuno o sconsigliabile il conferire ad un organismo internazionale facoltà unicamente consultive; se queste sole venissero attribuite, potrebbe darsi che i vari paesi fossero meno riluttanti ad accordare piena e libera considerazione a tutti quei fattori che, secondo l'esperienza del passato, producono sul valore della moneta le ripercussioni rese visibili dalle oscillazioni nei cambi e dai movimenti nei prezzi.

In tempi normali i cambi rappresentavano i tassi ai quali la valuta di un paese era liberamente convertibile in quella di un altro; ma il controllo dei cambi, imposto durante la grande depressione e diffusosi quasi dappertutto durante la guerra, è stato rafforzato dalle compensazioni e da altri metodi di pagamento obbligatori, i quali hanno prodotto interferenze coi mercati degli assegni e degli ordini telegrafici bancari, giungendo fin quasi a provocarne la scomparsa. Fino all'estate del 1944 i biglietti di banca erano quotati a tassi che rispecchiavano domanda e offerta su mercati abbastanza attivi, soggetti però, di regola, al divieto di reimportazione dei biglietti nel paese d'origine, salvo

potrà esercitarsi senza conservare le discriminazioni fra diverse qualità di averi in danaro. E' bene ricordare tuttavia che, nel passato, alle restrizioni sui cambi si è invariabilmente accompagnato il declino del commercio internazionale. Il problema monetario immediato nel "periodo di transizione" dopo la guerra consisterà nel trovare il modo di ristabilire la libertà dei cambi in tale misura, quale occorrerà affinché le relazioni commerciali cessino di essere paralizzate dall'incertezza sulle possibilità di impiego delle diverse valute e si crei invece una base per l'espansione degli scambi di merci e servizi fra le varie nazioni.

2. COMMERCIO INTERNAZIONALE.

Poichè la distruzione del commercio nemico è parte importante della condotta della guerra, un velo di segreto è stato steso sulle statistiche del commercio internazionale; difatti, la loro conoscenza fornirebbe preziose indicazioni intorno all'evoluzione economica, compresa l'attività delle industrie belliche. Col ritardarne la pubblicazione si attenua la loro utilità come guida per penetrare i segreti della mutevole situazione economica, epperò non sorprende la constatazione che, di solito, le statistiche del commercio estero vengono rilasciate al pubblico assai più tardi di ogni altra. Nondimeno in circa venticinque paesi esse escono ancora sotto forma particolareggiata e in una mezza dozzina di altri vengono comunicati dati sommarî; nel 1944, per la prima volta la Germania e il Regno Unito hanno reso noti taluni dati generali relativi agli anni di guerra.

Grande cautela occorre nella maggior parte dei casi nell'interpretare le statistiche in questione, specie nel confrontarle con quelle d'anteguerra: i prezzi delle merci sono saliti; le cifre per le esportazioni ed importazioni possono includere oppure escludere le consegne di armi e munizioni; talune categorie di merci, per esempio i rifornimenti di un paese alle sue proprie forze armate, di regola non sono riguardate affatto come esportazioni. Generalmente parlando, la considerazione dell'utile non ha che una influenza secondaria sulle direzioni che prende il commercio, la preoccupazione principale consistendo nell'assicurare l'approvvigionamento dall'estero di ciò che è indispensabile per la condotta della guerra e l'analogo servizio ai paesi alleati ed amici. Inoltre, i governi stessi hanno assunto nuove attività nel campo del commercio estero, stipulando talvolta contratti a lunga scadenza per acquisti all'ingrosso. Per ciò che riguarda i rifornimenti della popolazione civile, disposta a ridurre il suo tenore di vita durante la guerra, le considerazioni di qualità e varietà hanno scarso peso in confronto con la necessità insopprimibile di provvedere al fabbisogno minimo per l'esistenza.

Una delle ragioni del rialzo, nella maggior parte dei paesi, dei prezzi all'importazione al disopra della media generale, si ritrova nel fatto che essi includono il costo del trasporto e delle assicurazioni, il quale è molto sensibile alle condizioni di guerra. Perciò, ancora meno in questo campo che non in quello dell'esportazione, le alte cifre di valore rispecchiano aumenti in quantità; come si sa, è d'uso conteggiare le importazioni al prezzo "c.i.f." e le esportazioni al prezzo "f.o.b." (salvo eccezioni, tra cui gli Stati Uniti, il Canada, la Nuova Zelanda e l'Australia, che valutano anche le importazioni al prezzo "f.o.b."). Durante la guerra i dati relativi ai noli e alle tariffe d'assicurazione sono tenuti segreti, in quanto potrebbero gettar luce sulla situazione della navigazione; ma è risaputo che in Gran Bretagna, per evitare rialzi sfrenati, gli assicuratori marittimi hanno fissato tariffe per i rischi di guerra ed altri premi impegnandosi tra loro a rispettarle dappertutto.

A causa del rialzo dei prezzi, il movimento totale del commercio internazionale (importazioni ed esportazioni) presenta in generale un aumento di valore in confronto alle cifre d'anteguerra (10% in Argentina, oltre 200% negli Stati Uniti e nel Canada); tuttavia fanno eccezione la Danimarca, l'Eire e la Svezia, dove invece, nel 1943, si riscontra una diminuzione di 20%. L'evoluzione dei prezzi è così diversa da un paese all'altro, che dalla conoscenza dei loro movimenti scarso aiuto si può trarre per stabilire quali siano state le variazioni effettive del volume fisico del commercio. Solo pochi paesi neutrali ed alcuni nell'America latina pubblicano statistiche di quantità; la loro soppressione negli altri paesi dipende soprattutto dal fatto che queste cifre darebbero a conoscere la situazione reale. Nella tabella seguente trovasi indicata la diminuzione in quantità del commercio estero per alcuni paesi neutrali.

Commercio estero
di alcuni paesi neutrali.
Totale degli scambi, in peso.

Paesi	1938	1943	Diminuzione percentuale
	Migliaia di tonnellate		
Argentina . . .	19.024	9.020	— 53
Portogallo . . .	3.936	1.953	— 50
Spagna	11.459*	4.384	— 62
Svezia	34.048	19.550	— 43
Svizzera	8.100	4.439	— 45

* 1935.

Le riduzioni appaiono comprese tra 40–60%, ma trarne induzioni, specie se estese ai paesi belligeranti, comporterebbe la possibilità di forti errori, essendo difficile giudicare in quale misura le esportazioni o importazioni di materiale bellico, minerali d'importanza bellica, derrate alimentari ecc. abbiano compensata la diminuzione di quei beni di consumo o di capitale che un tempo costituivano la base del commercio internazionale.

Il declino quantitativo dipende massimamente dalla grande sfaldatura del mondo commerciale, spezzato dal blocco e dal controblocco in tre grandi aree principali, che non comunicano tra loro se non attraverso quei minuscoli rivoletti di scambi, che ai pochi paesi neutrali è consentito di continuare al di fuori dell'area geografica nella quale si trovano. I punti principali di attrazione e di irradiazione in ciascuna grande area sono: la Germania per

Scambi commerciali interrotti dalla guerra.¹⁾

Gruppi di paesi	Scambi totali nel 1938 (esportazioni, importazioni)	Scambi interrotti dalla guerra ²⁾	Percentuale degli scambi interrotti
	Millioni di \$ degli Stati Uniti		
Europa continentale	17.400	8.000	46
Resto dell'Europa .	6.800	2.400	35
Stati Uniti	5.000	2.100	42
Resto dell'America settentrionale . .	1.600	200	13
America latina . . .	3.900	1.300	33
U. R. S. S.	500	400	80
Giappone e Asia sudorientale ³⁾ . .	3.500	2.200	63
Resto dell'Asia . .	3.200	1.400	44
Africa	2.600	1.400	54
Oceania	1.600	400	25
Totale per il mondo	46.100	19.800	43

¹⁾ Al fine di semplificare i calcoli delle cifre indicate (con risultati ad ogni modo approssimativi) si sono fatte le seguenti supposizioni od omissioni:
 1. Considerando l'Europa continentale come isolata dal resto del mondo, non si è tenuto conto nè del commercio oltremare dei paesi neutrali, nè di quello coll'Africa settentrionale;
 2. Gli scambi coll'Africa sono stati compresi nel commercio d'altri paesi o gruppi di paesi, esclusi l'Europa continentale, il Giappone, l'Asia sudorientale e l'U. R. S. S.;
 3. La Birmania è stata inclusa nel "resto dell'Asia", il cui commercio — ad eccezione della Cina ritenuta commercialmente isolata — si suppone abbia subito interruzioni soltanto nei confronti con l'Europa continentale, il Giappone e l'Asia sudorientale.
 Tali supposizioni od omissioni, per una cifra totale non superiore a qualche centinaio di milioni di dollari, non dovrebbero rendere sensibilmente errati i dati figuranti nella tabella. Questa è stata compilata sulla scorta dei dati indicati in "The Network of World Trade", pubblicato dalla Società delle Nazioni, Ginevra, 1942.
²⁾ Vale a dire, commercio coi paesi tra i quali la guerra ha poi interrotto gli scambi.
³⁾ Giappone, Corea, Formosa, territori britannici, Indocina francese, Indie orientali olandesi, isole Filippine, Thailandia, Timor portoghese.

l'Europa continentale, il Giappone per l'Estremo Oriente; gli Stati Uniti per l'America latina e (attraverso il meccanismo dei "prestiti o locazioni") per l'insieme delle Nazioni Unite. Nel 1938 la parte dell'Europa continentale nel commercio mondiale era di circa un terzo, quella del Giappone e dell'Asia sudorientale poco meno di un decimo, il resto del commercio ripartendosi per la maggior parte fra l'Impero britannico e gli Stati Uniti. Nella tabella accanto si è fatto un tentativo di presentare in cifre la disgregazione prodotta nel commercio internazionale dallo stato di guerra quale esistente nel 1943.

Per ciascun raggruppamento di paesi il confronto è istituito tra il commercio totale nel 1938 e quella sua parte che si svolgeva con paesi coi quali gli scambi sono stati interrotti dalla guerra. Si constata che scambi per circa \$20 miliardi, su un totale mondiale di circa \$46 miliardi, sono soppressi, vale a dire circa quattro noni del commercio mondiale. Naturalmente si ha qui soltanto un'indicazione grossolana, perchè per giudicare le perdite effettive occorrerebbe stimare, da una parte, quale regresso nel commercio tra paesi di uno stesso raggruppamento sia stato cagionato da ulteriori fattori negativi come la guerra sottomarina; d'altra parte, quale progresso abbia potuto

derivare dalla deviazione del commercio verso nuove destinazioni, nonché dall'intensificazione degli scambi tra paesi tuttora in relazione tra loro, ad esempio per effetto delle consegne a titolo di "prestito o locazione" o di "aiuto scambievole".* Senonchè, per il momento, simili calcoli sono impossibili.

* * *

I principali dati statistici sul commercio estero della Germania, pubblicati a mezzo 1944, sono riprodotti nella tabella seguente.

Nonostante l'interruzione causata dallo scoppio della guerra, il valore in Reichsmark del commercio estero tedesco si è solo leggermente abbassato nel 1939 e nel 1940 e, siccome nei detti anni anche i prezzi delle merci scambiate aumentarono solo di poco (in alcuni casi anzi si abbas-

Germania: Commercio estero.

(Valore, in miliardi di Reichsmark)

	1938*	1939	1940	1941	1942	1943
Importazioni	5,4	4,8	5,0	6,9	8,7	8,3
Esportazioni	5,3	5,2	4,9	6,8	7,6	8,6
Totale degli scambi	10,7	10,0	9,9	13,7	16,3	16,9
Saldo	-0,1	+0,4	-0,1	-0,1	-1,1	+0,3

* Le cifre per il 1938 si riferiscono al territorio del vecchio Reich; tenendo conto dell'Austria e del Paese del Sudeti, le cifre per le importazioni e per le esportazioni passerebbero rispettivamente a RM 6,1 e 5,6 miliardi. Le cifre per gli anni successivi comprendono il commercio con l'Austria ed il Paese del Sudeti, ma si ignora se tengano conto anche di altri territori.

sarono) sembra potersi ritenere che, in quantità, il commercio abbia pressochè conservata l'importanza d'anteguerra. A partire dal 1941 la tabella presenta una notevole progressione negli scambi, tanto più notevole in quanto, secondo le dichiarazioni ufficiali, le cifre pubblicate tengono conto soltanto di quella parte delle consegne tedesche di materiale bellico che corrisponde a contratti d'acquisto effettivi, escluse dunque le armi ed altre merci fornite dalla Germania ai suoi alleati a titolo di aiuto, per un valore che si crede superi di parecchie volte quello del materiale venduto. Non sono stati dati ulteriori chiarimenti, ma se si considera l'insistenza con la quale le autorità tedesche hanno denunciato le sfavorevoli ripercussioni del rialzo dei prezzi all'estero sul livello di quelli interni in Germania, si può ritenere che l'aumento di valore del commercio estero del paese stesso provenga in parte dal rialzo dei prezzi e forse anche in parte dal più ampio territorio al quale le statistiche si riferiscono.

* Un avvertimento fu dato nell'autunno del 1944 dal ministro canadese del commercio il quale dichiarò che 80% delle esportazioni del paese rientravano nella categoria del commercio temporaneo anormale del tempo di guerra e circa 20% in quella del commercio normale e permanente.

La tabella seguente indica la ripartizione geografica del commercio estero della Germania prima della guerra.

Germania: Commercio estero nel 1938.*

Gruppi di paesi	Importazioni				Esportazioni			
	Percentuale del totale	Derrate alimentari	Materie prime	Prodotti finiti e semi-lavorati	Percentuale del totale	Derrate alimentari	Materie prime	Prodotti finiti e semi-lavorati
Europa continentale (esclusa l'U. R. S. S.)	48	1146	691	728	62	32	447	2762
Paesi oltremare	52	965	1159	710	38	29	57	1927
Totale	100	2111	1850	1438	100	61	504	4689

* Non comprese le reimportazioni (a differenza dei dati riportati nella tabella seguente).

I paesi d'oltremare contribuivano per circa 45% al totale degli scambi; rispetto a loro, la Germania aveva un'eccedenza di importazioni d'oltre RM 800 milioni (soprattutto in materie prime e derrate alimentari) compensata da un'eccedenza d'esportazioni verso i paesi dell'Europa continentale (principalmente in prodotti finiti). La perdita del commercio coi paesi occidentali allo scoppio della guerra fu dapprima compensata, in certa misura, dal commercio con l'U. R. S. S. (nel 1940 le esportazioni tedesche verso quest'ultimo paese furono stimate in RM 500—600 milioni, contro 34 milioni nel 1938). A guerra inoltrata, il campo aperto al commercio estero tedesco si restrinse virtualmente ad una ventina di paesi, contro oltre sessanta prima della guerra. La tabella seguente mostra a grandi linee la redistribuzione geografica del commercio durante la guerra.

Germania: Direzione del commercio estero.
(Milioni di Reichsmark)

Gruppi di paesi	Importazioni				Esportazioni			
	1938	1941	1942	1943	1938	1941	1942	1943
Europa sudorientale	670	1340	1860	1900	680	1470	2020	2800
Resto dell'Europa continentale	1940	5560	6840	6400	2570	5330	5580	5800
Altri paesi	2840	—	—	—	2010	—	—	—
Totale	5450	6900	8700	8300	5260	6800	7600	8600

Gli scambi coi paesi dell'Europa sudorientale, che erano quasi equilibrati nel 1938, presentano nel 1943 un'eccedenza d'esportazioni per RM 900 milioni. Per quanto riguarda il resto dell'Europa continentale, mentre nel 1938 la Germania vi esportava per 630 milioni più che non ne importasse, nel 1943 essa ebbe un'eccedenza d'importazioni per RM 600 milioni. Questi cambiamenti, sebbene in sé stessi non privi d'importanza, sono piccoli in confronto coi vasti

debiti accumulati dalla Deutsche Verrechnungskasse nei conti di compensazione, per un totale che, alla fine del 1943, si avvicinava a RM 26 miliardi. Troppi elementi mancano o sono incompleti perchè sia possibile tratteggiare un quadro comprensivo delle bilance dei pagamenti europee, ma, per quanto è dato di comprendere, i debiti della Germania nelle compensazioni provengono più che altro da pagamenti a titolo diverso da quello dell'acquisto di merci, cioè spesso per spese di transito e di trasporto, rimesse di risparmi di lavoratori dalla Germania, servizio di debiti finanziari e taluni investimenti di capitali.

Nulla si sa del commercio estero dell'Italia nel 1943, ma si presume che gli avvenimenti militari e politici dell'estate abbiano pressochè arrestato gli scambi normali. Il 30 gennaio 1944 il governo dell'Italia settentrionale concluse un nuovo accordo di compensazione con la Germania (ampiamente descritto alle pagine 176 e 177). Per quanto riguarda l'Italia meridionale e centrale, un principio di scambi fu organizzato nel corso del 1944, più che altro per tramite di enti ufficiali; è stato comunicato ufficialmente che, dall'arrivo delle forze alleate in Italia fino a tutto il 1944, le esportazioni superarono 1 miliardo di lire, con tendenza ad aumentare.

Scarsissimo è il materiale statistico ufficiale relativo al commercio estero nei paesi del Bacino danubiano. Il valore delle esportazioni dell'Ungheria è passato da 1144 milioni di pengö nel 1942 a 1289 milioni nel 1943; quello delle importazioni da 923 milioni di pengö a 1148 milioni, donde un'eccedenza d'esportazioni di 221 e 141 milioni di pengö rispettivamente. Il commercio totale nel 1943 rappresenta due volte e mezzo quello dell'ultimo anno prima della guerra, ma sembra che l'aumento dei prezzi sia stato superiore, epperò quantitativamente v'è stato probabilmente un regresso. Il buon raccolto del 1943 permise all'Ungheria di riprendere le sue tradizionali esportazioni di grano, dopo tre anni di interruzione; la maggior parte ne fu assorbita dalla Germania, dall'Italia, dalla Svizzera e dalla Finlandia. Dopo un leggero declino nel 1942, la parte della Germania nel commercio estero dell'Ungheria risali nel 1943 a circa 60% ed è probabile che abbia raggiunto non meno di 80—90% nel corso del 1944. L'Italia, che precedentemente vi occupava il secondo posto, cessò di figurarvi nell'autunno 1943, mentre gli scambi coi paesi europei neutrali, particolarmente importanti come fonti di valute libere e materie prime, raddoppiarono approssimativamente dal 1940 al 1943. Tra la Germania e l'Ungheria fu stabilito, a mezzo del 1942 (in analogia a quanto concordato con l'Italia nell'anno precedente) che gli scambi reciproci dovessero continuare indipendentemente dalla situazione del conto di compensazione. Inoltre, dato l'aumento dei rischi di trasporto, il governo ungherese si impegnò nel 1943 a prendere a suo carico i costi dell'assicurazione per conto degli importatori.

Nella Slovacchia le autorità competenti hanno molto insistito sulle crescenti difficoltà che si incontravano nel commercio estero, epperò l'espansione del totale degli scambi dal 1942 al 1943 non sembra doversi attribuire ad un aumento quantitativo, ma semplicemente al rialzo dei prezzi. Sta di fatto che le relazioni economiche furono mantenute con pochissimi paesi, la Germania da sola partecipando agli scambi slovacchi per 60%, il resto ripartendosi principalmente tra l'Italia, l'Ungheria, la Romania e la Svizzera. Le difficoltà provennero in gran parte dalla lentezza della compensazione e dal suo andamento; così il prolungamento fino a 110 giorni del ritardo nei pagamenti rese necessario l'aiuto dello Stato slovacco sotto forma di anticipazioni in conto compensazione.

Anche per la Croazia i dati pubblicati mostrano un'eccedenza di importazioni di merci nel 1943 per quasi 3 miliardi di kune, accompagnata da un saldo attivo nella bilancia generale dei pagamenti (vedansi pagine 177 e 178). Nel 1942 la Germania e l'Italia rappresentavano insieme circa 90% del commercio estero del paese ed è probabile che, da mezzo 1943 in poi, tale quota sia rimasta alla sola Germania. Data la crescente disparità tra i prezzi croati e quelli tedeschi, fu imposta una tassa su tutte le merci d'origine tedesca in base ai prezzi al 15 aprile 1944 ed il provento ne fu devoluto a riduzione del costo delle consegne croate alla Germania.

Per la Bulgaria le statistiche commerciali, che giungono soltanto fino all'agosto 1943, mostrano per i primi otto mesi del detto anno, in confronto col periodo corrispondente del 1942, un aumento complessivo delle importazioni ed esportazioni in valore da circa 15 miliardi a 20 miliardi di leva ed un'eccedenza di esportazioni di $\frac{1}{2}$ miliardo. Anche quantitativamente gli scambi aumentarono, perchè tanto nelle esportazioni quanto nelle importazioni crebbe la parte delle merci di maggior peso e minor valore. Infatti, in luogo di prodotti alimentari preparati, fu esportata una maggiore quantità di tabacco e in luogo di articoli semilavorati e strumenti di lavoro, furono importati in maggiore quantità articoli di consumo. La maggior parte degli accordi commerciali bulgari conteneva una clausola di prezzi, in base alla quale ogni aumento dall'una parte dava diritto all'altra di rialzare i suoi. In seguito a negoziati con la Germania, che durarono nove mesi, il prezzo del tabacco esportato dalla Bulgaria fu aumentato di 60%, di cui 50% senza contropartita, mentre i rimanenti 10% furono equilibrati da un rialzo corrispondente nei prezzi delle merci tedesche, riconoscendosi alla Bulgaria la facoltà di scegliere gli articoli ai quali applicarlo. Pertanto, sull'incremento complessivo per 2600 milioni di leva derivante dal rialzo di 60% del costo dei 39 milioni di chilogrammi di tabacco da esportarsi in Germania, circa 2200 milioni

andarono a carico degli importatori tedeschi e circa 400 milioni a carico dei consumatori bulgari.

Per il commercio estero della Romania non si hanno statistiche complete di valore dopo il giugno 1941, ma si dispone di dati relativi alle quantità, fino al 1942. Come appare dalla tabella accanto, quantitativamente le esportazioni si contrassero a circa metà dal 1938 al 1942; ma siccome nel-

Romania: Commercio estero.
(Migliaia di tonnellate)

	1938	1939	1940	1941	1942
Importazioni . . .	821	739	522	392	700
Esportazioni . . .	7409	7564	5374	4135	3785
Totale degli scambi	8230	8303	5896	4527	4485

l'anno ultimo detto la bilancia commerciale presentava ancora un forte saldo attivo, sembra potersi ritenere che il rialzo dei prezzi all'esportazione abbia avuto grande preponderanza in confronto al declino quantitativo; in altri termini, i costi comparati si alterarono a favore della Romania.

Data la posizione di quasi monopolio assunta dalla Germania nei confronti delle importazioni in Romania (nei primi sei mesi del 1943 la sua quota salì a 93% del totale degli scambi) la questione della disparità dei prezzi ebbe particolare rilievo nei negoziati commerciali fra i due paesi (per esempio il prezzo del grano fu fissato in RM 880 per tonnellata consegnata a Ratisbona, contro un prezzo interno tedesco di RM 210). Si ritiene che, in un accordo concluso nel marzo 1944, la Germania si sia assicurata la maggior parte del quantitativo esportabile di grano romeno (stimato in 1,2 milioni di tonnellate) accumulato a causa principalmente delle difficoltà di trasporto. Un particolare interessante dell'accordo fu l'obbligo per la Romania di pagare in franchi svizzeri una parte delle consegne tedesche, fino al controvalore di 150 milioni di franchi e, precisamente, in ragione di 6 milioni di franchi per ogni miliardo di lei registrato nel conto di compensazione. Per procurare alla Romania i franchi svizzeri occorrenti, la Germania accettò di trasportare mensilmente in Svizzera 20.000 tonnellate di merci romene.

Poco è noto circa il commercio estero della Serbia, salvo che nel corso di un anno tra il 1942 e il 1943 le esportazioni sarebbero aumentate in valore di 120% ed in quantità di 40%, mentre gli aumenti per le importazioni sarebbero stati rispettivamente di 70 e 20%. Si sa anche che si è accumulato un credito in conto merci nella compensazione con la Germania. Nella primavera del 1943 sembra che i prezzi dei principali articoli serbi d'esportazione siano aumentati di pari passo con quelli delle merci importate dalla Germania.

In trenta mesi fino a mezzo 1944 le consegne degli organismi della Croce rossa alla Grecia ammontarono a circa 300.000 tonnellate di grano e 45.000 tonnellate di altri generi alimentari, per lo più provenienti dal Canada, dagli Stati Uniti e dall'Argentina su navi svedesi. A parte queste consegne, il commercio estero della Grecia, sospesa l'attività della "Sacig" che regolava gli scambi con l'Italia, divenne virtualmente monopolio della "Degriges", compagnia creata per promuovere le esportazioni greche in Germania. Anche se questo ente non si è occupato effettivamente di negoziati commerciali, in pratica ha avuto un'influenza preponderante sull'intero commercio estero del paese col fissare d'autorità i premi che gli importatori greci dovevano pagare oltre i prezzi fatturati dagli esportatori esteri (vedasi pagina 179). Nel 1943 la "Degriges" permise esportazioni in Grecia di merci tedesche per 34.216 tonnellate ed un valore di RM 87,4 milioni, equivalenti a circa un quarto del totale delle importazioni in Grecia nel 1938; nulla è trapelato circa le esportazioni greche verso la Germania.

Dei cinque paesi dell'Europa occidentale e settentrionale rimasti sotto occupazione tedesca nel 1943: Francia, Belgio, Olanda, Danimarca e Norvegia, solo la Danimarca ha pubblicato statistiche regolari del commercio estero; la Finlandia, benchè belligerante, ha seguito a rendere noti i principali dati statistici.

La comparsa nel 1943 (per la terza volta nel secolo, dopo il 1914 ed il 1940) di un'eccedenza di esportazioni della Danimarca, si spiega con l'aumento delle consegne alla Germania, la quale a sua volta ha contribuito per circa 80% alle importazioni danesi. Sembra che, nel corso del 1944, le consegne tedesche siano state ridotte, mentre le esportazioni dalla Danimarca di prodotti agricoli venivano intensificate, donde un aumento del debito tedesco

Danimarca: Commercio estero.
(Millioni di corone)

Anni	Importazioni	Esportazioni	Saldo
1938	1625	1535	- 90
1942	1210	1053	- 157
1943	1225	1338	+ 113
1944	1167	1340	+ 173

nella compensazione commerciale e in altri conti. Analoga situazione si è verificata nel Belgio, dove, secondo certe stime, il valore delle esportazioni sarebbe stato almeno triplo di quello delle importazioni; a questo paese la Germania fornì 55% delle importazioni, assorbendo circa 80% delle esportazioni; il resto degli scambi si ripartì tra la Francia e l'Olanda.

Alla fine del 1944 non erano ancora state pubblicate statistiche complete del commercio estero della Francia, epperò non si possono fornire che poche indicazioni generali. L'ufficio dei cambi ha pubblicato cifre relative a quasi un triennio — dalla fine del 1940 al novembre 1943 — dalle quali si rileva che i pagamenti in compensazione ammontarono in tutto a 214 miliardi

di franchi. Su questo totale, 190 miliardi competono alla compensazione franco-tedesca (includente anche i pagamenti in relazione al Belgio, all'Olanda ed al Governatorato Generale) i rimanenti 24 miliardi agli altri paesi europei. Nei confronti di questi ultimi sembra che la compensazione si sia mantenuta più o meno equilibrata, mentre sui 190 miliardi nella compensazione con la Germania, 43 miliardi si riferiscono principalmente alle importazioni tedesche in Francia e 147 miliardi alle esportazioni francesi verso la Germania, più le rimesse dei lavoratori francesi da quest'ultimo paese ed altri pagamenti derivanti dall'armistizio. Il credito di quasi 100 miliardi di franchi (novembre 1943) che ne risulta per la Francia nella compensazione con la Germania non rispecchia pertanto il solo movimento delle merci, ma anche una serie di altri trasferimenti.

Da alcuni dati pubblicati nel 1944 apparirebbe che, quantitativamente, le importazioni francesi nei primi cinque mesi del detto anno rappresentassero solo 7% di quelle nel periodo corrispondente del 1938. D'altra parte, sempre quantitativamente, le esportazioni francesi restarono inferiori di circa 50% rispetto all'anteguerra; quelle di prodotti alimentari furono di oltre 30% superiori (senza contare le consegne in Francia alla potenza occupante) ma quelle di materie prime e prodotti finiti declinarono di 60—70%.

Per interpretare le statistiche del commercio estero della Finlandia occorre tener conto del fatto che, a mezzo 1944, il livello dei prezzi all'esportazione era ivi a 125% e per quelli all'importazione ad oltre 200% del livello dell'agosto 1939, dimodochè, in quantità, gli scambi complessivi nel primo semestre del 1944 furono all'incirca metà di quelli d'anteguerra; la contrazione degli scambi nel secondo semestre dell'anno stesso ha ridotta la detta proporzione a circa un terzo per l'intero anno. La seguente tabella mostra l'ordine di grandezza del saldo passivo nella bilancia commerciale e di quello nella bilancia dei pagamenti, il quale è minore ed ammonta a 15,7 miliardi di marchi finlandesi per l'insieme dei quattro anni 1940/43: esso è stato fronteggiato in parte mediante debiti verso paesi esteri, particolarmente la Germania e la Svezia.

Finlandia: Commercio estero e bilancia dei pagamenti.
(Milioni di marchi finlandesi)

Anni	Importazioni	Esportazioni	Bilancia	
			del commercio	dei pagamenti
1938	8.607	8398	- 209	+ 400
1940	5.180	2875	- 2305	- 3400
1941	10.201	4322	- 5879	- 4300
1942	11.732	5991	- 5741	- 5000
1943	12.880	8713	- 4167	- 3000
1944	8.886	6588	- 2298	.

Dal 1941 in poi, la parte della Germania nel commercio estero finlandese è salita ad oltre due terzi, consistendo, per la maggior parte, nell'esportazione di cereali ed armi (queste ultime non comprese nelle statistiche) mentre per l'approvvigionamento di materie grasse la Finlandia dipendeva interamente dalla Danimarca. D'altra parte, le esportazioni finlandesi di metalli sembrano

essere aumentate; la Finlandia ha anche esportato in Germania e nell'Europa sudorientale quantità considerevoli di abitazioni in legno da montarsi. Con un accordo firmato a mezzo 1944, la Finlandia e la Svezia hanno stipulato il pagamento in contanti delle consegne da ambo le parti; tuttavia, in seguito agli avvenimenti politici dell'estate scorsa, la Svezia ha accordato un nuovo credito di ricostruzione di 150 milioni di corone svedesi, portando così a 600—650 milioni di co-

Svezia, Svizzera, Spagna e Portogallo:
Commercio estero.

(Aumento (+) o diminuzione (-) percentuale
tra il 1938 ed il 1943)

Paesi	Quantità delle		Valore delle	
	Importa- zioni	Esporta- zioni	Importa- zioni	Esporta- zioni
Svezia	- 49	- 38	- 13	- 36
Svizzera	- 46	- 40	+ 7	+ 24
Spagna*	- 57	- 65	+ 4	+ 49
Portogallo	- 39	- 68	+ 43	+ 248

* Anno di base 1935 anziché 1938.

Quantitativamente le importazioni si sono ridotte a circa metà di quelle del 1938, mentre le esportazioni hanno raggiunto nel caso più favorevole appena due terzi di quelle antebelliche.

Svezia: Commercio estero.

Anni	Peso in migliaia di tonnellate		Valore in milioni di corone		
	Importa- zioni	Esporta- zioni	Importa- zioni	Esporta- zioni	Saldo
1938	13.670	20.378	2082	1843	- 239
1939	15.333	21.804	2499	1889	- 610
1942	6.177	12.022	1780	1319	- 461
1943	7.000	12.550	1814	1172	- 642
1944*	.	.	1664	830	- 835

* Cifre provvisorie.

**Svezia: Ripartizione geografica
del commercio estero.**

(In valore)

Paesi	1938	1943	1944*
	Percentuali		
Germania	20	48	49
Paesi nordici	12	11	8
Altri paesi dell'Europa continentale	21	27	27
Totale per l'Europa continentale . .	53	86	84
Paesi oltremare	47	14	16
Totale	100	100	100

* Gennaio/giugno.

rone il totale dei crediti concessi alla Finlandia dal 1939 in poi.

La tabella qui accanto mostra che i quattro paesi neutrali d'Europa: Svezia, Svizzera, Spagna e Portogallo, hanno subito forti riduzioni nelle quantità di merci scambiate (indipendentemente dalle variazioni in valore).

Salvo alcune interruzioni, la Svezia è riuscita ad ottenere esenzioni dai vari provvedimenti di blocco e controblocco in tale misura da poter conservare scambi con paesi fuori d'Europa, principalmente l'America latina; tuttavia, la ripartizione geografica del suo commercio è notevolmente cambiata. La Svizzera ha raggiunto il secondo posto nel commercio estero della Svezia con una quota di circa 10% in confronto ad appena 1% nel 1939.

Benchè l'eccedenza d'importazioni abbia raggiunto nel 1943 642 milioni di corone svedesi (poco meno del precedente massimo di 677 milioni raggiun-

to nel 1940) la bilancia dei pagamenti svedese presentava sempre un saldo attivo nelle partite correnti di quasi 200 milioni di corone (vedasi pagina 122).

A differenza della Svezia, la Svizzera ha subito una forte contrazione delle importazioni nel 1943, cosicchè l'eccedenza di queste ultime nel detto anno è scesa a 98 milioni di franchi, la più bassa cifra dal 1917. Lo stesso è accaduto nel 1944, anno in cui, quantitativamente, le importazioni sono scese al più basso livello dal 1888.

Negli anni normali la Svizzera aveva un'eccedenza di importazioni compresa tra 300 e 600 milioni di franchi che compensava coi proventi dei suoi servizi (banche, traffico turistico, transito, reddito degli investimenti sviz-

Svizzera: Commercio estero.

Anni	Peso in migliaia di tonnellate		Valore in milioni di franchi		
	importa- zioni	Esporta- zioni	Importa- zioni	Esporta- zioni	Saldo
1938	7485	615	1607	1317	— 290
1939	8772	548	1889	1298	— 592
1942	4422	405	2049	1572	— 478
1943	4071	368	1727	1629	— 98
1944	2621	304	1186	1132	— 54

zeri all'estero); il paese dipende infatti dall'importazione, per il suo riapprovvigionamento di quasi tutte le materie prime industriali e di molti prodotti alimentari. L'importanza del commercio estero per la Svizzera è dimostrata dal fatto che nel 1937 il suo valore fu di 741 franchi per abitante, contro 675 franchi in Gran Bretagna e 294 franchi in Germania.

Come paese neutrale, al centro di un continente in guerra e come punto di intersezione tra il blocco e il controblocco, la Svizzera presenta particolarità sue proprie dal punto di vista del commercio estero: il saldo passivo nella bilancia commerciale con gli altri paesi neutrali e coi Balcani veniva liquidato in oro; il saldo attivo rispetto alla Germania ed i paesi occupati aveva come contropartita anticipazioni in conto compensazione svizzero-tedesco, mentre il saldo attivo rispetto ai paesi del dollaro e della sterlina ha portato all'accumulazione di riserve bloccate; nè gli averi in compensazione, nè quelli in oro e valute bloccate hanno potuto essere utilizzati per liquidare i saldi passivi rispetto ad altri gruppi di paesi. Pertanto, come è stato rilevato dal vicepresidente della Banca nazionale svizzera, la guerra economica ha prodotto il frazionamento della bilancia dei pagamenti svizzera secondo gruppi di paesi e l'eccedenza di importazioni relativamente piccola di meno di 100 milioni di franchi nel 1943 ha rappresentato un problema molto più difficile che non gli assai più forti disavanzi commerciali degli anni precedenti.

In ragione della loro neutralità, della situazione geografica e della struttura economica, il Portogallo e la Spagna presentano una certa analogia nell'evoluzione del loro commercio estero, come si rileverà dalle tabelle che seguono;

Portogallo: Commercio estero.

Periodo	Peso in migliaia di tonnellate		Valore in milioni di escudos		
	Impor- tazioni	Espor- tazioni	Impor- tazioni	Espor- tazione	Saldo
1938 . . .	2396	1540	2306	1146	- 1160
1942 . . .	1342	616	2480	3939	+ 1459
1943 . . .	1456	495	3341	4035	+ 694
1943 genn./giugno	536	229	1303	1863	+ 560
1944 " "	812	252	1761	1863	+ 102

paesi sono riusciti a riportare il livello delle loro importazioni al disopra di quello del 1942, tanto in quantità quanto in valore, mentre le esportazioni continuavano a diminuire in quantità, pur aumentando in valore.

Un altro aspetto comune al Portogallo ed alla Spagna si ritrova nel fatto che il loro commercio con la Germania è rimasto entro limiti relativamente modesti, mentre la parte della Germania nel commercio di quasi ogni altro paese sul continente europeo saliva oltre ogni limite precedente, specialmente a partire dal 1941. Infatti, la partecipazione tedesca al totale degli scambi del Portogallo coll'estero è passata, tra il 1938 ed il 1942, da 16 a 20%, mentre nel commercio con la Spagna la Germania, pur seguitando ad occupare il primo posto, non ha assorbito nel 1942 più di 20% del totale, contro 15% nel 1935; le percentuali per il 1943, calcolate in base alle cifre di cui si dispone, per il commercio con la Germania, non sembrano presentare nell'un caso come nell'altro alcuna differenza apprezzabile. Il grande vantaggio che la Spagna trae dalla sua posizione marittima appare dal fatto che per ben due terzi il suo commercio estero si svolge per mare.

I prodotti dell'agricoltura e della pesca seguitano a predominare fra le esportazioni dalla penisola iberica, ma anche le piriti, lo stagno, il mercurio e soprattutto il tungsteno hanno acquistato una grande importanza. La Spagna rivaleggia con l'Italia centrale come produttrice di mercurio; il Portogallo, nella produzione del tungsteno, viene terzo dopo la Cina e la Birmania. Le

Spagna¹⁾: Commercio estero.

Periodo	Peso in migliaia di tonnellate		Valore in milioni di pesetas		
	Impor- tazioni	Espor- tazione	Impor- tazioni	Espor- tazione	Saldo
1935 . . .	5095	6364	883	589	- 294
1942 . . .	1999	2307	610	631	+ 21
1943 . . .	2166	2218	914	878	- 36
1943 genn./giugno	1035	1198	411	494	+ 83
1944 " " ²⁾	976	1547	325	363	+ 38

¹⁾ Compresi i possedimenti spagnuoli.

²⁾ Cifre provvisorie.

nell'un caso come nell'altro, gli scambi complessivi hanno subito notevoli diminuzioni in quantità (circa metà per il Portogallo e due terzi per la Spagna) in confronto con l'anno di base d'anteguerra; nel 1943, invece, entrambi i

esportazioni portoghesi di quest'ultimo metallo hanno raggiunta l'alta cifra di quasi 6800 tonnellate nel 1943, contro 4800 tonnellate nel 1942 e 3080 tonnellate nel 1939; ma essendo ribassato il prezzo, i proventi da queste esportazioni

si sono ridotti, dal massimo di 1250 milioni di scudi raggiunto nel 1942, a 820 milioni nel 1943 (rispetto al valore totale delle esportazioni portoghesi: da un terzo ad un quinto).

Secondo le cifre ufficiali, gli scambi totali della Turchia sono passati in valore da 246 milioni di lire turche nel 1939 a 460 milioni nel 1943, con un aumento dell'eccedenza d'esportazioni da 9 a 54 milioni. Quantitativamente, sembra che il commercio si sia mantenuto abbastanza bene, pur subendo variazioni importanti nella sua ripartizione geografica, sebbene da questo punto di vista non si abbiano dati per gli anni recenti. La parte della Germania, che nel 1939 era poco meno di metà dell'intero commercio estero della Turchia, è declinata notevolmente negli anni successivi; se la cifra di 60 milioni di lire turche, fissata egualmente per le esportazioni e per le importazioni, nell'accordo tedesco dell'aprile 1943, è stata effettivamente raggiunta, essa rappresenta circa un quarto del totale degli scambi turchi nel 1943. D'altra parte, il commercio coi paesi anglosassoni, sebbene abbia presentato degli alti e dei bassi, nel complesso è notoriamente aumentato; inoltre sono stati conclusi accordi commerciali per mantenere gli scambi coi paesi danubiani e balcanici e coi paesi neutrali d'Europa.

Dal 1939 è sospesa la pubblicazione delle statistiche commerciali dell'U. R. S. S. ma un comunicato del Commissariato per il commercio estero a Mosca in data 11 giugno 1944 ha fornito alcuni particolari sull'aiuto ricevuto dagli Stati Uniti, dal Regno Unito e dal Canada dall'inizio della guerra russo-tedesca fino a tutto aprile 1944 (vedasi la tabella pagina 145). Su un complesso di 10.100.000 tonnellate spedite, ne sono state ricevute in Russia 8.796.000 tonnellate, ciò che significa un ammanco di circa 13%, evidentemente imputabile all'azione nemica e rappresentante, per gli Stati Uniti, una perdita in valore stimata in \$745 milioni.

Le consegne degli Stati Uniti all'U. R. S. S. a titolo di "prestito o locazione" sono passate da \$1 milione nel 1941 a \$1350 milioni nel 1942, \$2930 milioni nel 1943 e \$3440 milioni nel 1944. Secondo il Libro bianco sull'"aiuto scambievole" pubblicato verso la fine del 1944 dal governo britannico, il totale delle consegne britanniche all'U. R. S. S. fino a tutto giugno 1944 stimavasi in £270 milioni, cifra che naturalmente si riferisce soprattutto al materiale bellico.

Il commercio normale è praticamente cessato, ciò che rende difficile confrontare la situazione attuale con quella d'anteguerra, allorquando la Russia esportava prodotti di grande volume, quali i cereali, i legnami, il carbone ed il petrolio, importando prevalentemente beni d'investimento di alto valore. Prendendo come base i prezzi in oro, il commercio estero dell'U. R. S. S.

U.S.S.R.: Composizione del commercio estero.

(Millioni di rubli oro)

Categorie	Media		1938
	1909/1913	1929/1931	
Esportazioni:			
Prodotti agricoli	1051	378	110
Prodotti industriali	437	546	193
Totale delle esportazioni	1488	924	303
Importazioni:			
Beni d'investimento	824	913	286
Beni di consumo	317	102	39
Totale delle importazioni	1141	1015	325
Totale degli scambi (esportazioni più importazioni)	2629	1939	628

negli anni dal 1929 al 1931 rappresentava circa 70% della media degli anni 1909/13; nel 1938, scesi i prezzi, si è ancora ridotto. E' interessante rilevare, tra l'uno e l'altro dei periodi considerati, un aumento d'importanza relativa dei prodotti industriali esportati e dei beni d'investimento importati.

Nell'ottobre 1944 il velo di segreto che circondava il commercio estero del Regno Unito fu un poco sollevato dalla pubblicazione di alcune cifre relative agli anni di guerra fino a tutto il 1943; successivamente, furono rivelate le cifre corrispondenti per il 1944; dal lato delle esportazioni i dati forniti non comprendono le spedizioni di "munizioni", ma includono tutte le altre merci, destinate sia a governi, sia a ditte private, comprese quindi anche le consegne a titolo di "aiuto scambievole". Per gli anni dal 1939 al 1941, invece, le statistiche includono munizioni fornite a governi d'altri paesi (non però quelle destinate a forze britanniche all'estero); ciò impedisce il confronto diretto delle cifre per gli anni dal 1942 al 1944 con quelle degli anni 1939/41 ed occorre, quindi, riferirsi al 1938.

Regno Unito: Esportazioni.

Esportazioni per gruppi di categorie	1938	1942	1943	1944	Indice per il 1944	
					valore medio	volume
	Millioni di sterline				1938 = 100	
Derrate alimentari, bevande e tabacchi	35,9	18,5	19,0	19,0	171	31
Materie prime e prodotti semilavorati	56,9	10,2	9,0	7,7	202	7
Articoli finiti o quasi finiti	365,3	234,7	200,4	225,8	182	34
Animali non da macello	0,7	0,2	0,1	0,3	266	15
Pacchi postali	12,0	5,8	3,7	5,2	*	41
Totale	470,8	269,4	232,2	258,0	178	31

* i pacchi postali vengono registrati dagli uffici doganali secondo una stima ufficiale.

Tra gli anni 1938 e 1944 le esportazioni del Regno Unito si sono ridotte in valore a circa metà, ma quantitativamente anche più: il loro prezzo medio essendo aumentato di circa 80%, la quantità esportata nel 1944 fu certamente inferiore ad un terzo di quella del 1938. La contrazione più forte — a 7% del livello prebellico — si riscontra nel gruppo delle materie prime e prodotti semilavorati, mentre le derrate alimentari e gli articoli finiti si sono ridotti

ad un terzo. La sola categoria in cui si riscontri un aumento, tanto in valore quanto in peso, è quella delle seterie naturali ed artificiali. Anche il whiskey è rimasto uno degli articoli principali di scambio, specialmente con gli Stati Uniti, rappresentando più di un quarto delle esportazioni totali verso quel paese nel 1942 e quasi un terzo nel 1943; nel 1944 però la percentuale è diminuita per l'esaurimento delle scorte in magazzino.

Più di metà della diminuzione in valore del commercio tra il 1938 e il 1944 è imputabile alla

sospensione delle spedizioni a destinazione di paesi nemici o occupati dal nemico. Gli scambi si sono mantenuti principalmente nei confronti dell'America settentrionale verso la quale sono state esportate merci per £44,6 milioni nel 1938, £50 milioni nel 1942, £43,1 milioni nel 1943 e £40,1 milioni nel 1944.

Oltre alla pubblicazione delle cifre relative all'esportazione sono stati forniti separatamente alcuni dati relativi alle importazioni britanniche (fino a tutto il 1943) nel Libro bianco delle "statistiche relative allo sforzo di guerra del Regno Unito", presentato al Parlamento nel novembre 1944.

Rivalutato sulla base dei prezzi del 1935, il volume delle importazioni britanniche (comprese le munizioni) superava di 18% nel 1943 quello del 1938, mentre, ove se ne escludano le munizioni, si constata un declino di 21%. Si può ritenere che queste percentuali indichino la crescente importanza degli articoli di alto valore, specialmente le munizioni.

**Regno Unito:
Distribuzione geografica delle esportazioni.**

Zone	1938	1943	1944	Diminuzione nel 1944 relativamente al 1938	
	Milioni di sterline				%
Paesi nemici o occupati dal nemico . . .	137,8	—	—	- 137,8	- 100
Altri paesi:					
britannici	211,9	149,2	169,8	- 42,1	- 20
resto del mondo	121,1	83,0	88,3	- 32,8	- 27
Totale	470,8	232,2	258,1	- 212,7	- 45

**Regno Unito: Importazioni e riesportazioni.
(Millione di sterline)**

Classificazione	1938	1942	1943
Importazioni da:			
Paesi britannici	371,5	482,1	556,9
Stati Uniti	118,0	535,5	1,099,7
Altri paesi	430,0	188,0	218,1
Totale importazioni	919,5	1,205,6	1,874,7
Munizioni ¹⁾	—	202,5	657,9
Totale senza le munizioni	919,5	1,003,1	1,216,8
Riesportazioni:			
Totale	61,5	10,7	10,1
Escluse le munizioni	—	4,6	5,4
Importazioni trattenute:			
Totale	858,0	1,194,9	1,864,6
Escluse le munizioni	—	998,5	1,211,4
Volume delle importazioni trattenute²⁾	Indice = 100 per il 1938		
Totale	100	84	118
Escluse le munizioni	100	72	79

¹⁾ Cioè importazioni (ovvero riesportazioni) da parte di enti statali, di aeroplani ed altri mezzi mobili e loro parti (eccettuata le gomme ed i pneumatici per veicoli stradali) nonché armi, munizioni ed approvvigionamenti militari e navali.
²⁾ Calcolato in base alle importazioni e riesportazioni rivalutate ai prezzi del 1935.

In peso, le importazioni britanniche di merci qualificate nelle statistiche come "asciutte" ("dry cargo", esclusi, cioè il petrolio e gli altri prodotti trasportati in cisterne) si sono mantenute in media sui 55 milioni di tonnellate negli anni dal 1934 al 1938, ma hanno raggiunto solo 23 milioni nel 1942 e 26 milioni nel 1943 (escluse le importazioni dall'Eire). Secondo il commento ufficiale le importazioni di derrate alimentari e di materie prime furono ridotte a metà e quelle di articoli finiti limitati quasi unicamente alle munizioni. Le importazioni furono, nel 1942 e 1943, inferiori a quelle del 1917, anno in cui le merci "asciutte" quasi raggiunsero 34 milioni di tonnellate ed a quelle del 1918, allorquando furono di 30 milioni di tonnellate.

Le importazioni britanniche indicate nella tabella includono il valore delle consegne a titolo di "prestito o locazione" da parte degli Stati Uniti e di "aiuto scambievole" da parte del Canada, ma la valutazione britannica di queste consegne differisce, in misura non nota, da quella usata nelle registrazioni dei conti di "prestiti o locazioni" negli Stati Uniti, ovvero dalle cifre canadesi (soprattutto se si osserva che i prezzi americani per le munizioni e materiali analoghi sembrano essere notevolmente più alti di quelli britannici).

Nel 1943 le importazioni (comprese le munizioni) trattenute nel Regno Unito ammontarono a £1865 milioni e le esportazioni (escluse le munizioni) a £232 milioni; la differenza è di £1633 milioni. Secondo il Libro bianco pubblicato in relazione al bilancio, i "disinvestimenti oltremare" del Regno Unito (vale a dire la misura in cui gli investimenti britannici oltremare sono stati liquidati e nuovi debiti costituiti verso l'estero) ammontano per il 1943 ad una cifra di £655 milioni. Restano circa £975 milioni a rappresentare principalmente il valore delle consegne a titolo di "prestito o locazione" e di "aiuto scambievole", nonché la contropartita di esportazioni britanniche invisibili (proventi dalla navigazione, dividendi dall'estero ecc.) che forse entrano per un quarto a costituire tale cifra.)

Nonostante i "prestiti o locazioni" e l'"aiuto scambievole", i disinvestimenti britannici oltremare sono dunque proseguiti, ciò che darà luogo a molti problemi dopo la guerra. Si può ricordare che, in passato, al disavanzo generalmente di £300—400 milioni all'anno nella bilancia commerciale britannica si faceva fronte coi redditi di investimenti all'estero per circa £200 milioni all'anno, cui si aggiungevano i proventi dalla navigazione che andavano da £65 milioni negli anni sfavorevoli a £150 milioni in quelli buoni ed i proventi da servizi vari per una media di circa £40 milioni. Alla fine della guerra una grande parte degli investimenti all'estero sarà liquidata e la perdita del loro

¹⁾ Vedasi nel periodico "The Banker" del gennaio 1945 un articolo intitolato: "Balance of Payments Mystery".

reddito dovrà essere compensata per la maggior parte dall'aumento delle esportazioni; il presidente del "Board of Trade" ha stimato che il Regno Unito avrà bisogno di aumentare il volume delle sue esportazioni di 50% al disopra del livello del 1938.

Sorta come organizzazione di guerra per lo sviluppo del commercio coi paesi balcanici, la Corporazione commerciale del Regno Unito è progressivamente divenuta un'importante arma di guerra economica. Come è ovvio, il segreto è stato mantenuto rigorosamente nei riguardi delle sue operazioni, ma è noto che la Corporazione è stata particolarmente attiva nei cosiddetti "acquisti preventivi" (specialmente in Turchia, Spagna e Portogallo) intesi a ridurre le quantità disponibili per l'esportazione verso la Germania. Essa ha cooperato con la Compagnia commerciale degli Stati Uniti per evitare la concorrenza nella domanda di materiali occorrenti ad entrambi. Allorquando la guerra mutò carattere ed alcune forme di attività della Corporazione perdettero importanza, essa si trasformò sempre più in un meccanismo mediante il quale lo Stato esercita il commercio; è stata espressa la speranza che essa possa essere utile per sviluppare le esportazioni al ritorno della pace.

A causa della deficienza di tonnellaggio marittimo, le importazioni nell'Eire sono nuovamente diminuite nel 1943, scendendo a £26,1 milioni, contro 41,4 milioni nel 1938; tale riduzione è in valore di 37% e in peso di non meno di 71%. D'altra parte, le esportazioni sono aumentate in valore, passando da £24,2 milioni nel 1938 a £27,5 milioni nel 1943, anno in cui si è avuta una leggera eccedenza di esportazioni per £1,4 milioni. Inoltre è fortemente aumentato il saldo attivo della bilancia dei pagamenti nelle partite invisibili, soprattutto per effetto delle rimesse provenienti da un assai maggior numero di irlandesi impiegati nelle industrie belliche britanniche. Nel corso dei primi nove mesi del 1944 le importazioni sono aumentate in valore più delle esportazioni, donde un saldo passivo di £1,1 milioni.

All'infuori del Canada, la Nuova Zelanda è l'unico Dominio britannico che seguiti a pubblicare regolarmente le statistiche del commercio estero. Nel 1943 le importazioni sono salite da £NZ 54 milioni alla cifra senza precedenti di 94 milioni, mentre le esportazioni declinarono da £NZ 81 milioni a 71 milioni, donde un'eccedenza di importazioni di 23 milioni nell'anno 1943. Questo fatto, inconsueto per un paese la cui bilancia commerciale è sempre stata attiva dal 1926 in poi, sembra doversi attribuire in parte ad innovazioni nei metodi di registrazione: dal 1943 le cifre delle importazioni includono quelle relative alle forniture alla Nuova Zelanda a titolo di "prestito o locazione", mentre le consegne della Nuova Zelanda alle forze armate degli Stati Uniti non entrano

nella statistica delle esportazioni. Va aggiunto che, a quanto sembra, la deficienza di fertilizzanti e di mano d'opera ha cagionato un declino nella produzione agricola destinata all'esportazione. In Australia la pubblicazione delle statistiche del commercio estero è stata sospesa nel gennaio 1942 fino al termine della guerra, ma da talune cifre rese note si rileva che l'andamento del commercio estero è stato simile a quello della Nuova Zelanda. La bilancia commerciale dell'Australia è sempre stata attiva fino dal 1930/31, grazie soprattutto alla maggiore esportazione di oro di nuova estrazione; tuttavia, nel 1941/42 compare un disavanzo per £A 27 milioni, il quale, per effetto di sempre maggiori importazioni e minori esportazioni passa a £A 143 milioni nel 1942/43 e 126 milioni nel 1943/44; per i tre anni finanziari si ha quindi in totale un disavanzo commerciale di quasi £A 300 milioni.

Per quanto riguarda l'Unione dell'Africa del Sud, presenta un interesse speciale il subitaneo aumento degli scambi con i paesi dell'America latina, specialmente l'Argentina ed il Brasile; d'altra parte, le difficoltà nei trasporti marittimi hanno favorito la produzione interna di macchine ed attrezzi agricoli; mentre in passato l'Unione dipendeva dall'estero per la maggior parte del suo fabbisogno in questi articoli, nell'ottobre 1943 si è stimato che circa un terzo ne fosse coperto dalla produzione nazionale.

Al principio della guerra il commercio estero dell'Egitto fu caratterizzato da un improvviso declino delle esportazioni, mentre aumentavano le importazioni. Nel 1943 il decorso si invertì; secondo la relazione annuale della Banca nazionale d'Egitto per il detto anno, le importazioni durante lo stesso furono, in valore, inferiori e le esportazioni superiori a quelle del 1942. Da un lato vennero importate minori quantità di prodotti tessili, carbone e tè, dall'altro, la riapertura del Mediterraneo permise di riprendere le esportazioni di cotone greggio, favorite dal raccolto ottimo per qualità e per quantità nella stagione 1942/43. Per conseguenza il saldo passivo della bilancia commerciale risultò molto ridotto, mentre la bilancia dei pagamenti seguì ad essere grandemente favorevole all'Egitto a cagione del continuo afflusso di danaro per le spese locali delle forze alleate.

Canada: Commercio estero.
(Valore, in milioni di dollari canadesi)

	1939	1940	1941	1942	1943	Totale 1939— 1943	Gennaio/giugno 1943	1944
Importazioni	750	1057	1366	1644	1735	6.552	840	865
Esportazioni	897	1186	1638	2364	2971	9.056	1288	1769
Totale	1647	2243	3004	4008	4706	15.608	2128	2634
Eccedenza delle esportazioni	147	129	272	720	1236	2.504	448	904

Nel Canada si è stimato che l'attività economica sia salita nel 1943 al doppio di quella del 1939; parimenti, il commercio estero ha raggiunto livelli senza precedenti, tanto nel suo valore complessivo, quanto nel saldo attivo della bilancia; in valore, le importazioni sono più che raddoppiate rispetto al 1939 e le esportazioni, comprese quelle a titolo di "aiuto scambievole", più che triplicate; il saldo attivo di \$C1236 milioni nella bilancia commerciale è stato il più forte in tutta la storia del paese; inoltre, nel 1944 le esportazioni hanno seguitato ad aumentare ininterrottamente. In relazione agli Stati Uniti, coi quali nel 1943 gli scambi rappresentarono più di metà del totale del commercio estero canadese, si è avuta un'eccedenza di importazioni per \$C275 milioni; d'altra parte, nel 1943, al pari degli anni precedenti, il commercio coi paesi dell'Impero britannico diede luogo ad un'importante eccedenza di esportazioni, nettamente superiore a \$C1 miliardo.

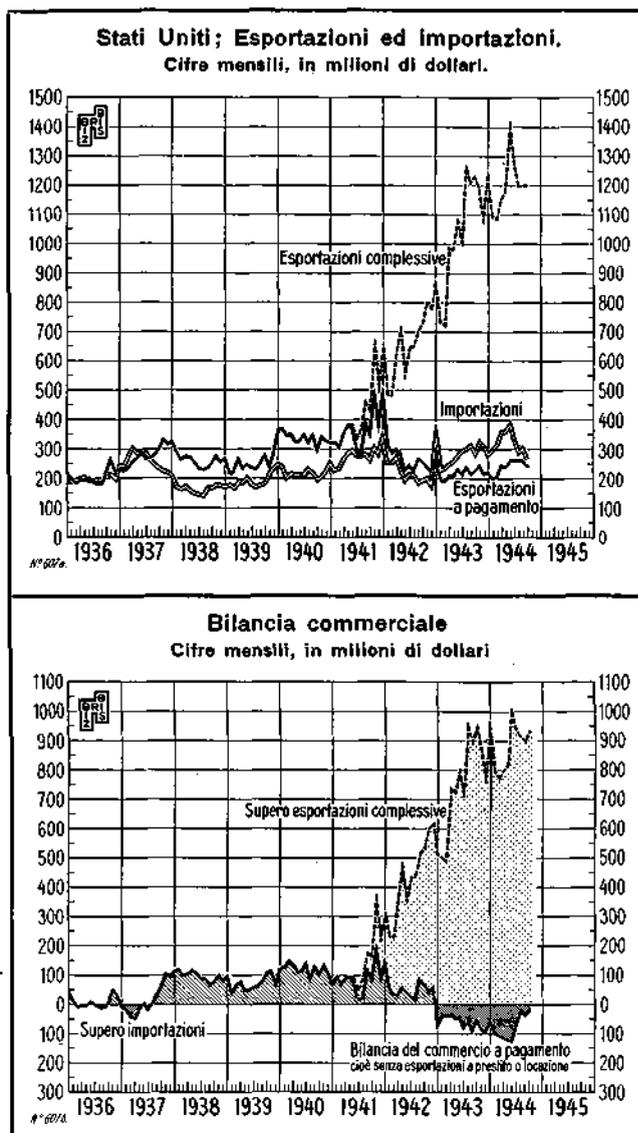
Stati Uniti: Commercio estero.

(Valore, in milioni di dollari)

	1938	1941	1942	1943	1944*	Totale 1941/ 1944
Esportazioni						
A "prestito o locazione"	—	739	4891	10.109	11.287	27.026
A pagamento	3094	4408	3144	2.609	2.778	12.939
Totale delle esportazioni	3094	5147	8035	12.718	14.065	39.965
Totale delle importazioni	1960	3345	2742	3.364	3.911	13.362
Saldo	+ 1134	+ 1802	+ 5293	+ 9.354	+ 10.154	+ 26.603
Differenza tra esportazioni a pagamento ed importazioni	+ 1134	+ 1063	+ 402	— 755	— 1.133	— 423

* Cifre provvisorie.

Per quanto riguarda gli Stati Uniti, la caratteristica che più spicca nella tabella e nei grafici è l'importanza acquistata dalle spedizioni a titolo di "prestito o locazione": queste ultime, da appena \$1 milione nel marzo 1941, primo mese in cui cominciò a funzionare la legge sui "prestiti o locazioni", sono giunte ad una media mensile di quasi \$1 miliardo nel 1944, ciò che rappresenta 80% delle esportazioni totali statunitensi, vale a dire il quadruplo delle esportazioni contro pagamento. Tenendo conto dei "prestiti o locazioni", l'eccedenza delle esportazioni raggiunse le cifre, senza precedenti, di \$9354 milioni nel 1943 e \$10.154 milioni nel 1944; se si tiene conto invece dei soli scambi contro pagamento, si è avuta un'eccedenza di importazioni di \$755 milioni nel 1943 e di \$1133 milioni nel 1944; è interessante notare che, nei detti due anni, per la prima volta dal 1893 la bilancia commerciale statunitense fu passiva. L'apparizione di questa eccedenza di importazioni contro pagamento costituisce la spiegazione principale dell'accumulazione di dollari per conto di paesi



fuori degli Stati Uniti, della quale si discorre più ampiamente alla pagina 149.

Fino alla fine di giugno 1944 le esportazioni a "prestito o locazione" ammontarono a \$21.550 milioni. Questa cifra però si riferisce unicamente a materiali effettivamente esportati, non comprende quindi gli articoli ceduti a paesi esteri, ma da questi utilizzati negli Stati Uniti, né i materiali analogamente trasferiti, ma non ancora esportati e neppure le merci acquistate dagli Stati Uniti fuori del loro territorio e spedite direttamente a paesi ammessi al beneficio dei "prestiti o locazioni"; è anche escluso il valore delle navi fornite a quest'ultimo titolo; queste varie voci nell'insieme rappresentano circa \$3300 milioni, i quali, aggiunti alla cifra di \$3450 milioni corrispondenti ai servizi resi,

portano il totale generale dell'aiuto sotto forma di "prestito o locazione", tra il marzo 1941 ed il giugno 1944, a quasi \$28.300 milioni (vedasi la tabella alla pagina 139/140). La parte della Russia in queste consegne è salita a 30% nel 1944, mentre quella del Regno Unito, che nel 1941 ne aveva ricevute per 77%, è scesa a 45% nel 1944.

Dal 1942 non sono stati più pubblicati dati particolareggiati circa la composizione del commercio estero. Si è detto che l'aumento in valore, tanto delle importazioni quanto delle esportazioni, rispecchia soprattutto un'espansione quantitativa, ma probabilmente anche l'aumento dei prezzi vi ha influito. I prodotti finiti (per la maggior parte armi) costituiscono la categoria più vasta

nell'esportazione, mentre all'importazione figurano in testa le categorie dei generi alimentari, dei minerali e metalli d'impiego bellico. Nonostante gli enormi scambi di materiale bellico, quelli di carattere "commerciale" sono anch'essi aumentati d'importanza. In una relazione al Congresso, nel 1943, l'amministratore delle relazioni economiche con l'estero asserì che le importazioni negli Stati Uniti per conto privato ammontavano in valore a \$2300 milioni, cifra leggermente superiore al totale delle importazioni del 1939, mentre le esportazioni per conto del commercio, finanziate privatamente, ammontavano a quasi \$2250 milioni.

Stati Uniti: Composizione e direzione delle esportazioni a titolo di "prestito o locazione."

(Marzo 1941/giugno 1944 — Millioni di dollari)

Categorie	Regno Unito	U. R. S. S.	Africa, Medio Oriente e zona mediterranea	Cina, India, Australia e Nuova Zelanda	Altri paesi	Totale
Materiale bellico	4409	3177	2285	1520	673	12.064
Prodotti industriali	2283	1729	590	758	96	5.456
Prodotti agricoli	2629	1026	196	137	27	4015
Totale	9321	5932	3071	2415	796	21.535

Tra il 1938 e il 1943 gli Stati Uniti triplicarono in valore le loro importazioni dai paesi dell'America latina, ma le loro esportazioni verso gli stessi sfiorarono appena il doppio. Questi aumenti sono dovuti in gran parte al rialzo dei prezzi, ma si è

verificato anche un mutamento nelle correnti dei traffici, in quanto nei paesi in questione è aumentata l'importanza degli scambi con gli Stati Uniti e tra di loro. Infatti, in ogni paese

**Stati Uniti:
Commercio estero con venti paesi dell'America latina*.**
(Valore, in milioni di dollari)

	1938	1939	1940	1941	1942	1943
Importazioni negli Stati Uniti	453	518	619	1008	977	1310
Esportazioni dagli Stati Uniti	481	549	683	902	718	819
Totale	934	1067	1302	1910	1695	2129
Saldo	- 28	- 31	- 64	+106	+259	+491

* Secondo le statistiche degli Stati Uniti.

dell'America latina si trova ora al primo posto nelle statistiche commerciali o gli Stati Uniti ovvero "il resto dell'America latina"; fa eccezione l'Argentina, per la quale il Regno Unito è rimasto lo sbocco più importante. Le considerevoli eccedenze di esportazioni verso gli Stati Uniti hanno provocato, a favore della maggior parte dei paesi dell'America latina, una rapida accumulazione di oro e divise estere che in complesso probabilmente avrà raggiunto \$4 miliardi alla fine del 1944 (vedasi pagina 120). Questa abbondanza di risorse

Commercio estero di alcuni paesi dell'America latina.

(Millioni di unità monetarie nazionali)

Paesi	Valore in	Importazioni			Esportazioni			Saldo		
		1938	1942	1943	1938	1942	1943	1938	1942	1943
Argentina . . .	Pesos carta	1461	1274	942	1445	1982	2380	- 16	+ 708	+ 1438
Brasile	Cruzeros	5195	4644	6073	5097	7500	8729	- 98	+ 2856	+ 2656
Cile	Pesos oro	499	622	636	675	863	867	+ 176	+ 241	+ 231
Colombia	Pesos	159	105	147	163	192	219	+ 4	+ 87	+ 72
Cuba	Pesos	106	147	177	143	182	351	+ 37	+ 35	+ 174
Ecuador	Sucres	148	200	218	169	299	393	+ 21	+ 99	+ 175
Haiti	Gourdes	38	41	55	35	41	53	- 3	0	- 2
Messico	Pesos	494	753	903	838	990	1130	+ 344	+ 237	+ 227
Panama	Balboas	18	38	40	4	2	2	- 14	- 36	- 38
Paraguay	Pesos oro	13	17	21	12	16	20	- 1	- 1	- 1
Perù	Soles	260	339	449	342	495	460	+ 82	+ 156	+ 11
Repubblica Dominicana	\$ S. U.	11	12	14	15	20	36	+ 4	+ 8	+ 22
Uruguay	\$ S. U.	61	64	64	62	58	100	+ 1	- 6	+ 36

liquide spiega il fatto che, come nell'anno precedente, le facilitazioni creditizie offerte dagli Stati Uniti ai paesi in questione furono utilizzate soltanto in parte, cioè, secondo la relazione della Export-Import Bank per il 1943, per \$116 milioni su un totale di aperture di credito per \$436 milioni.

Tra i paesi figuranti nella tabella soltanto il Messico ed il Perù ebbero nel 1938 un'eccedenza di esportazioni superiore a quella del 1943. Nella maggior parte dei paesi dell'America latina è cambiata la struttura degli scambi, a favore delle merci di maggior valore e minor volume. Come esempio si può citare il

Argentina:
Commercio estero.

(Variazione percentuale dal 1938 al 1943)

	Peso	Valore
Esportazioni	- 42	+ 65
Importazioni	- 63	- 40

caso dell'Argentina, nel quale però l'aumento delle cifre rispecchia anche quello dei prezzi. Per le importazioni, alla riduzione in quantità si accompagna quella in valore; ma le esportazioni, benchè declinanti in quantità, seguitarono ad aumentare in valore, col risultato che, nel 1943, il saldo attivo della bilancia commerciale

salì al livello inconsueto di 1438 milioni di pesos. I prodotti della pastorizia (carni, cuoi e pelli, lana) insieme con altri prodotti agricoli (specialmente grano e semi di lino) seguitarono a costituire circa tre quarti delle esportazioni dell'Argentina, sebbene la parte dei prodotti finiti fosse cresciuta negli ultimi anni. A causa del declino delle spedizioni dal Regno Unito e dagli Stati Uniti, il Brasile è divenuto la fonte principale degli approvvigionamenti, ma il Regno Unito è rimasto il principale acquirente dei prodotti argentini. I soli altri paesi europei presentanti una qualche importanza per l'esportazione argentina sono la Svezia e la Spagna. Durante i primi nove mesi del 1944 il commercio estero dell'Argentina si è svolto più o meno come nell'anno precedente, l'eccedenza di esportazioni raggiungendo un nuovo alto livello di circa 1200 milioni

di pesos, contro 940 milioni nel periodo corrispondente del 1943. Quantitativamente, si è verificato un aumento di circa 1 milione di tonnellate, imputabile principalmente alle esportazioni.

Il cambiamento strutturale di maggiore importanza nel commercio estero del Brasile nel corso degli ultimi dieci anni si riscontra nella progressiva riduzione delle spedizioni di caffè, passate da circa tre quarti delle esportazioni totali nel 1933 a circa un terzo nel primo semestre del 1944, mentre il cotone è andato costantemente crescendo di importanza: la produzione è stimata per il 1944 a 600.000 tonnellate, contro una media di 400.000 tonnellate annuali nel quinquennio precedente. 50% del cotone esportato nel 1943 furono assorbiti dall'Africa del Sud. Benchè negli ultimi anni le esportazioni verso l'Argentina e l'Uruguay siano raddoppiate, più di metà del commercio estero del Brasile si svolge con gli Stati Uniti; vi è stata una forte domanda di metalli d'impiego bellico, prodotti alimentari e di taluni manufatti (specialmente tessili) che, nell'insieme, rappresentano circa 20% delle esportazioni complessive nel 1943, contro appena 1% nel 1939. Per il Brasile, come per gli altri paesi dell'America latina, l'importazione di beni d'investimento e di merci di consumo rimase insufficiente e la banca centrale dovette seguire ad acquistare dal commercio privato tratte d'esportazione, colla conseguenza di un allargamento della circolazione interna. Nel Brasile è offerta ai contribuenti, come alternativa al pagamento dell'imposta sui sovraprofiti (la cui aliquota varia da 20 a 50% dell'eccedenza rispetto ai profitti normali) la possibilità di investire il doppio dell'imposta dovuta in "certificati di attrezzatura", redimibili in divise estere ogniqualvolta il loro portatore sia in grado di acquistare all'estero macchinari ed utensili occorrenti per l'attrezzatura industriale del paese.

In tutto l'Estremo Oriente è stata mantenuta l'interdizione di pubblicare statistiche del commercio estero ed anche le indicazioni più o meno sporadiche circa l'andamento generale sono divenute assai rare nelle dichiarazioni ufficiali. In un periodico economico giapponese il valore totale del commercio che prima della guerra passava attraverso Honkong e Singapore, è stato stimato in 8000 milioni di yen, di cui 3500 milioni rappresentanti scambi con territori al di fuori della "Grande Asia orientale". Ciò significa che l'interruzione delle relazioni durante la guerra ha comportato per questi due centri commerciali la soppressione di poco meno di metà del loro commercio estero. La tabella alla pagina 52 indica una riduzione di ben due terzi per l'insieme dei paesi dell'Asia orientale; la differenza sembra spiegarsi col fatto che buona parte degli scambi con certi territori, come quelli con cui Sciangai commerciava abitualmente, non passava per Honkong, nè per Singapore.

Pertanto, il maggior problema per il Giappone, in quanto principale potenza industriale nei territorî sui quali si è esteso il suo dominio, è consistito nel trovare sostituti per gli scambi che in passato avvenivano con paesi fuori della Grande Asia orientale. A titolo di soluzione parziale, le autorità giapponesi hanno incoraggiato nei territorî sotto la loro amministrazione talune forme di produzione locale, agricola o industriale, onde ivi attenuare quella dipendenza dal mondo esterno, che è propria di quasi tutti i paesi produttori di materie prime. A parte le difficoltà normali che incontra ogni brusca innovazione in un'economia di lunga tradizione, il fatto che vi si addivenisse in tempo di guerra deve aver fortemente ostacolata l'applicazione dei piani; si è ammesso che la scarsità del tonnellaggio ha costituito, tra le altre, una delle difficoltà principali. Sembra che tra il Giappone e gli altri paesi dell'Estremo Oriente sia venuta a crearsi una situazione non dissimile da quella della Germania sul continente europeo: sta di fatto che l'Indocina, la Thailandia, la Birmania, Giava e le Filippine hanno seguito ad esportare in Giappone più che non ne abbiano importato e che la bilancia commerciale della Cina e del Manciukuò, da passiva che era nei confronti col Giappone, è divenuta attiva, per essere stata spinta al massimo l'esportazione di materie prime, prodotti alimentari e ferro semilavorato. E' probabile, pertanto, che l'indebitamento del Giappone a titolo commerciale sia aumentato fortemente dall'inizio della guerra.

Della difficoltà, date le circostanze, di mantenere gli scambi con l'estero al volume prebellico, si trova conferma nella relazione annuale della Banca dell'Indocina per il 1942: in quell'anno il valore totale dei prodotti principali d'esportazione giunse soltanto a 1800 milioni di franchi francesi, contro un totale di 3500 milioni nel 1939, ciò che significa una riduzione di quasi 50%; in quantità, l'esportazione del principale articolo, il riso, ammontò nel detto anno a 940.000 tonnellate, contro 1.700.000 tonnellate nel 1939. Il solo Giappone assorbì circa 80% degli scambi totali dell'Indocina.

Nel Giappone furono fatti nel 1943 importanti passi verso la completa trasformazione della struttura del commercio estero: da una parte, fu approvato un piano di riduzione da 6000 a 600 del numero delle società commerciali; d'altra parte fu creata una Compagnia per il commercio di baratto, col capitale di 300 milioni di yen (di cui 250 milioni sottoscritti dallo Stato) quale intermediario ufficiale per il controllo e la direzione del commercio e l'accumulazione di scorte importanti nella "sfera di prosperità comune". Momentaneamente, però, furono posti limiti alle funzioni della compagnia: la sua competenza non si estendeva a certi territorî sotto amministrazione militare, come la Birmania, la Malesia, le Indie orientali e le Isole Filippine; nè a certe merci, come il riso, il grano, i fertilizzanti ed i foraggi; nè ai prodotti di monopolio, come il sale, il petrolio, l'alcool ed il tabacco. Prevedendosi perdite per effetto

del rialzo dei prezzi nella maggior parte dei paesi all'infuori del Giappone, nell'esercizio finanziario 1943/44 fu stanziata una somma di 470 milioni di yen in un conto speciale di conguaglio dei cambi e del commercio; per lo stesso motivo la Compagnia fu autorizzata a ricevere dal Tesoro fino a 750 milioni di yen nel biennio finanziario 1943/45. A partire dal 1° maggio 1944 furono aboliti i dazi doganali tra il Giappone ed il Manciukuò, quale primo atto di un programma di semplificazione nelle relazioni commerciali e monetarie fra i due paesi.

* * *

Dalle pubblicazioni in materia di statistica commerciale si rileva generalmente un aumento in valore, tra il 1942 ed il 1943, tanto delle importazioni, quanto delle esportazioni, aumento che prosegue nel primo semestre del 1943. Fino ad un certo punto ciò dipende dal rialzo dei prezzi; però, dato che molti paesi sono riusciti a renderne efficace il controllo dei prezzi all'esportazione come all'importazione, sembra che l'aumento di valore in questione, non sia stato soltanto nominale, bensì rispecchi anche un'espansione quantitativa del commercio; senza alcun dubbio ciò si è verificato, per esempio, tra l'America latina e gli Stati Uniti. Sul continente europeo, agli avvenimenti militari dell'estate 1944 seguì un'improvvisa contrazione del commercio, con la sparizione praticamente totale, per alcuni paesi, di ogni scambio di merci e servizi.

Poichè gli enti statali hanno largamente invaso il campo delle ditte private, non v'è da sorprendersi che i tradizionali metodi di finanziamento, fondati sul presupposto d'ininterrotti scambi mercantili in cui la moneta compie soltanto ufficio di intermediario, siano stati relegati in un secondo piano: con l'aumentare dello scompenso tra i movimenti nei due sensi, è accaduto che le merci alle quali, nella bilancia, è mancata una contropartita in natura, l'hanno avuta sotto forma monetaria (per esempio: crediti in conto compensazione) oppure nelle forme più o meno vagamente definite di "aiuto" (per esempio "prestiti o locazioni"). In quale misura convenga mantenere gli enti ufficiali per promuovere il commercio in tempo di pace, è questione all'ordine del giorno, alla quale probabilmente non si può dare una risposta generica, data la varietà delle circostanze. Non può dubitarsi, peraltro, che l'espansione del commercio debba attendersi soprattutto dall'iniziativa privata; l'esperienza ha provato che il controllo integrale del commercio estero da parte dello Stato necessariamente nuoce agli scambi. Senonchè, qualunque sia il metodo prescelto lo Stato rimarrà responsabile delle grandi linee della politica commerciale, dovendo pronunciarsi in materia di tariffe doganali, di restrizioni al commercio da mantenersi o da abolirsi e di controllo monetario, tutte questioni che possono avere importanti ripercussioni sul commercio dei paesi interessati. Spesso e giustamente si è affermato che l'introduzione della stabilità monetaria

presuppone il ritorno ad un commercio "più libero", ma si è anche posta la domanda quale probabilità vi sia che i governi propongano ed i parlamenti approvino misure per l'abolizione progressiva degli ostacoli al commercio. Un tempo sembrava che ogni svalutazione monetaria ed ogni rialzo delle tariffe doganali dovessero creare intralci ai commercianti e disorganizzare l'economia mondiale; ma può darsi che i pessimisti avessero sottovalutato l'influenza delle variazioni del potere d'acquisto della moneta, in quanto in certa misura possono realizzare riduzione quasi automatica delle tariffe doganali. Prevalegono in queste ultime i cosiddetti "dazi specifici", cioè somme determinate in una valuta determinata, fissate per determinate quantità di merci imponibili. Col salire dei prezzi, i dazi specifici, se lasciati invariati, meno incidono sul valore di mercato delle merci a cui si applicano, epperò il peso effettivo della tariffa viene ridotto. Ciò si è verificato in alcuni paesi dopo la prima guerra

Indici del livello delle tariffe).
(Percentuali)

Paesi	1913	1925	Aumenti (+) o diminuzioni (-) percentuali approssimativi tra il 1913 ed il 1925
Austria ¹⁾	18	12	— 35
Danimarca	9	6	— 30
Francia ²⁾	18	12	— 30
Svezia	16	13	— 20
Canada	18	16	— 15
Stati Uniti ⁴⁾	33	29	— 10
Argentina	26	26	(invariato)
Italia	17	17	(")
Ceco-Slovacchia ³⁾	18	19	+ 5
Germania ⁵⁾	12	15	+ 25
Olanda	3	4	+ 30
Ungheria ³⁾	18	23	+ 30
Spagna	33	44	+ 30
Belgio	6	8	+ 35
Australia	17	25	+ 45
Svizzera	7	11	+ 70
India	4	14	+ 260
Regno Unito ⁶⁾	—	(4)	—
Polonia	—	23	—
Jugoslavia	—	23	—

1) Rappresentano la media dei dazi in vigore come percentuale dei prezzi di mercato di una serie di merci di scambio internazionale.
 2) Le cifre per il 1913 si riferiscono alla tariffa austro-ungherese d'anteguerra.
 3) Per la Francia l'anno 1925 non può essere considerato come tipico per le condizioni tariffarie d'anteguerra. Nell'anno seguente le tariffe francesi vennero rizzate due volte mentre la moneta francese fu rivalutata al disotto del valore del 1925. Considerando queste diverse variazioni unitamente alla riduzione dei dazi mediante accordi commerciali, sembra risultarne che la tariffa francese era nel 1927 forse di 10% inferiore a quella del 1913.
 4) Negli Stati Uniti la cifra per il 1913 è stata calcolata in base alla tariffa allora vigente. Basandosi sulla riduzione generale dei dazi nel 1914 l'indice scenderebbe da 33 a 16 ed in confronto a quest'ultima cifra, l'aumento postbellico dei dazi degli Stati Uniti appare considerevole.
 5) In Germania venne introdotta una nuova tariffa nell'ottobre 1925 e ad essa si riferisce la percentuale indicata nella tabella, tenuto conto di alcune riduzioni apportate mediante accordi commerciali.
 6) La cifra figurante per il Regno Unito ha poca importanza, dato che la grande maggioranza delle merci era esente da dazi.

mondiale, per effetto del rialzo dei prezzi durante parecchi anni.

Tra i lavori preparatori della Conferenza economica mondiale convocata a Ginevra dalla Società delle Nazioni nel 1927, figurava una memoria sull'indice delle tariffe doganali, ove erano indicate le altezze delle tariffe nel 1913 e nel 1925, in percentuali di valore per una serie di merci di scambio internazionale. Vari metodi di calcolo furono usati: quello alla quale la memoria in questione sembra aver accordato la preferenza nel confronto fra le due date è riprodotto nella tabella qui accanto.

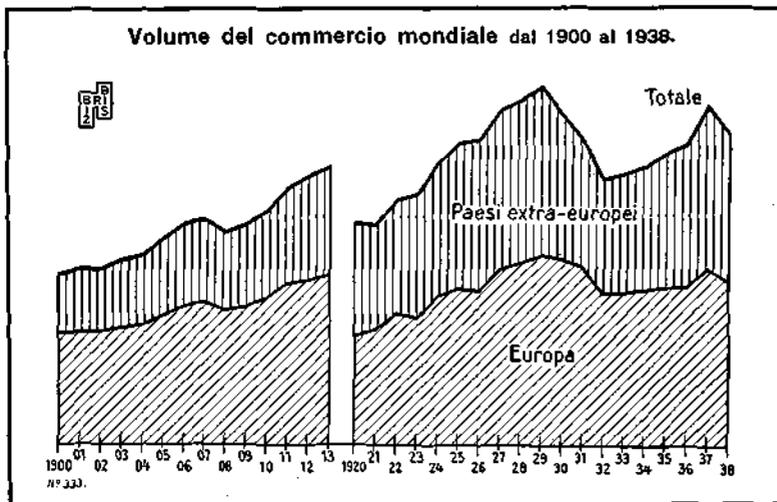
Sebbene questo metodo fornisca tutt'al più un'idea approssimata del livello delle tariffe doganali nel 1913 e nel 1925, esso consentì di riguardare come sufficientemente sicure le conclusioni seguenti:

In sei tra i venti paesi contemplati, la tariffa era più leggera nel 1925, che non nel 1913; i dazi doganali erano rimasti pressochè immutati da prima del 1914 in Austria ed in Danimarca, mentre in Francia, in Svezia e nel Canada i loro aumenti erano stati più che controbilanciati dal rialzo dei prezzi. L'aumento tariffario negli Stati Uniti dopo la guerra apparve considerevole in confronto alla tariffa "democratica" del 1914, eppure il peso della tariffa era rimasto inferiore a quello del 1913 (vedasi la nota *) alla tabella). In tre paesi: l'Argentina, la Cecoslovacchia e l'Italia, l'aumento dei dazi era stato quasi interamente compensato da quello dei prezzi.

In Germania, in Olanda, nel Belgio, in Svizzera, in India e nel Regno Unito, gli aumenti del gravame doganale, benchè forti in via percentuale, lasciarono tuttavia relativamente basse le tariffe, giacchè in nessuno dei detti paesi l'indice superava nel 1925 quello del 1913 per più di 15%. E' anzi notevole che, per tredici sui venti paesi contemplati nella tabella, il numero indice fosse inferiore a 20%. D'altra parte, l'Ungheria, la Polonia e la Jugoslavia, privi d'autonomia doganale prima del 1919, avevano istituito dazi relativamente alti, con un indice di circa 20%; evidentemente si era inteso favorire un rapido sviluppo delle industrie nazionali, sull'esempio dell'Argentina e dell'Australia. I minori paesi europei: Olanda, Belgio, Danimarca, Svezia e Svizzera, si contentavano di dazi relativamente modesti, generalmente inferiori a 15%, e nel loro novero entrò anche l'Austria.

Tra il 1925 ed il 1926 l'ordine nel campo monetario fu più o meno ristabilito in Europa e fino al 1930 la grande maggioranza dei prezzi rimase relativamente stabile tra 40 e 50% al disopra del livello del 1913. Ciò permise di realizzare grandi progressi nel liberare il commercio dalle proibizioni d'importazioni ed esportazioni e da altre restrizioni quantitative. Ne risultò una notevole espansione degli scambi di merci e servizi: tenuto conto del movimento dei prezzi, il commercio mondiale nel 1929 si trovava, come quantità a 30% al disopra del livello del 1913. A quell'epoca il benessere generale era grandemente migliorato, ma le speranze che si concepivano furono gradualmente deluse dalla grande depressione degli anni 1929/33. La caratteristica dominante della crisi fu la brusca caduta dei prezzi (di 50%, se riferiti a base aurea); anche nei paesi nei quali la moneta si deprezzò, il livello dei prezzi "carta" cadde generalmente da 15 a 20%. Per quanto riguarda gli ostacoli al commercio, il risultato fu altamente deplorabile sotto due aspetti: in primo luogo, la tendenza dei prezzi relativamente alti ad alleggerire il peso reale dei dazi doganali cedette il posto ad una tendenza inversa, al cadere dei prezzi. In secondo luogo, per proteggere le industrie nazionali contro il rincrudimento della concorrenza in tempo di crisi, le antiche tariffe furono

rialzate, nuove furono introdotte ed altri ostacoli al commercio furono eretti, mentre il controllo monetario cominciò ad agire come intralcio agli scambi. Allorquando, nel 1932, il Regno Unito abbandonò la politica di libertà nel commercio ed istituì una tariffa doganale, non seguì l'esempio di quei paesi industriali d'Europa, i cui dazi erano in media inferiori a 20%, bensì imitò gli Stati Uniti ed altri paesi oltremare, come l'Argentina, i quali intendevano sviluppare il settore industriale nella loro economia.



La caduta dei prezzi, con tutte le sue ripercussioni dirette ed indirette nel campo delle restrizioni al commercio, provocò una contrazione, per effetto della quale, nel 1932, il commercio mondiale scese ad

un livello inferiore a quello del 1913. Una certa ripresa s'ebbe negli anni successivi, ma nel 1938 il volume era ancora di circa 13% inferiore a quello del 1929.

Durante l'attuale seconda guerra mondiale i prezzi delle merci sono tornati a salire, ma più ordinatamente e limitatamente, grazie alle forme più efficaci dell'imposizione fiscale, del controllo agli stessi e d'altre misure. Nell'insieme sembra improbabile che, dopo la guerra, i prezzi sui mercati mondiali ritornino al livello del 1939; essi potranno stabilizzarsi a 40 o 50% al disopra di quest'ultimo. Se a quel momento i dazi specifici rimanessero immutati, ne seguirebbe una riduzione di circa 30% nel gravame effettivo delle tariffe doganali. Se si consideri quanto sia difficile ottenere riduzioni tariffarie coi metodi parlamentari attuali, si dovrebbe concludere che la detta occasione di un alligierimento quasi automatico non dovrebbe andare perduta. Nel caso dei dazi "ad valorem" si potrebbe anche studiare il modo di inquadrarli nella riduzione generale.

Si è detto quanto basta per mostrare l'intimo nesso che esiste tra l'andamento generale dei prezzi e la politica doganale nelle sue varie forme di dazi ed altre imposizioni. E' evidentemente augurabile dal punto di vista del commercio mondiale che, allorquando i prezzi avranno raggiunto un livello

stabile, intervenga un'azione monetaria o d'altro genere intesa ad impedire una brusca deflazione. Fortunamente questi problemi sono ora meglio compresi e si nota particolarmente una diffusa opposizione a provvedimenti implicanti deflazione. E' lecito quindi sperare che, contro il ritorno di una caduta dei prezzi, quale accadde tra il 1930 e 1932, si opporrà la massima resistenza. Se il successo arriderà in questo campo, la questione degli ostacoli al commercio mondiale potrà dimostrarsi meno intrattabile di quanto spesso si creda.

3. I MOVIMENTI DEI PREZZI.

Dopo che furono cessati i perturbamenti prodotti nel campo dei prezzi, una prima volta dalla passata guerra mondiale, una seconda dalle svalutazioni monetarie degli anni 1931/36, venne progressivamente a crearsi una stabilità intorno ad una tendenza di carattere mondiale, nel senso che in ciascun paese i prezzi ebbero netta tendenza ad avvicinarsi al livello corrispondente alla "parità di potere d'acquisto" della rispettiva moneta (vedasi il grafico alla pagina 108). Le influenze internazionali possono farsi sentire anche in tempo di guerra, come accadde nel 1939, allorché gli elevati prezzi in Germania spinsero in alto quelli degli altri paesi del continente europeo; ma così netta è la rottura di relazioni cagionata dalla guerra, che il movimento dei prezzi in ogni paese è determinato prevalentemente da fattori nazionali, principalmente l'ampiezza dei rifornimenti, i metodi di finanziamento, l'efficacia dei controlli e la concessione di sussidi. Senonché i metodi d'intervento nella questione dei prezzi si somigliano tra paese e paese e perfino tra i due campi avversari, cosicché, nonostante l'influenza dei fattori locali, il movimento dei prezzi presenta analogie internazionali e le disparità sono minori di quanto si potrebbe supporre.

Il rallentamento nel rialzo, che si cominciò ad avvertire nel secondo semestre del 1942, si è mantenuto nel 1943 e nel 1944 e si può dire che costituisca la caratteristica principale del movimento dei prezzi in questi due anni. Le sporadiche eccezioni vanno imputate a circostanze particolari, come ad esempio l'inflazione sviluppatasi in alcuni paesi dell'Estremo Oriente, in Grecia e, moderatamente, in Italia, per citare solo i casi principali. Per quanto riguarda la grande maggioranza degli altri paesi si elencano in appresso le più importanti forze dal contrasto delle quali è risultata la situazione dei prezzi negli anni 1943 e 1944:

Fattori di rialzo che hanno cessato di agire:

- 1) L'adattamento (in Europa) all'alto livello dei prezzi in Germania;
- 2) Il maggior costo dei noli e assicurazioni marittime.

Fattori di rialzo che continuano ad agire:

- 1) Il crescente divario fra la quantità di merci disponibili e quella del danaro in mano al pubblico, divario accentuato dal crescente cumulo del potere d'acquisto, che si rende visibile nell'espansione della circolazione di biglietti e nel gonfiamento dei depositi bancari;
- 2) il fabbisogno indifferibile, particolarmente in relazione colla produzione bellica e col vettovagliamento;
- 3) i fattori sociali e politici, compresa l'aspirazione della popolazione agricola al miglioramento delle sue condizioni e l'opportunità di stimolare con ogni possibile mezzo la produzione di derrate alimentari;
- 4) i maggiori costi di produzione dei surrogati;
- 5) il deterioramento (sul continente europeo) delle reti di trasporti terrestri.

Fattori che favoriscono la stabilizzazione:

- 1) Le misure finanziarie, compresa l'imposizione fiscale, il ricorso al credito, la "scrematura" del potere d'acquisto ed il blocco degli averi liquidi;
- 2) il controllo dei prezzi nelle sue varie forme, compreso il blocco dei salari ed il razionamento;
- 3) la concessione di sussidi a consumatori e produttori;
- 4) gli espedienti pratici, quali la fabbricazione e la vendita di prodotti utilitari;
- 5) l'applicazione simultanea in vari paesi del blocco dei prezzi e di provvedimenti analoghi, grazie ai quali si è attenuata, o è quasi cessata, l'influenza del rialzo dei prezzi in un paese sopra quelli in un altro.

Fattori che favoriscono il ribasso:

- 1) Il completamento di vasti programmi per lo sviluppo della produzione di materie prime e derrate alimentari;
- 2) i buoni, anzi, eccezionali raccolti in varie zone;
- 3) l'utilizzo delle scorte non solo per necessità, ma anche nella supposizione che, avvicinandosi la fine della guerra, quelli debbano presto ridiscendere;
- 4) le reazioni psicologiche del consumatore, ormai avvezzo, tra l'altro, a prolungare l'uso dei beni di carattere durevole e a differire gli acquisti nell'attesa di poter ottenere miglior qualità a minor prezzo.

L'elenco che precede non ha pretesa d'essere completo, ma dà un'idea della complessità delle forze che agiscono, tra loro in contrasto, sui prezzi e delle difficoltà colle quali le autorità si trovano alle prese.

Tranne poche eccezioni, le cifre che usualmente si impiegano per misurare le variazioni dei prezzi sono indici ufficiali; ma è lecito domandarsi se essi ne rispecchino i movimenti con sufficiente fedeltà per costituire una base sicura di confronto tra prezzi, sia all'interno di un paese, sia tra un paese ed altri. Gli indici dei prezzi all'ingrosso probabilmente danno maggiore affidamento che non quelli del costo della vita; essi infatti, più che non questi ultimi, sono ricavati da quotazioni su mercati sufficientemente vasti e si

riferiscono a qualità tipiche di merci; inoltre sono più esenti da influenze politiche e sociali. L'aumento del costo della vita si è limitato in parecchi paesi a circa metà di quello dei prezzi all'ingrosso; ciò è il risultato, in parte, del blocco degli affitti al loro livello antebellico, in parte, delle concessioni di sussidi per integrazione dei prezzi di quei generi di prima necessità che hanno maggiore importanza nel calcolo degli indici del costo della vita, grazie ai quali sussidi l'incidenza del rialzo dei prezzi viene parzialmente trasferita dal singolo consumatore alla collettività, donde uno sgravio per le classi sociali meno abbienti. A ciò fare le autorità sono state indotte non solo da considerazioni di giustizia sociale, ma anche dalla speranza di evitare in tal modo il circolo vizioso degli aumenti dei prezzi e dei salari.

L'indice del costo della vita ha per scopo di far conoscere le variazioni della spesa necessaria per mantenere un determinato tenore di vita; il complesso dei beni di cui si tiene conto nella sua composizione rispecchia di solito il consumo di una famiglia-tipo di classe lavoratrice; il peso dato a ciascun bene è quello che esso possiede nel bilancio di una tale famiglia. Siccome, però, i gusti ed i bisogni variano più rapidamente di quanto in generale non si ammetta, un determinato indice può facilmente cessare di essere rappresentativo; per esempio, quello pubblicato dal ministero del lavoro in Gran Bretagna è "inteso a misurare l'aumento medio della spesa occorrente per mantenere immutato il tenore di vita che prevaleva nelle famiglie delle classi lavoratrici anteriormente all'agosto 1914, non tenendosi conto di alcun cambiamento di tenore dopo quella data". Ma, prima dell'ultima guerra, nelle classi lavoratrici l'alimentazione assorbiva tre quinti della spesa totale, mentre da un'inchiesta iniziata nel 1936 (ed i cui risultati sono stati pubblicati sommariamente nel dicembre 1940) risulta che, rispetto al passato, molto meno si spendeva per l'alimentazione (neppure due quinti) un poco meno per l'abitazione, circa lo stesso per l'abbigliamento ed il riscaldamento, ma molto più in oggetti domestici e servizi vari. Anzi, per le famiglie di cui si tratta, la voce del bilancio domestico intitolata "altre spese" era salita a 30% contro soli 4% nel bilancio tipico del 1914. In tempo di guerra le inesattezze di questo genere sono aggravate da altri fattori, per esempio la frequente impossibilità di tener conto della qualità inferiore dei prodotti che vengono messi sul mercato o di lasciar margini sufficienti ai cambiamenti obbligati nei consumi. Questi fattori possono effettivamente aver maggior importanza che non gli spostamenti da un capitolo all'altro nel bilancio familiare. Un calcolo approssimativo, eseguito nel 1944, lascia pensare che, ove si prenda per base il nuovo bilancio familiare, l'aumento del costo della vita in Gran Bretagna

* Vedasi un articolo sul "The Family Budget" nel "Times" di Londra del 14 agosto 1944.

dall'agosto 1939 giunga approssimativamente a 32 o 34%, mentre l'indice ufficiale lo stabilisce in 29%. Ma, come sopra si è detto, "sebbene la differenza fra le due cifre non sia molto grande, nè l'indice ufficiale, nè un altro che si basi sul nuovo bilancio familiare possono tener conto del fatto che, in tempo di guerra, parecchie merci sono razionate ed altre non si trovano affatto, dimodochè il mantenimento di un dato tenore di vita ha soltanto un significato ristretto e la ripartizione della spesa tra i vari capitoli è differente da quella del tempo di pace".

Per quei ceti sociali i cui redditi monetari durante la guerra sono aumentati notevolmente meno del costo della vita, l'abbassamento di tenore di vita che ne risulta si rispecchia naturalmente nell'aumento della quota-parte di reddito che viene consacrata alle necessità della vita (alimentazione, riscaldamento ecc.). Data la grande importanza del pane specialmente per le famiglie meno abbienti, quasi tutti i governi si sono particolarmente preoccupati di contenerne il prezzo entro un limite tollerabile. Spesso però la razione del pane è notevolmente inferiore al consumo normale ed ancor più alla quantità che il pubblico avrebbe acquistato se il mercato ne fosse stato libero; donde il ricorso ad altri alimenti, generalmente più costosi. La ripercussione dei cambiamenti di razione sul costo della vita venne in chiaro da un'inchiesta eseguita in Ungheria nell'estate del 1943, allorquando furono al contempo aumentati la razione del pane ed il livello generale dei salari e dei prezzi, compreso quello del pane stesso. Se si astrae dall'incremento delle razioni di pane e farina, il costo dell'alimentazione risulta aumentato di 35 a 40%; se invece si pone mente alla riduzione nel consumo d'altri commestibili che, a parità di numero di calorie, corrisponde all'aumento del consumo di pane, il costo supplementare rappresenta soltanto 13%. Ancor più difficile diviene il trovare una misura adeguata dei cambiamenti reali nel costo della vita, quando le razioni previste non si trovano a disposizione del consumatore a causa del difettoso sistema ufficiale di distribuzione. Diventano allora inevitabili gli acquisti sul mercato nero, o grigio, o semigrigio e, per essi, non è facile procurarsi quotazioni sicure, malgrado il fatto, curioso in sè stesso, che i prezzi tendono verso l'uniformità sui vari mercati neri. Qui si incontra uno dei problemi principali del periodo postbellico: quello di restaurare una situazione normale tra costi e prezzi, nella quale i numerosi indici misurino fedelmente il potere d'acquisto delle varie monete.

* * *

In Germania gli indici ufficiali continuano a presentare il carattere ormai consueto di stabilità. Nessuna innovazione radicale è stata introdotta nel sistema

Germania: Movimenti dei prezzi.

(Aumento percentuale nel periodo indicato)

Indici	1939	1940	1941	1942	1943	1944	Giugno 1939—	
	secondo semestre						dic. 1943	giugno 1944
Prezzi all'ingrosso	+ 1	+ 3	+ 2	+ 2	+ 1	+ 1	+ 9	+ 10
Costo della vita	0	+ 3	+ 2	+ 2	+ 2	+ 3	+ 9	+ 12

del controllo, ma si è dedicata maggior attenzione a misure di semplificazione, in particolare all'estensione del cosiddetto sistema dei "prezzi uniformi" e dei "prezzi di gruppo", già introdotto alla fine del 1941 per le forniture militari; a mezzo 1944 questo sistema si estendeva a non meno di 22.000 differenti prodotti d'uso militare. La pressione sui prodotti tessili, che già aveva dato luogo ai più forti rialzi di prezzo, sembra essersi alleggerita, le vendite di queste merci essendo state limitate praticamente al fabbisogno dell'infanzia e delle vittime dei bombardamenti. D'altra parte, i prezzi dei prodotti agricoli sono leggermente aumentati durante il 1943, probabilmente in conseguenza del rialzo dei prezzi fissati dai paesi fornitori; un ulteriore aumento, che ha raggiunto quasi 5% nel luglio 1944, è stato il più forte registrato dall'inizio della guerra, benchè in parte abbia avuto carattere stagionale.

Le tabelle seguenti mostrano i movimenti avvenuti a partire dal 1936, anno in cui fu inaugurata la politica tedesca dei prezzi e dei salari.

La resistenza all'aumento dei prezzi non sarebbe possibile se non vi si accompagnasse una limitazione dei guadagni privati, compresi i salari, i quali, nel loro insieme, costituiscono la fonte principale della domanda di merci e servizi. Dal settembre 1939 al marzo 1943, ultima epoca alla quale si riferiscono le statistiche dei salari, le retribuzioni dei lavoratori, anche in Germania, come negli

Germania: Aumento percentuale dei prezzi.

(Base 100 nel 1936)

Indici	Aumento percentuale dal 1936 a						
	sett. 1939	1939	1940	fine 1941	1942	1943	giugno 1944
Prezzi all'ingrosso	+ 3	+ 3	+ 7	+ 9	+ 11	+ 12	+ 13
Costo della vita	+ 1	+ 2	+ 5	+ 7	+ 9	+ 11	+ 14

Redditi lordi dei lavoratori in Germania.¹⁾

(Base 100 nel 1936)

Epoca	Guadagni orari		Guadagni settimanali	
	nominali	reali	nominali	reali
Settembre 1939	107,3	106,2	110,6	109,5
Media 1940	111,2	106,4	116,0	111,0
" 1941	116,4	109,2	123,6	116,0
" 1942	118,2	108,6	124,3	114,2
Marzo 1943 ²⁾	119,3	108,0	126,5	114,5
Aumento percentuale sett. 1939/marzo 1943 .	+ 11,2	+ 1,7	+ 14,4	+ 4,6

¹⁾ Le cifre relative ai guadagni reali sono state ottenute dividendo quelle dei guadagni nominali per l'indice ufficiale del costo della vita.

²⁾ Ultime cifre pubblicate.

altri paesi, sono aumentate, però assai più lentamente: l'indice dei salari nominali presenta, per il periodo considerato, un aumento di 11% nei guadagni orari e di 14% nelle paghe settimanali, mentre i salari reali sono aumentati rispettivamente di 2 e 5%. A partire dal 1941, però, questi ultimi sono leggermente declinati in conseguenza, pare, del maggior impiego di lavoro femminile, generalmente meno retribuito. Nel gennaio 1943 le donne impiegate nell'economia di guerra tedesca, esclusa l'agricoltura ed altre occupazioni come il servizio domestico, si annoveravano ad oltre 10 milioni (di cui circa 1 milione di straniere); è probabile che in seguito questa cifra sia grandemente aumentata. Le misure di mobilitazione decretate nel 1943 hanno avuto per risultato l'aumento di 2 milioni nel numero dei lavoratori ed impiegati, passati a circa 30 milioni (non compresi gli agricoltori, nè presumibilmente i lavoratori stranieri). Non sono stati forniti dati relativi alle ulteriori misure di mobilitazione prese nell'estate del 1944. Quantunque manchino particolari sull'andamento dei salari nel 1944, si può presumere che le paghe settimanali siano aumentate considerevolmente, in relazione al fatto che nell'agosto del detto anno le ore di lavoro normali delle industrie sono state portate da 48 a 60 per settimana. Allo scopo di ridurre al minimo le ripercussioni di questo provvedimento sui prezzi, fu stabilito che l'aumento dei costi dovesse essere preso dalle aziende a proprio carico, salvo in casi speciali richiedenti autorizzazione ufficiale.

In Italia l'ultimo indice dei prezzi all'ingrosso pubblicato si riferisce al giugno 1942 e presenta un aumento di 50% rispetto al livello d'anteguerra; ma è noto che i prezzi hanno seguito ad aumentare per effetto delle ulteriori emissioni di biglietti; la situazione è stata aggravata dallo scarso raccolto del 1942/43, stimato in appena 65% del normale. Da mezzo 1943 in poi, solo qualche notizia frammentaria è pervenuta e sembra potersi stabilire che, tanto nell'Italia centrale e meridionale quanto nell'Italia settentrionale il costo della vita sia considerevolmente diverso da regione a regione (più che altro per le difficoltà dei trasporti). Nell'Italia meridionale per il raccolto del 1943/44 fu stabilito il prezzo di 1000 lire al quintale per il grano duro e 900 lire per il grano tenero, contro una media di circa 300 lire per il raccolto precedente. Nell'Italia settentrionale è stato istituito un commissario ai prezzi, il quale ha fissato dei massimi, decretato norme per la distribuzione delle merci ecc. Per il raccolto del 1943/44 il prezzo del grano, per esempio, fu stabilito in 350 lire per quintale (contro 235 lire per il raccolto precedente) ma i prezzi di mercato nero furono parecchie volte superiori: fu quotato non meno di 10.000 lire per quintale (tanto nell'Italia settentrionale quanto nel resto della

penisola). La tabella seguente mostra l'aumento dei prezzi di alcuni articoli importanti. Nel dicembre 1943 ai lavoratori nell'Italia settentrionale fu accordato un aumento generale di 30%, completato da concessioni sotto varie

Italia settentrionale: Movimenti dei prezzi.

(In lire)

Anni	Filati		Tessuti di seta per metro	Cuoi cromati per metro quadro	Legname per metro cubo
	Cotone e lana artificiali	Seta artificiali			
1939	11-15	20-26	12-34	0,94-1,00	340-600
1940	12-16	21-27	13-37	1,14-1,20	370-670
1941	15-17	22-28	18-54	1,19-1,25	380-680
1944 prezzi ufficiali . mercato nero .	32-58 (300-700)	41-45 (420-450)	(170-500)	1,85-1,94	1,300-1,760

forme, come sussidi familiari, gratificazioni natalizie, corresponsioni in natura ecc; seguirono ulteriori aumenti nel corso del 1944, col risultato che il giro vizioso dei costi e prezzi non diede alcun segno di arrestarsi. Al principio del 1944 fu riconosciuto ufficialmente che la quantità di alimenti acquistabili con una tessera di razionamento non bastava a soddisfare due terzi del fabbisogno minimo. La relativa spesa, ai prezzi ufficiali, si elevava a 72 lire al mese; per coprire il rimanente terzo occorrevano altre 700-800 lire, il che significa che la spesa per l'acquisto di una "unità d'alimenti" senza tessera era ad un dipresso venti volte superiore al costo della stessa unità ai prezzi controllati ufficialmente. Stime non ufficiali danno per il costo della vita a Milano, a mezzo 1944, cinque volte la cifra d'anteguerra.

Milano
Costo della vita.
(Base 100 nel 1938)

Anni	Indice
1939	123
1940	152
1941	189
1942	216
1943	297
1944 (luglio)	493

Nell'Europa centrale e sudorientale la situazione fu favorita nel 1943 e 1944 dall'aumento dell'offerta di cereali, grazie ai migliori raccolti in Ungheria, Bulgaria, Romania, Croazia e Turchia; ma tutti questi paesi hanno continuato a soffrire della penuria di materie prime industriali e di manufatti; d'altra parte, l'intensificazione delle operazioni militari ha ostacolato sempre più l'azione governativa del che si ha, tra l'altro, un riflesso nel carattere più accentuato d'inflazione che hanno preso i metodi di finanziamento.

In Romania la grande abbondanza dei raccolti nel 1943 abbassò il prezzo del grano al disotto di quello ufficiale e per alcuni prodotti alimentari fu anche possibile abolire il razionamento, salvo a ripristinarlo nella primavera del 1944 a causa degli avvenimenti militari. I minori prezzi del grano e di alcuni altri prodotti agricoli, sebbene mantenuti invariati anche per il raccolto del 1944, furono insufficienti a compensare il continuo rialzo nel settore industriale;

Movimenti dei prezzi nei paesi danubiani e balcanici.

(Aumento, o diminuzione, percentuale nel periodo indicato)

Paesi e Indici	1939 secondo semestre	1940	1941	1942	1943	1944 primo semestre	Giugno dic. 1943	1939 — giugno 1944
Romania:								
Prezzi al minuto	+ 15	+ 24	+ 67	+ 48	+ 37	+ 17	+ 382	+ 465
Bulgaria:								
Prezzi all'ingrosso	+ 5	+ 26	+ 27	+ 20	+ 15 ¹⁾	.	+ 133 ¹⁾	.
Costo della vita ²⁾	+ 3	+ 17	+ 37	+ 28	+ 12 ¹⁾	.	+ 126 ²⁾	.
Ungheria:								
Prezzi all'ingrosso	+ 5	+ 22	+ 26	+ 16	+ 52 ⁴⁾	.	+ 185 ⁴⁾	.
Costo della vita	+ 1	+ 15	+ 21	+ 9	+ 30	.	+ 97	.
Turchia:								
Prezzi all'ingrosso . . . .	.	+ 51 ⁵⁾	+ 46	+ 134	- 9	+ 1 ⁶⁾	+ 366 ⁵⁾	+ 370 ⁶⁾
Costo della vita . . . . .	.	+ 25 ⁵⁾	+ 24	+ 116	0	- 1 ⁷⁾	+ 235 ⁵⁾	+ 230 ⁷⁾

¹⁾ Agosto 1943.

²⁾ Nuovo indice a partire dal 1942.

³⁾ Agosto 1943, riferito alla media del 1939.

⁴⁾ Ottobre 1943.

⁵⁾ Riferito alla media del 1939.

⁶⁾ Aprile 1944.

⁷⁾ Marzo 1944.

il prezzo medio della tonnellata di merci importate è più che raddoppiato, passando da 40.500 lei nel 1942 a 108.400 lei nel 1943. Anche i prezzi delle merci all'esportazione salirono: per esempio, quello del petrolio in un nuovo accordo con la Germania fu aumentato di 30% a partire dal 15 marzo 1944. Dal maggio in poi si assiste ad una nuova ondata di rialzo; l'indice dei prezzi al minuto, calcolato dal periodico economico "Argus", che si era fino allora mantenuto al livello raggiunto alla fine del 1943 (circa 500 — base 100 nel 1939) sale nel giugno 1944 a 565.

Non si hanno indici per la Bulgaria dopo l'agosto 1943, alla quale epoca fu indicato un aumento, rispetto al 1939, di 126% nel costo della vita e 133% nei prezzi all'ingrosso. E' noto tuttavia che, nonostante gli eccellenti raccolti, i prezzi delle merci hanno seguitato ad aumentare, malgrado il ricorso a vari espedienti, quali i fondi di perequazione. Per tentare di equilibrare la posizione, il governo bulgaro decretò, nell'estate del 1944, un rialzo generale dei prezzi agricoli, da 21% per il granturco a 125% per i semi di girasole, mentre per i salari e gli stipendi gli aumenti furono da 30 a 50%.

L'Ungheria è uno dei pochi paesi in cui il rialzo dei prezzi fu più cospicuo nel 1943 che non nell'anno precedente. A mezzo 1943 furono emanate nuove norme prescriventi forti aumenti (fino a 40%) mirandosi a ristabilire un migliore equilibrio tra costi e prezzi e dare in tal modo al problema una soluzione capace di durare almeno un anno. Non sembra che siansi raggiunti i risultati sperati: vero è che al principio l'indice del costo della vita variò di poco, ma i prezzi all'ingrosso accusarono nell'autunno del 1943 un rialzo che sembra essere andato crescendo durante tutto il 1944, specie nel settore industriale. Dalla fine del 1943 è cessata la pubblicazione dei numeri indici, ciò che probabilmente denota una ripugnanza da parte delle autorità a rivelare la

tendenza reale dei prezzi, specie dopo l'annuncio, verso la fine del 1944, di nuove misure draconiane in materia.

Lo stato di disordine e di effettiva guerra che non ha mai cessato di esistere in quella parte della Jugoslavia che si designa col nome di Serbia, ha frustrato tutti gli sforzi delle autorità militari tedesche per istituire un soddisfacente controllo dei prezzi: nella primavera del 1944 i prezzi agricoli si trovavano fra 200 e 400%, quelli industriali fra 400 e 500%, al disopra del livello di blocco decretato immediatamente dopo l'occupazione nell'aprile 1941, epoca alla quale i prezzi all'ingrosso erano raddoppiati rispetto al livello dell'agosto 1939. Per favorire la produzione dei cereali, nel settembre 1944 furono aumentati fino a 50% i prezzi ufficiali per il raccolto dell'anno stesso.

In Croazia si è avuto al principio del 1944 un tentativo di istituire un regolare commercio di baratto accentrato presso speciali enti statali, in base al quale le aziende industriali avrebbero ricevuto dagli agricoltori a prezzi fissi lardo, burro, uova ecc. per il fabbisogno dei loro dipendenti, dando in cambio articoli finiti e generi di monopolio di Stato, in particolare zucchero, tabacco e fiammiferi. Tali provvedimenti governativi implicano l'ammissione che la moneta non adempie adeguatamente la funzione di intermediario degli scambi.

In Slovacchia, d'altra parte, sembra che sia stato possibile mantenere più o meno sotto controllo la situazione dei prezzi. In mancanza di indici ufficiali, si è stimato che tra il 1939 ed il marzo 1944, ultimo mese per il quale si posseggono dati, i prezzi all'ingrosso siano raddoppiati e quelli al minuto, compresi i prezzi degli alimenti di prima necessità, siano aumentati ancora più.

In Grecia, sotto l'impero di una sfrenata inflazione durante tre anni, la situazione del popolo ha subito la più tragica ripercussione della guerra, i

Grecia: Prezzi al minuto.

Data	Pane	Carne	Olio	Zucchero	Latte	Burro	Uova	Abbigliamento	Scarpe
	1 oka (= 1280 grammi)						uno	un abito	un paio
	migliaia di dracme						Millioni di dracme		
1940, 28 ottobre .	0,01	0,05	0,05	0,02	0,01	0,11	0,002	0,003	0,0004
1942, 22 maggio .	1,66	1,35	3,9	.	0,75	8,4	0,24	.	.
1943, 5 febbraio .	.	14	9	20	.	50	.	.	.
24 agosto .	7	36	30	24	7	90	1,8	1	0,3
11 ottobre .	13	40	80	32	10	120	3	3	0,8
17 novembre .	40	180	180	80	.	.	10	.	.
1° dicembre .	34	160	137	110	30	600	10	4,5	1,2
1944, 1° gennaio .	34	300	200	160	40	600	13	10	2
25 febbraio .	132	480	688	500	90	1.080	20	20	7
10 marzo .	196	650	940	730	100	1.720	31	35-40	10-16
28 aprile .	460	3.200	2.800	1.600	400	6.000	90	150	40
3 giugno .	1.600	7.000	9.200	3.600	1.400	20-24.000	325	500	200
1° luglio .	2.000	12.800	26.000	10.000	2.000	32-40.000	500	700	200
15 agosto .	18-20.000	140.000	280.000	140.000	.	700-800.000	.	4750-8000	980-1250

prezzi essendo centuplicati nell'intervallo di pochi mesi. Si è calcolato che nel settembre 1944 i prezzi dei generi alimentari fossero in media un milione di volte quelli d'anteguerra. I rifornimenti della Croce rossa apportarono un certo sollievo (vedasi pagina 58) ma la produzione agricola nel 1943 non raggiunse nemmeno 50% di quella d'anteguerra. In base ad un decreto emanato nel febbraio 1944, tutti i salariati e impiegati dovevano ricevere parte della loro retribuzione in natura, sotto forma di generi alimentari o di ammissione a mense aziendali.

Nel 1943 gli indici ufficiali per la Turchia presentano un maggior grado di stabilità, ma occorre osservare che questo risultato proviene in parte dal fatto che nel computo dell'indice sono state introdotte talune nuove categorie di cereali e d'altri prodotti alimentari ai prezzi ufficiali fissati per Istanbul, mentre si sa che in alcune province si sono verificati sensibili divari. Si calcola, non ufficialmente, che tra l'inizio della guerra ed il principio del 1944 il livello medio dei prezzi all'ingrosso sia salito di circa 500%, il costo della vita tra 300 e 400%. Una commissione governativa ha constatato che nessun provvedimento ufficiale è stato finora coronato da successo, l'applicazione dei piani di razionamento risultando particolarmente difficile in un paese ove le abitudini differiscono grandemente da una regione all'altra.

In Francia l'indice dei prezzi all'ingrosso, ponderato in base al consumo nel 1942, e quello del costo della vita presentano all'incirca lo stesso grado di aumento fino alla fine del 1943, vale a dire 135-137% sopra il livello d'anteguerra; fenomeno inconsueto, dato che in generale i prezzi all'ingrosso precedono

nel loro movimento il costo della vita. Sarebbe anzi lecito aspettarsi che anche in Francia, come in altri paesi, il costo della vita si fosse mantenuto più basso, grazie agli importanti sussidi — in tutto 35 miliardi di franchi francesi su un bilancio preventivo di 159 miliardi per il 1943 — per l'integrazione dei prezzi del carbone e di alcuni generi alimentari di prima necessità, come il pane e la carne.

Francia: Indici dei prezzi.¹⁾

(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 dicembre . . .	157	148	132	130
1941 "	190	174	151	154
1942 "	227	204	178	184
1943 "	262	236	235	237
1944 giugno ²⁾ . . .	283	253	260	265

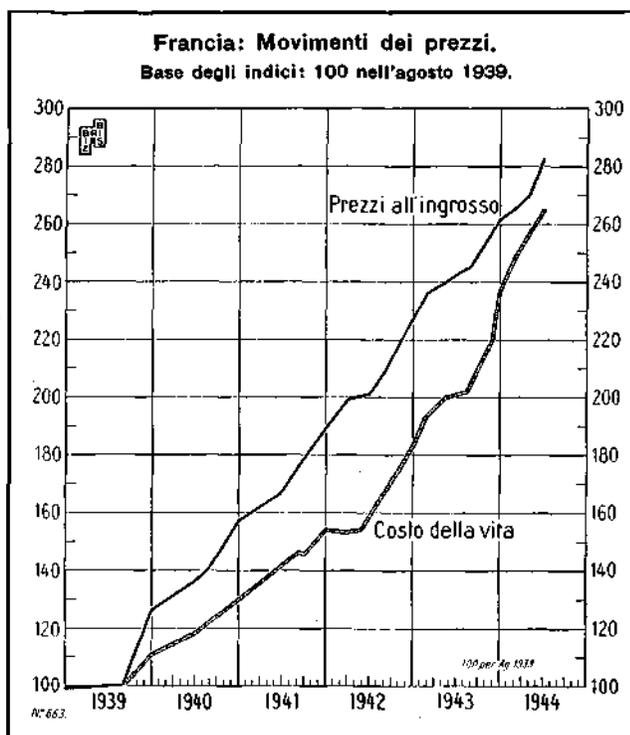
¹⁾ Indici calcolati da "La Conjoncture Economique et Financière".
A = ponderato in base al consumo nel 1938. B = ponderato in base al consumo nel 1942.

²⁾ Cifre provvisoria.

Va notato che l'indice si basa esclusivamente su merci i cui prezzi sono sottoposti a regolamentazione. Si calcola che l'aumento del costo della vita dal principio della guerra alla primavera del 1944, tenuto conto degli acquisti

fuori del mercato legale, sia stato di circa 225% (ciò che darebbe un indice di circa 325, ponendo eguale a 100 quello dell'agosto 1939). Dopo alcuni aumenti concessi di tanto in tanto, tra gli altri quelli previsti da un accordo generale del marzo 1944 esteso all'intero paese, i salari orari sembra siansi stabilizzati nella primavera del 1944 ad

una media di 45% sopra il livello prebellico, mentre l'aumento dei guadagni effettivi si situava intorno a 100% tenuto conto dei premi di efficienza e di altre gratificazioni, nonché dei maggiori salari orari corrisposti ai lavoratori meglio qualificati e soprattutto dell'allungamento della settimana lavorativa da 40 a 48 e perfino 54 ore. Poichè, ciononostante, i salari rimanevano indietro rispetto al rialzo del costo della vita, uno dei primi provvedimenti del governo provvisorio fu



il decreto del 14 settembre 1944 prescrivente l'aumento generale dei salari e stipendi di 40% a Parigi e di 35% in alcune province, a favore di coloro la cui retribuzione fissa non superasse 6000 franchi al mese, ovvero 30 franchi all'ora per una settimana di 40 ore. Concessioni speciali furono fatte inoltre agli impiegati dello Stato e degli enti autarchici.

Non si dispone di indici dei prezzi per l'Olanda, ma si sa che ivi è proseguito l'adattamento all'economia tedesca, principalmente coll'introduzione dei "prezzi uniformi" e "di gruppo" e l'istituzione di un "fondo per la politica dei prezzi". L'effetto di questi provvedimenti peraltro non è giunto fino ad un completo coordinamento: i prezzi di gruppo stabiliti per le merci tedesche non sono stati applicati automaticamente in Olanda; ogni caso venne considerato separatamente tenendosi conto delle differenze nei costi e nelle retribuzioni. Il nuovo fondo fu inteso a servire, in primo luogo, di strumento per l'unificazione di una varietà di norme preesistenti (già venti fondi differenti funzionavano contemporaneamente). Il suo campo d'azione doveva essere, in particolare, lo

sviluppo delle esportazioni verso la Germania; secondo il principio fondamentale del governo dei prezzi negli scambi tedesco-olandesi, i prezzi accettabili da parte della Germania, di regola superiori a quelli interni olandesi, dovevano rappresentare dei massimi negli scambi in ambo i sensi. Mirandosi soprattutto ad abbassare i prezzi di determinate consegne alla Germania, furono assegnati in dotazione al fondo i proventi di una tassa sulle esportazioni di quei prodotti industriali olandesi il cui costo di produzione in Olanda fosse inferiore a quello in Germania. Le merci venivano introdotte in Germania ai prezzi interni tedeschi, e la differenza tra questi ultimi e i costi olandesi veniva versata al fondo.

Per il Belgio non si conosce un indice ufficiale dei prezzi in generale, bensì alcuni indici speciali per categorie di merci importanti, come il grano, la segala, l'orzo, il carbone e lo zucchero, i cui prezzi si mantennero nel 1944 più o meno al livello della fine del 1942, superiore, per i prodotti agricoli e per i generi alimentari al minuto, di circa 60% a quello del luglio 1940, epoca dell'introduzione, da parte delle autorità tedesche, di un blocco generale dei prezzi. Non si posseggono ragguagli particolareggiati circa il movimento dei salari; ufficialmente è stato permesso l'aumento di 8% al disopra del livello del maggio 1940, ma, stando a un indice calcolato dalla Banca nazionale del Belgio, il rialzo effettivo avrebbe raggiunto nel marzo 1944 circa 16%. Se, inoltre, si tiene conto di vari sussidi e facilitazioni (come la rivendita a prezzi ufficiali di generi alimentari acquistati sul mercato nero) l'aumento è probabilmente un poco superiore, pur non raggiungendo quello dei prezzi (e certamente non quello del mercato nero).

Danimarca, Norvegia e Finlandia: Movimenti dei prezzi.

(Aumento percentuale nel periodo indicato)

Paesi e indici	1939 secondo semestre	1940	1941	1942	1943	1944 primo semestre	Giugno dic. 1943	1939— giugno 1944
Danimarca:								
Prezzi all'ingrosso	+ 30	+ 34	+ 10	+ 2	0	+ 1	+ 95	+ 97
Costo della vita	+ 10	+ 28	+ 7	+ 3	0	+ 1	+ 56	+ 57
Norvegia:								
Prezzi all'ingrosso	+ 19	+ 26	+ 16	+ 3	+ 1	+ 1	+ 80	+ 81
Costo della vita	+ 6	+ 22	+ 10	+ 4	+ 2	+ 1	+ 51	+ 52
Finlandia:								
Prezzi all'ingrosso	+ 19	+ 28	+ 19	+ 25	+ 11	+ 4	+ 153	+ 164
Costo della vita	+ 8	+ 21	+ 15	+ 20	+ 9	+ 1	+ 99	+ 102

In Danimarca e in Norvegia gli indici ufficiali denotano una forte stabilità, ma questa sembra essere stata effettiva piuttosto nel primo che non nel secondo paese, dato che in Norvegia la penuria è stata più sensibile e

perciò il mercato nero ha avuto maggiore sviluppo. Però anche in Danimarca si sono verificate deficienze nei rifornimenti dei beni di consumo e peggioramenti di qualità, senza traccia nell'indice.

In Finlandia la guerra, con la conseguente scarsità di materie prime e di mano d'opera e col logorio dei macchinari, ha influito fortemente sulla struttura dell'economia. Però il raccolto è stato un poco migliore nel 1943 ed è stato riferito che la Germania avrebbe fornito 246.000 sulle 400.000 tonnellate di cereali che rappresentano il fabbisogno medio annuale della popolazione, normalmente coperto per metà dall'importazione. I tributi fiscali e le altre entrate ordinarie hanno fatto fronte a due terzi delle spese statali, cionondimeno i prezzi sono saliti di circa 10% nel corso dell'anno e assai più sul mercato nero. Gli affitti, dei quali in Finlandia, contrariamente all'uso nella maggior parte degli altri paesi, è stato consentito l'aumento entro limiti moderati, presentavano a mezzo 1944 un aumento di circa 20% sopra il livello prebellico. In seguito alla rottura delle relazioni con la Germania ed anche ai raccolti meno favorevoli, la situazione dei rifornimenti della Finlandia, specialmente per quanto riguarda il carbone e il grano, si è aggravata, nonostante taluni arrivi dalla Svezia.

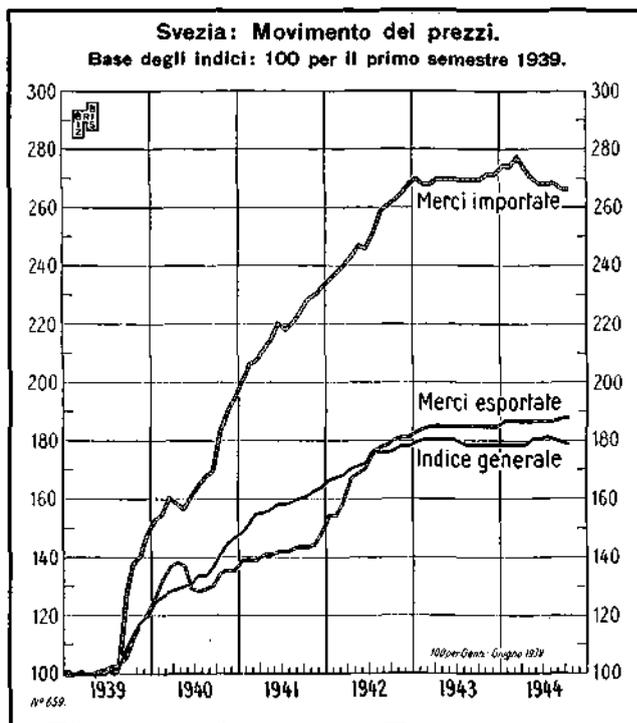
Svezia, Svizzera, Spagna e Portogallo: Movimenti dei prezzi.

(Aumento, o diminuzione, percentuale nel periodo indicato)

Paesi e indici	1939	1940	1941	1942	1943	1944	Giugno 1939—	
	secondo semestre					primo semestre	dic. 1943	giugno 1944
Svezia:								
Prezzi all'ingrosso	+ 21	+ 21	+ 12	+ 9	0	+ 1	+ 79	+ 81
Costo della vita	+ 5	+ 15	+ 11	+ 5	0	0	+ 42	+ 42
Svizzera:								
Prezzi all'ingrosso	+ 18	+ 31	+ 21	+ 8	+ 2	+ 1	+ 108	+ 110
Costo della vita	+ 4	+ 13	+ 15	+ 9	+ 3	+ 1	+ 50	+ 52
Spagna:								
Prezzi all'ingrosso	+ 11	+ 17	+ 18	+ 12	+ 7	0	+ 85	+ 85
Costo della vita	+ 9*	+ 25	+ 23	- 1	+ 2	+ 2	+ 70*	+ 72*
Portogallo:								
Prezzi all'ingrosso	+ 16	+ 24	+ 10	+ 19	+ 22	+ 10	+ 132	+ 154
Costo della vita	+ 4	+ 13	+ 15	+ 9	+ 11	+ 7	+ 64	+ 75

* Riferito al luglio 1939.

Volgendo lo sguardo ai pochi paesi neutrali, si constata che la Svizzera e, ancor più la Svezia, hanno arrestato, a partire dalla fine del 1942, il rialzo dei prezzi. In entrambi i paesi, tuttavia, le principali difficoltà si incontrarono nel settore dell'agricoltura. Nonostante il blocco dei salari, introdotto in Svezia alla fine dell'autunno del 1942, fu concesso a mezzo 1943 un



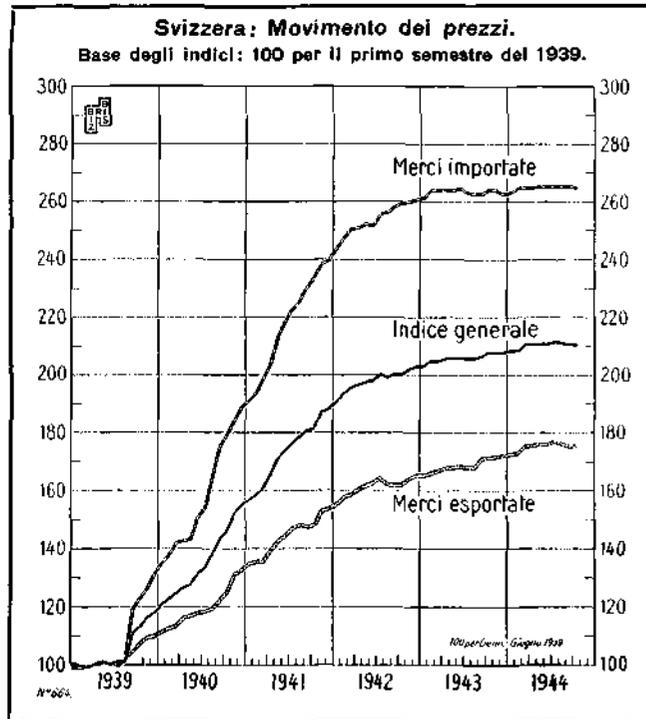
aumento di 10 öre all'ora ai lavoratori dell'agricoltura, notoriamente mal retribuiti. Tra governo e agricoltori fu stipulato un accordo particolareggiato, in base al quale il risultato del raccolto non soltanto doveva esser preso a norma per la continuazione e la misura dell'aumento salariale anzidetto, ma anche servire di base ai prezzi dei prodotti agricoli ed all'ammontare dei sussidi statali. Nel giugno 1943 il blocco dei prezzi fu esteso alle retribuzioni dei servizi.

In Svizzera i prezzi agricoli hanno seguito ad aumentare nel 1943 e nel 1944, ma meno che negli anni precedenti. Il reddito lordo dell'agricoltura nel 1944 è stato stimato provvisoriamente in 1976 milioni di franchi, contro 1912 milioni nel 1943 e 1297 milioni nel 1938; è aumentato, dunque, di circa 50% rispetto all'anteguerra. Sebbene i costi di produzione siano saliti, vi è stato un netto miglioramento nelle condizioni degli agricoltori, più fortunati, sotto questo punto di vista, della maggioranza delle altre categorie di reddito. Il maggior valore dei prodotti agricoli ha servito in primo luogo a coprire le spese richieste dal nuovo orientamento dell'agricoltura svizzera. Il piano Wahlen, così chiamato dal nome del suo proponente, comportava la riduzione di un terzo del patrimonio zootecnico (comprese le vacche) e la graduale estensione delle colture mediante il dissodamento dei prati e delle terre incolte ed il disboscamento, al fine di rendere il paese quanto più possibile indipendente per la sua alimentazione, sulla base delle razioni minime. L'area coltivata è passata da 180.000 ettari nel 1939 a 360.000 ettari nel 1943. Si sta discutendo attivamente se questa trasformazione sia da conservarsi dopo la guerra; in una conferenza tenuta a Zurigo nel gennaio 1944, il Presidente della Confederazione svizzera (allora anche Capo del dipartimento dell'economia pubblica) ha proposto che dopo la guerra si mantenga in coltivazione un'area di almeno 300.000 ettari. Per stabilizzare il prezzo del pane, la Confederazione ha versato, nel 1942, sussidi in ragione di circa 40 milioni di franchi all'anno,

aggiungendovi altre sovvenzioni destinate a comprimere il costo della vita; il totale delle erogazioni ha superato 100 milioni di franchi all'anno. Nella sua relazione annuale per il 1943, la Banca nazionale svizzera affermava che i Fondi di perequazione dei prezzi hanno assolto un importante compito nella politica nazionale dei prezzi. Qualche sforzo si è fatto per evitare di troppo pretendere da simili espedienti artificiosi e cercare piuttosto di riavvicinare i salari reali al livello d'anteguerra

per impedire che la Svizzera, la cui economia tanto dipende dalle esportazioni, divenga un'isola dagli alti costi in confronto a quelli dei mercati mondiali.

La tabella seguente mostra i movimenti dei prezzi di vari gruppi di merci.



Svizzera: Movimenti dei prezzi all'ingrosso.

(Aumento percentuale nel periodo indicato)

Indici	1939	1940	1941	1942	1943	1944	Giugno 1939—	
	secondo semestre						dic. 1943	giugno 1944
Indice generale	+ 18	+ 31	+ 21	+ 8	+ 2	+ 1	+108	+110
Merci importate	+ 30	+ 44	+ 27	+ 9	+ 1	+ 1	+161	+163
Merci nazionali	+ 10	+ 21	+ 16	+ 7	+ 4	+ 2	+ 72	+ 75

Per le merci d'importazione l'aumento dei prezzi è doppio di quello per i prodotti nazionali; una delle ragioni ne è l'alto costo dei trasporti terrestri. A mezzo 1944 il livello dei prezzi all'ingrosso, 110% al disopra di quello d'anteguerra, era nettamente superiore in Svizzera a quello dei mercati mondiali; dopo la guerra i prezzi all'importazione dovranno inevitabilmente scendere, il che contribuirà senza dubbio ad abbassare l'indice generale, ma resta da vedere in quale misura i costi ed i prezzi dei prodotti nazionali, che si può dire costituiscono la chiave di volta della situazione, seguiranno la discesa dei prezzi all'importazione. Nell'autunno del 1944 l'aumento medio dei salari orari

nelle industrie era di 40%, ciò che rappresenta il compenso per circa tre quarti dell'aumento del costo della vita e un abbassamento di quasi un decimo del tenore di vita. Le cifre indicate sono medie; secondo le direttive fissate dalla competente commissione in Berna, le percentuali delle indennità variano in ragione inversa ai redditi.

In Spagna l'indice del costo della vita è rimasto praticamente stabile dal principio del 1942, fatto tanto più notevole in quanto il mercato nero ha perduto importanza epperò l'indice ufficiale rispecchia ora più fedelmente gli effettivi acquisti. Il movimento di rialzo dei prezzi all'ingrosso si è rallentato nel 1943, cessando nel primo semestre del 1944; però nel secondo semestre è ricominciato, a quanto sembra in dipendenza dal rialzo dei prezzi all'importazione.

Il Portogallo è attualmente uno dei pochi paesi al mondo in cui l'abbondanza del potere d'acquisto monetario non sia stata creata dai finanziamenti dello Stato e ciò perchè il bilancio portoghese è rimasto in buon ordine. La pleora di danaro è dovuta alle vaste esportazioni, tra le quali quelle del tungsteno e dello stagno spiccano per gli alti prezzi domandati; così elevati, che hanno cominciato a scoraggiare gli acquirenti stranieri ed il governo, vedendo accumularsi le provviste di stagno invendute, ha dovuto imporre la riduzione del prezzo di un quarto. Gli aumenti dei salari sono rimasti inferiori a quelli del costo della vita e si è creato un netto divario tra le retribuzioni dei lavoratori ed i redditi di quelle altre categorie che hanno potuto trarre grandi profitti dalla congiuntura in tempo di guerra.

Nel Regno Unito i movimenti dei prezzi negli anni 1943 e 1944 sono rimasti contenuti entro limiti estremamente ristretti, essendosi riusciti a stabilizzare i prezzi e il costo della vita con gli stessi metodi impiegati negli anni precedenti; lo stesso va detto della concessione di sussidi, passati a £214 milioni all'anno nell'autunno del 1944, dai 70 milioni nel 1940. Per il giugno 1944 gli indici ufficiali denotano un aumento, rispetto all'anteguerra, di 69% per i prezzi all'ingrosso e di 29% per il costo della vita. Dall'ottobre 1938 al luglio 1943, cioè per quasi cinque anni, l'aumento dei salari orari nelle principali industrie, secondo i calcoli del ministero del lavoro, si aggirò intorno a 30%, mentre l'aumento generale delle paghe raggiungeva 76%; questo maggiore aumento va imputato principalmente all'allungamento della giornata lavorativa, alle indennità più elevate per le ore straordinarie, alle concessioni di gratificazioni, al lavoro notturno, alla più spinta specializzazione nel lavoro ed al maggiore sviluppo delle industrie belliche ad alte paghe. Come era da attendersi, le industrie belliche

Regno Unito, Eire, India britannica, Australia, Nuova Zelanda,
Africa del Sud, Canada e Stati Uniti: Movimenti dei prezzi.

(Aumento, o diminuzione, percentuale nel periodo indicato)

Paesi e indice	1939 secondo semestre	1940	1941	1942	1943	1944 primo semestre	Giugno dic. 1943	giugno 1944
Regno Unito:								
Prezzi all'ingrosso	+ 25	+ 22	+ 5	+ 3	+ 1	+ 2	+ 67	+ 69
Costo della vita	+ 12	+ 13	+ 2	- 1	0	+ 1	+ 28	+ 29
Eire:								
Costo della vita	+ 12	+ 11	+ 11	+ 15	+ 8	- 1	+ 71	+ 70
India britannica:								
Prezzi all'ingrosso (Calcutta)	+ 36	- 12	+ 28	+ 55	+ 26	- 1	+ 198	+ 196
Costo della vita	+ 9	+ 2	+ 12	+ 46	+ 31	- 4	+ 138	+ 127
Australia:								
Prezzi all'ingrosso	+ 5	+ 12	+ 5	+ 12	+ 1	+ 1	+ 41	+ 42
Costo della vita	+ 1	+ 6	+ 4	+ 9	0	0	+ 22	+ 22
Nuova Zelanda:								
Prezzi all'ingrosso	+ 5	+ 14	+ 9	+ 7	+ 6	0	+ 48	+ 48
Costo della vita	+ 4	+ 3	+ 4	+ 2				
Unione dell'Africa del Sud:								
Prezzi all'ingrosso	+ 8	+ 9	+ 12	+ 13	+ 5	0	+ 56	+ 56
Costo della vita	0	+ 4	+ 6	+ 9	+ 5	+ 2	+ 26	+ 29
Canada:								
Prezzi all'ingrosso	+ 11	+ 3	+ 11	+ 4	+ 6	0	+ 40	+ 40
Costo della vita	+ 3	+ 4	+ 7	+ 3	0	0	+ 19	+ 18
Stati Uniti:								
Prezzi all'ingrosso	+ 5	+ 1	+ 17	+ 8	+ 2	+ 1	+ 37	+ 38
Costo della vita	+ 1	+ 1	+ 10	+ 9	+ 3	+ 1	+ 26	+ 27

presentano i più forti aumenti nelle paghe degli operai: i cantieri navali figurano in testa all'elenco con 104%, viene ultima l'industria editoriale (24%) l'attività della quale si è ridotta per effetto della scarsità di carta. Per quanto riguarda le miniere di carbone, si hanno dati relativi al periodo dal 1939 al 1943, durante il quale l'aumento medio delle paghe è stimato in 86%; per i ferrovieri, durante lo stesso periodo, si ha un aumento di 53%. Infine i lavoratori agricoli hanno visto crescere le loro paghe, a quanto sembra, di 90% nei cinque anni dall'ottobre 1938 al luglio 1943*.

Nel suo discorso del 25 aprile 1944 sul bilancio, il Cancelliere dello scacchiere si è indugiato sulla questione dei costi e dei prezzi, indicando come sua valutazione dell'aumento dei salari orari — presumibilmente per l'insieme dei lavoratori — la cifra di 40% e aggiungendo che nel periodo successivo al 1941, durante il quale l'indice del costo della vita si è mantenuto rigorosamente stabile, i salari orari erano saliti intorno a 15%. Egli aggiunse: "il governo deve sorvegliare le variazioni di livello dei salari, dei costi e dei prezzi e di tanto in tanto riesaminare a quale livello preciso, in adattamento alle circostanze, vada

* Dall'articolo di A. L. Bowley: "Wages, Earnings and Hours of Work, 1938/1943", nel London and Cambridge Economic Service Bulletin dell'aprile 1944.

mantenuta la stabilità". Tenendo presente l'aumento dei costi di produzione all'interno e quello delle importazioni, il Cancelliere fu d'avviso che per l'anno seguente si dovesse sostituire per l'indice del costo della vita una cifra tra 30 e 35% al disopra dell'anteguerra a quella tra 25 e 30% fissata nel 1941 dal suo predecessore.

Il primo effetto di questo annunzio di una politica meno rigida in materia di prezzi, intesa a favorire il ristabilimento di una relazione più normale fra costi e prezzi, si è manifestato nell'indice del costo della vita per il luglio 1944, il quale ha oltrepassato il limite di 30% di rialzo rispetto all'anteguerra. Sebbene l'aumento sia stato di appena una frazione di 1%, esso fu interpretato come un sintomo dell'intenzione delle autorità britanniche di abolire gradualmente il vasto sistema di sussidi adottato durante la guerra. Nel discorso sopra citato, il Cancelliere insistè sulla differenza tra la concessione di sussidi per impedire che all'interno si crei il circolo vizioso dell'inflazione e l'impiego illimitato dello stesso metodo fino al punto di accrescere il divario fra i prezzi mondiali e quelli all'interno. Egli aggiunse che una simile politica, se troppo spinta, può creare grandi difficoltà dopo la guerra.

Meno sensibile che non nel Regno Unito è stato l'aumento dei prezzi nella maggior parte degli altri paesi dell'Impero britannico: l'Eire e l'India britannica fanno eccezione. Nell'Eire hanno influito sul costo della vita gli alti costi dei trasporti per le merci importate e le forti spese interne per estendere le coltivazioni al fine di rendere il paese in minor grado dipendente dall'estero per il consumo del grano. Nel 1944 i prezzi all'ingrosso erano giunti, in media, al doppio di quelli del 1938/39, ma la concessione di sussidi aveva leggermente attenuata la ripercussione di questo aumento sul costo della vita. I salari e gli stipendi furono aumentati di circa 15% nel 1943. I distretti rurali si trovano tuttavia alle prese coi problemi che sorgono allorquando la penuria di materie prime ingenera una estesa depressione; soltanto l'emigrazione su larga scala di lavoratori irlandesi nel Regno Unito permette di scongiurare una seria disoccupazione. Per far fronte alla situazione sempre più critica, aggravata dall'incessante restringersi del volume della produzione, nell'autunno del 1944 è stato decretato, per una lunga serie di merci e servizi, il blocco dei prezzi al livello del maggio precedente, coll'obbligo, secondo una dichiarazione del ministro degli approvvigionamenti, di evitare a qualunque costo di aumentarli.

A mezzo 1943 i prezzi all'ingrosso nell'India britannica erano saliti di ben 200% sopra il livello prebellico; il costo della vita (secondo l'indice di Bombay) di circa 140%. La vastità del paese, la grande varietà delle condizioni economiche e sociali ed il livello relativamente basso dei consumi hanno

frapposto ostacoli all'azione governativa in materia di prezzi. Nel corso del 1943 furono tuttavia compiuti sforzi più decisivi, specialmente coll'ordinanza contro gli illeciti profitti e l'accaparramento, in base alla quale i prezzi di un gran numero di merci furono ridotti, prendendosi anche misure per forzare le merci a tornare sul mercato. Il controllo fu applicato particolarmente ai tessuti di cotone, fissandosi prezzi massimi (soggetti a revisioni trimestrali) per oltre 20.000 varietà anzichè 3000 al massimo, come si era previsto quando il provvedimento si trovava allo studio. Riso, grano e zucchero furono sottoposti a razionamento, principalmente nelle città, con prezzi fissi regionali; questo sistema fu progressivamente esteso ad un maggior numero di articoli. Ad accrescere l'efficacia di questi provvedimenti sono state prese misure intese ad assorbire il potere d'acquisto, tra le altre l'aggravamento fiscale, l'aumento delle tariffe ferroviarie, le campagne per favorire il piccolo risparmio, le vendite d'oro ecc. Ne è risultata, nel 1944, una certa riduzione dei prezzi rispetto all'alto livello raggiunto l'anno precedente.

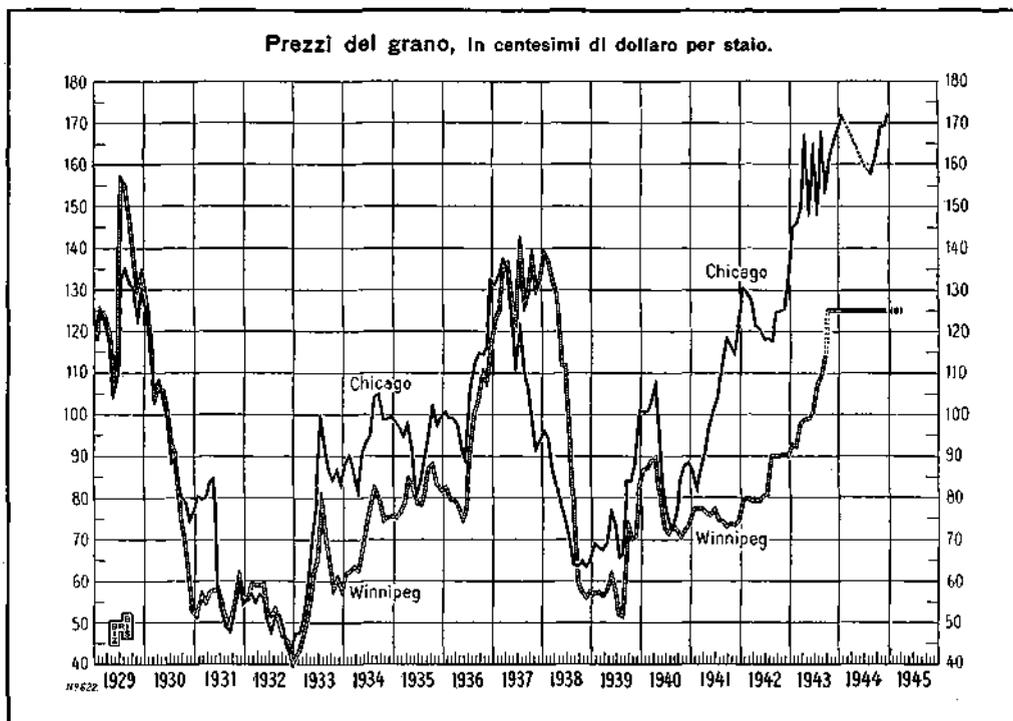
L'Australia e la Nuova Zelanda presentano una stretta analogia nel movimento dei prezzi per il fatto di trovarsi di fronte allo stesso problema: l'approvvigionamento delle forze armate delle Nazioni Unite in un momento in cui difetta fortemente la mano d'opera. In Australia più di 50% dei lavoratori erano impiegati per la guerra, ma nel 1943 si provocò un certo riflusso di mano d'opera verso le occupazioni ordinarie, allo scopo di aumentare la produzione dei generi alimentari; quella delle carni in scatola è passata da 10.000 tonnellate all'anno prima della guerra a quasi 100.000 tonnellate. Nel 1944, l'Australia meridionale e orientale avendo subito la peggiore siccità degli ultimi cinquant'anni, il raccolto granario fu estremamente scarso; al contempo la produzione di carni fu di circa 20% superiore a quella del triennio 1938/39, per effetto dei più forti prelevamenti sul patrimonio zootecnico. Nella Nuova Zelanda e in Australia fu adottata con notevole successo, rispettivamente nel 1942 e nel 1943, la politica di stabilizzazione dei costi e dei prezzi. Nel primo paese il consueto indice del costo della vita fu sostituito, con effetto dal 1943, da un indice speciale per il tempo di guerra, inteso a rispecchiare più fedelmente i consumi ordinari e costituire una base più adatta per i ritocchi ai salari e stipendi. Anche rappresentati dal nuovo indice, i prezzi risultano alquanto stabili.

Nell'Unione dell'Africa del Sud, che non ha mai sentito il rischio di divenire teatro della guerra, i prezzi, premuti dal grande volume del potere d'acquisto, nonchè dalle insufficienti importazioni di beni di consumo, sono saliti qualche poco più che non nei Dominî del Pacifico meridionale.

In Egitto, come in Palestina, il danaro speso dalle forze armate alleate è stato il fattore principale del brusco rialzo dei prezzi, favorito dalle difficoltà di approvvigionamento. Solo nel 1943 si è seriamente corso ai ripari e soltanto nell'aprile 1944 la Conferenza finanziaria del Medio Oriente ha preso provvedimenti di controllo dei prezzi nei paesi sotto la sua autorità, senza ottenere, a quanto sembra, risultati decisivi.

Nei paesi del Medio Oriente i prezzi sono saliti, generalmente, a parecchie volte il livello prebellico. Una notevole eccezione è costituita dal Sudan, ove la fermezza delle autorità ha evitato le ripercussioni dell'ondata di rialzo nei paesi circostanti. Col concorso della "Corporazione commerciale del Regno Unito" una grande parte del commercio sudanese d'esportazione è stata concentrata presso le autorità, gli utili venendo devoluti a sussidio di merci importate da paesi soggetti all'inflazione dei prezzi, ciò che ne ha resa possibile la rivendita a prezzi più o meno normali.

Il controllo nel Canada è stato esercitato sui prezzi al minuto, sottoposti a limiti massimi nella speranza che la loro stabilità reagisse sui prezzi all'ingrosso e in ultima analisi sui produttori. Inoltre, determinati prezzi al minuto furono abbassati con vari espedienti quali i sussidi, l'esenzione da tasse e la vendita diretta in perdita per tramite di un ente statale. Infine, ai datori di

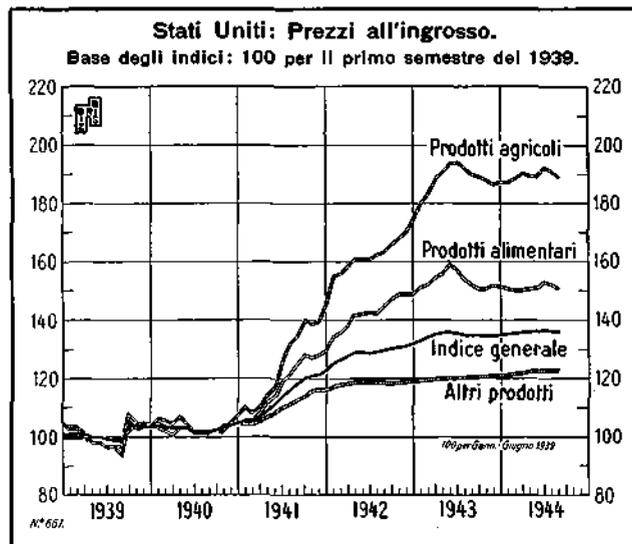


* Nel settembre 1943 è cessato il commercio del grano sul mercato di Winnipeg ed il Consiglio canadese del grano ha avuto ordine di acquistare tutte le rimanenze in commercio al prezzo iniziale di \$1,25 per staio, (0,272 quintali) contro il precedente minimo garantito de \$0,90.

lavoro fu imposto di corrispondere ai loro dipendenti indennità di carovita, rivedute trimestralmente. Questo insieme di provvedimenti non è risultato efficace, ma si è incontrata difficoltà a mantenere bassi i costi di produzione. Nel 1943 i prezzi all'ingrosso salirono di 6% e, nonostante la stabilità del costo della vita, ottenuta in parte mediante sussidi per un totale di quasi \$C45 milioni all'anno, occorre accordare vari rialzi di salari, per un totale d'oltre \$C120 milioni. In un ulteriore tentativo di frenare l'aumento dei costi di produzione si cambiò politica, nel dicembre 1943, sospendendo le indennità di carovita come tali ed integrandone l'ammontare nei salari orari di base, con effetto dal 15 novembre. Il primo ministro dichiarò: "il governo ritiene che col mantenere il costo della vita al livello attuale esso meglio preservi il tenore di vita di base delle classi lavoratrici che non continuando il sistema delle indennità. Se il costo della vita aumentasse di più di 3% ed al nuovo livello rimanesse per due mesi consecutivi, il governo rivedrebbe l'intero programma del controllo e prenderebbe le misure opportune." Si sperò anche di mantenere una maggiore uniformità nella politica dei salari, affidando ad un "Comitato nazionale di guerra per il lavoro" a larghe basi la direzione ed il controllo dei comitati regionali.

Gli indici dei prezzi negli Stati Uniti presentano un alto grado di stabilità nel 1943 e nel 1944: quelli dei prezzi all'ingrosso a circa 38% e quelli del costo della vita a 27% al disopra del livello dell'estate del 1939. Fra i gruppi che entrano nella composizione dell'indice del costo della vita si trova quello alimentare in aumento di 45%, quelli dell'abbigliamento e dell'arredamento domestico di 38%, mentre i rialzi degli affitti, dei combustibili, dell'elettricità e di vari articoli sono relativamente leggeri.

Si è discusso, specialmente negli ambienti delle organizzazioni del lavoro, se l'indice del costo della vita possa considerarsi come abbastanza rappresentativo dei prezzi effettivamente correnti. In realtà, secondo alcune stime non ufficiali, l'aumento reale sarebbe di 50%, tenendo conto dei cambiamenti di qualità ecc. Va



osservato peraltro che, durante il 1944, i beni di consumo civile hanno seguitato per la maggior parte ad essere largamente disponibili e, in talune categorie, a migliorare di qualità; pertanto, una delle cause di inesattezza nei rilevamenti dei prezzi in altri paesi non interviene quasi affatto negli Stati Uniti. Anche qui, però, come altrove, la stabilità del costo della vita è in gran parte il risultato dei sussidi governativi. I programmi per l'integrazione dei prezzi dei generi alimentari mediante sussidi sono svolti dalla Reconstruction Finance Corporation e dalla Commodity Credit Corporation. Nel 1944 occorsero \$450 milioni per contenere i prezzi delle carni e del burro a 10% al disotto del livello che, senza tale erogazione, avrebbero raggiunto. Nell'ottobre 1943 si è calcolato che il totale dei sussidi versati corrispondesse ad una spesa annua superiore a \$1100 milioni, di cui oltre due terzi per i generi alimentari.

Stabilizzato il costo della vita, i salari orari seguitarono ad essere basati sulla "Little Steel Formula", secondo la quale il Comitato del lavoro di guerra respinge le richieste d'aumento oltrepassanti il compenso per il rialzo di 15% nel costo della vita tra il gennaio 1941 ed il maggio 1942 (salvo nel caso in cui i salari siano rimasti al disotto del livello normale ed in quello delle industrie ove il miglioramento dei salari è ritenuto indispensabile come incoraggiamento alla produzione bellica). I salari orari medi continuarono tuttavia a salire per effetto, in particolare, degli ulteriori trasferimenti di lavoratori alle fabbriche di armi e munizioni, nelle quali il giuoco combinato delle più lunghe ore di lavoro e dei più alti salari orari portò le paghe settimanali ben al disopra di quelle delle industrie non producenti materiale bellico. Nell'estate del 1944 il totale dei guadagni individuali rappresentava quasi \$160 miliardi all'anno, contro \$130 miliardi alla fine del 1942 e quasi \$70 miliardi nel periodo 1935/39. E' stato stimato che il totale di \$60 miliardi, di cui approssimativamente le paghe si trovavano in aumento alla fine del 1942, è imputabile per la maggior parte (circa \$21 miliardi) al più elevato numero di lavoratori; per un'altra parte importante (\$15 miliardi) all'afflusso di lavoratori verso le industrie che offrono migliore retribuzione; per circa \$11 miliardi ai rialzi dei salari orari e per oltre \$7 miliardi al maggior numero di ore lavorative. Oltre gli aumenti delle paghe industriali e del reddito netto degli agricoltori, anche quello degli stipendi degli impiegati statali ha fortemente contribuito a gonfiare il reddito complessivo dei singoli. Le statistiche mostrano che alle variazioni dei redditi hanno seguito dappresso quelle dei prezzi al minuto dei generi alimentari e degli oggetti d'uso quotidiano; ma, poichè le quantità vendute sono generalmente rimaste immutate o solo modestamente accresciute, l'aumento del giro d'affari riflette prevalentemente il rialzo dei prezzi. Se la tensione su questi ultimi non è stata ancora maggiore, ciò si deve al fatto che, oltre a sopportare maggiori aggravii fiscali, il pubblico ha risparmiato una frazione sorprendentemente elevata del

reddito (vedasi pagina 13); è questione dibattuta se il risparmio in così forti proporzioni possa continuare quando il fabbisogno per la guerra verrà meno ed il mercato sarà più copiosamente riapprovvigionato in beni di consumo civile.

L'andamento dei prezzi rispecchia l'influenza preponderante che il commercio estero ha esercitato sulla struttura economica di quasi tutti i paesi dell'America latina, dopo il 1939 ed ancor più dopo l'entrata in guerra degli Stati Uniti. Generalmente parlando, i prezzi dei prodotti industriali hanno subito bruschi rialzi a causa delle insufficienti importazioni, i fornitori esteri non trovandosi momentaneamente in grado di far fronte alla crescente domanda da parte dei paesi in questione. Ma anche per molti prodotti nazionali i prezzi sono stati sollecitati al rialzo, in dipendenza sia della forte domanda dall'estero di taluni prodotti d'impiego bellico, sia dei provvedimenti governativi intesi ad ovviare un troppo forte scarto tra i prezzi delle materie d'origine mineraria o agricola e quelli dei prodotti industriali o finiti dall'altra. Ad esempio, in Argentina furono fissati prezzi minimi per il grano e i semi di lino; in altri casi i clienti esteri accettarono di acquistare determinate quote, o anche l'intera disponibilità esportabile, di determinate merci. Si può citare l'accordo per il cotone tra Perù e Stati Uniti; quelli per la gomma ed il riso tra Brasile da una

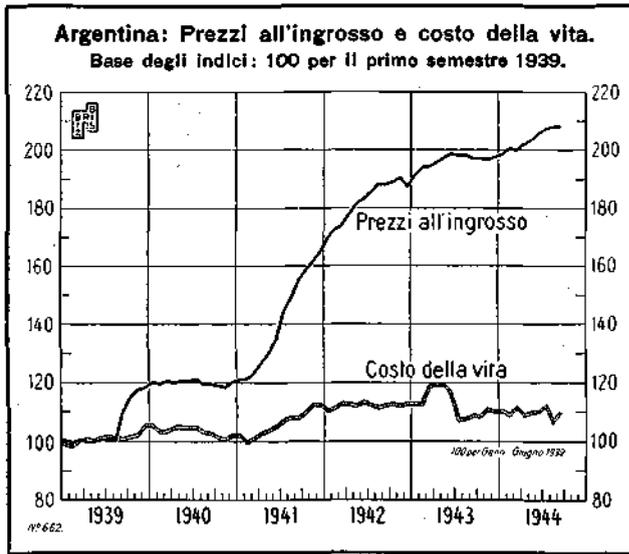
Movimenti dei prezzi in alcuni paesi dell'America latina.

(Aumento, o diminuzione, percentuale nel periodo indicato)

Paesi e indice	1939 secondo semestre	1940	1941	1942	1943	1944 primo semestre	Giugno 1939— dic. 1943	giugno 1944
Argentina:								
Prezzi all'ingrosso	+ 18	+ 2	+ 37	+ 13	+ 6	+ 4	+ 97	+105
Costo della vita	+ 4	- 3	+ 10	0	- 2	0	+ 9	+ 9
Cile:								
Prezzi all'ingrosso	+ 7	+ 5	+ 37	+ 23	+ 2	+ 2	+ 93	+ 98
Costo della vita	+ 5	+ 10	+ 23	+ 26	+ 8	+ 8	+ 92	+107
Colombia:								
Costo della vita	- 2	- 5	+ 4	+ 14	+ 20	+ 13	+ 32	+ 50
Costa Rica:								
Prezzi all'ingrosso	- 1	- 6	+ 19	+ 40	+ 5	+ 5	+ 64	+ 73
Costo della vita	- 2	- 2	+ 9	+ 31	+ 12	+ 5	+ 54	+ 63
Messico:								
Prezzi all'ingrosso	- 1	+ 1	+ 14	+ 8	+ 26	+ 22	+ 56	+ 90
Costo della vita	+ 1	+ 1	+ 14	+ 11	+ 37	+ 16	+ 78	+106
Perù:								
Prezzi all'ingrosso	+ 11	+ 9	+ 27	+ 18	+ 12	- 1	+103	+102
Costo della vita	+ 4	+ 9	+ 11	+ 8	+ 11	+ 9	+ 51	+ 65
Uruguay:								
Costo della vita	+ 4	+ 2	- 2	+ 4	+ 2	+ 5	+ 11	+ 16

parte, Stati Uniti e Gran Bretagna dall'altra; quello per le carni tra l'Argentina e la Gran Bretagna; l'accordo generale per il caffè tra Stati Uniti e quattordici repubbliche dell'America latina; nonché numerosi accordi fra

paesi tra loro confinanti dell'America latina. Le eccedenze d'esportazioni hanno permesso alla maggior parte dei paesi in questione di accantonare cospicui saldi liquidi all'estero i quali, acquistati dalle rispettive autorità monetarie nazionali, hanno talmente gonfiato il potere d'acquisto interno da provocare spesso una tendenza all'inflazione. Nel giugno 1944 i prezzi all'ingrosso in Argentina, nel Cile, Messico e Perù erano doppi di quelli del 1939. Per il costo



della vita l'aumento in Argentina e nell'Uruguay è indicato come inferiore a 20%, tale moderato rialzo dipendendo dal buon mercato dei generi alimentari di difficile esportazione; ma sembra che non si sia tenuto pieno conto degli alti prezzi all'importazione. Vari controlli e misure per la fissazione dei prezzi sono stati introdotti in Argentina, nel Brasile, nel Cile, nella Bolivia, nel Perù, nel Messico ed in alcuni de-

gli altri paesi, ma spesso essi hanno urtato in difficoltà pratiche ed allora hanno avuto buon gioco influenze estranee. Nel Brasile sono stati introdotti tipi utilitari a buon mercato nelle categorie dell'abbigliamento e delle calzature. Nel Messico la Banca centrale ha messo in circolazione alcuni quantitativi di oro per assorbire una parte del potere d'acquisto sovrabbondante ed allentare in tal modo la pressione sui prezzi; un provvedimento analogo fu preso in Brasile allo stesso scopo e fu anche lanciato un prestito. In generale appare che le autorità si rendano conto dei pericoli insiti nell'attuale espansione; sebbene per il momento poco possa farsi per impedirli, v'è luogo a sperare che le vaste riserve d'oro e di divise consentano ai paesi dell'America latina, col ritorno della pace, una maggiore libertà d'azione nello stabilire le direttive della loro politica economica.

Mentre, in altre parti del mondo, i paesi ove il rialzo dei prezzi non si è attenuato rappresentano eccezioni alla regola, nell'Estremo Oriente il quadro della situazione è tutt'altro, come appare dalla tabella alla pagina seguente.

Nell'esaminare l'andamento dei prezzi nel Giappone negli ultimi anni si distinguono approssimativamente tre periodi: il primo va dallo scoppio del

Estremo Oriente: Movimenti dei prezzi.

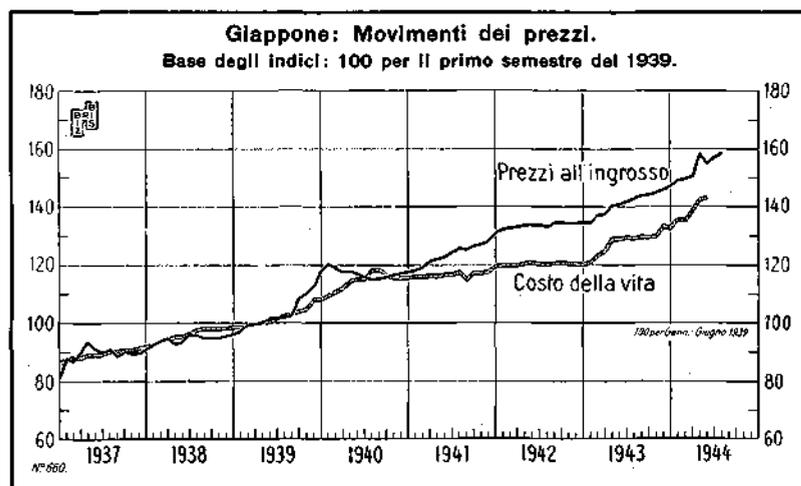
(Aumento, o diminuzione, percentuale, nel periodo indicato)

Paesi e indice	1939 secondo semestre	1940	1941	1942	1943	1944 primo semestre	Giugno 1939—	
							dic. 1943	giugno 1944
Giappone:								
Prezzi all'ingrosso	+ 17	- 1	+ 11	+ 3	+ 9	+ 7	+ 45	+ 55
Prezzi al minuto (Tokio)	+ 9	+ 9	+ 2	+ 2	+ 8	+ 6	+ 34	+ 43
Manciukuò:								
Prezzi all'ingrosso	+ 8	+ 21	+ 7	+ 12	+ 9	+ 15 ¹⁾	+ 73	+ 99 ¹⁾
Costo della vita	+ 18	+ 26	+ 15	+ 9	+ 17	+ 10 ¹⁾	+ 119	+ 142 ¹⁾
Tientsin:								
Prezzi all'ingrosso	+ 39	+ 41	+ 27	+ 31	+ 52	.	+ 397	.
Costo della vita	+ 63	+ 38 ²⁾	+ 25 ³⁾	+ 79	+ 167	.	+ 1245	.
Pelping:								
Prezzi all'ingrosso	+ 36	+ 57	+ 26	+ 58	+ 69	.	+ 616	.
Sciangai:								
Prezzi all'ingrosso	+ 86	+ 66	+ 191	+ 106	+ 325	+ 57 ⁴⁾	+ 5914	+ 9335 ⁴⁾

1) Fino al luglio 1944. 2) Dal dicembre 1939 all'aprile 1941. 3) Dall'aprile 1941 al dicembre 1941. 4) Fino all'aprile 1944.

conflitto cino-giapponese nel luglio 1937 fino a quello della guerra in Europa; il controllo s'inizia con la fissazione del prezzo di vendita dei filati di cotone nel maggio 1938. Il secondo periodo comincia nel settembre 1939 con un sistema piuttosto elastico di restrizioni ai consumi e di controlli basati sul blocco dei salari e dei prezzi; si stabilisce un programma di politica economica nazionale inteso a creare una "sfera di prosperità comune nella Grande Asia orientale attorno al Giappone, al Manciukuò e alla Cina"; a tale scopo si crea un organismo semiufficiale. Il terzo periodo s'inizia nel dicembre 1941 con la guerra contro le potenze anglosassoni: attraverso stadi successivi il controllo statale raggiunge il suo pieno sviluppo (l'Ufficio di controllo dei prezzi diviene un ente autonomo alla fine del 1943). Nell'agosto 1943, vale a dire più di cinque anni dopo il primo provvedimento del genere, si trovavano stabiliti prezzi ufficiali per non meno di 846.000 articoli.

Il grafico accanto mostra l'andamento dei prezzi in Giappone dal 1937 al 1944. Il rialzo, rallentatosi nel 1942, ricominciò nel 1943, in parte per effetto dei prezzi massimi imposti



nella primavera dell'anno stesso. Questi ultimi si applicarono ad una lunga serie di beni di consumo e d'uso quotidiano e comportarono aumenti compresi tra 10% per il vestiario e 120% per il vino di riso. Per ovviare la minaccia di penuria di riso dovuta alle sfavorevoli condizioni atmosferiche, il governo incoraggiò la produzione di surrogati alimentari, come le patate ordinarie e zuccherine, nonché di cereali vari (grano indiano, miglio); notevoli aumenti di prezzi furono ammessi per il frumento, per l'orzo e la "segala monda", ma si evitò l'aumento del costo della vita per i ceti inferiori mediante maggiori sussidi e l'assegnazione di premi, i quali richiesero notevoli erogazioni da parte dello Stato. La tabella che segue pone in raffronto i nuovi prezzi ufficiali con

Giappone: Prezzi agricoli.

Base degli indici: 100 nel 1937.

Prodotti	Fine			
	1941	1942	1943	1944
Riso	140	157	202	202
Orzo	136	142	171	235
Segala monda	161	161	163	265
Grano	140	142	172	227

quelli degli anni precedenti.

La regolamentazione dei salari si applicava inizialmente soltanto ai lavoratori non qualificati di età non superiore a vent'anni; in seguito fu progressivamente estesa,

principalmente allo scopo di frenare il rialzo dei salari ed impedire il passaggio dei lavoratori da un'occupazione all'altra. Si riscontrò tuttavia che queste misure di blocco sopprimevano qualsiasi incentivo all'efficienza, mentre, coll'aumento dei prezzi, i salari reali declinavano. Come rimedio provvisorio, vennero concesse allora gratificazioni, ma l'intero sistema del controllo dei salari dovè essere sottoposto a revisione.

Oltre le difficoltà ordinarie che ogni paese belligerante incontra, il Giappone si è dato per compito speciale il tentativo di consolidare i vasti paesi eterogenei ai quali aveva esteso il suo dominio, combattendo nel contempo le ripercussioni disastrose sulla sua propria economia degli sfrenati movimenti dei prezzi in alcuni dei territori in questione. Il Manciukuò, sebbene stesse trasformandosi in un fornitore di ferro e prodotti industriali, fu obbligato a conservare ed anche rafforzare la sua posizione di "granaio", in conseguenza della situazione creata dalla guerra; allo scopo di favorire una maggiore produzione, i prezzi dei prodotti agricoli furono rialzati parecchie volte e, alla fine del 1943, fu inaugurato un vasto programma di bonifiche. Nella Cina settentrionale tutti gli sforzi delle autorità cino-giapponesi per frenare l'espansione dei prezzi sembrano essere falliti e, in un tentativo di combattere il mercato nero, fu perfino proposto di sopprimere completamente il sistema dei prezzi ufficiali.

Nella Cina di Ciunking sembra che le autorità abbiano ogni tanto perso il dominio della situazione. Nel gennaio 1944 furono revocate tutte le

norme anteriori relative al controllo dei prezzi ed emanato un nuovo decreto provvisorio sui prezzi in tempo di guerra, contemplante, tra l'altro, la pena di morte per gli accaparramenti a scopo speculativo. Ciononostante, la tendenza al rialzo non diede segno di cessare e, secondo certe stime, l'indice dei prezzi all'ingrosso nel giugno 1944 era 438 volte più elevato di quello del 1937; analogo rialzo si è constatato a Sciangai.

* * *

I prezzi hanno un duplice significato: per il produttore rappresentano "reddito", per il resto della comunità "costo". L'equilibrio tra costi e prezzi occupa quindi una posizione di chiave nella vita economica; tanto il suo mantenimento, quanto il suo difetto, esercitano un'influenza decisiva sull'andamento generale degli affari, sul reddito nazionale e sul tenore di vita, come pure sull'onere reale dei debiti e sul valore intrinseco delle varie monete. Per conseguenza non si dovrebbe tralasciare sforzo per realizzare una situazione che riporti all'equilibrio le varie economie nazionali, internamente e internazionalmente. Il punto di partenza naturalmente si trova nella situazione interna di ogni singolo paese; ma una delle difficoltà sta nel fatto che, a causa della guerra, questa situazione subisce l'influenza di una varietà di elementi artificiali i quali, al termine delle ostilità, se anche non scompariranno, muteranno d'aspetto. Il più importante fra tali fattori è il grande ammontare delle erogazioni statali, sostenute, nei paesi più "sani", fino a concorrenza di circa metà della spesa totale mediante ricorso al credito. In tali circostanze, l'attività degli affari cessa di dipendere dal volume degli investimenti privati o da quello del danaro speso dal pubblico; inoltre, il grande sforzo per portare al massimo la produzione bellica rende, per così dire, innocui gli squilibri di qualsiasi genere. Senonchè, cessata la guerra non si potrà continuare a spendere in sì larga misura, perchè si finirebbe per distruggere non soltanto la fiducia del pubblico nella moneta e nel credito, ma lo stesso organismo economico e sociale, quale oggi esiste. Ricondotte le spese statali entro limiti più normali, la vita economica dovrà, nelle sue grandi linee, riprendere la sua autonomia; presumibilmente in avvenire le spese degli enti pubblici fronteggiate mediante danaro preso a prestito, a parte gli investimenti normali su base remunerativa, avranno carattere sussidiario e saltuario, limitate nei loro scopi a livellare le fluttuazioni cicliche. Ma un durevole sviluppo dell'attività economica presuppone l'equilibrio tra costi e prezzi e non è facile prevedere in quale modo questo possa essere raggiunto, ove si consideri l'insieme dei controlli e dei vincoli creati durante la guerra. Molto dipenderà naturalmente da ciò che si potrà prevedere come livelli di stabilizzazione dei prezzi delle merci e del costo della vita dopo la cessazione delle ostilità.

Come è ovvio, sarebbe errato prevedere che in tutti i settori dell'economia di un singolo paese e nei diversi paesi si manifesti in avvenire una stessa tendenza dei prezzi. Nel Regno Unito al ritorno della pace scenderanno probabilmente i prezzi delle merci importate, sui quali oggi gravano forti spese di trasporto e d'assicurazione. A parte questi ribassi, che interesseranno principalmente il commercio all'ingrosso, è probabile che il costo della vita, quale rilevato dall'indice, non scenderà che di poco e forse anche tornerà ad aumentare; infatti il Cancelliere dello scacchiere, nel suo già citato discorso sul bilancio, prevede l'aumento del costo della vita dal livello di 25 a 30% al disopra di quello d'anteguerra ad un nuovo livello compreso fra 30 e 35%. Si mira in tal modo ad ottenere che l'indice rispecchi la situazione reale dei costi, affinché la politica di stabilizzazione non si riduca ad un espediente completamente artificioso; infatti, il Cancelliere stimò che, senza i sussidi per l'integrazione dei prezzi, nel 1943 l'indice sarebbe salito, in media, di 45 anziché di 28.

Considerando altri fattori, come la grande massa di potere d'acquisto potenziale in mano al pubblico e la necessità di consentire qualche aumento negli affitti per adeguarli al maggior costo delle costruzioni, appare difficile che dopo la guerra nel Regno Unito, anzi negli stessi Stati Uniti, il costo della vita secondo gli indici ufficiali diminuisca. Ciò va detto dell'indice generale che è una media; per singoli beni potrà anche verificarsi un ribasso rispetto agli alti prezzi raggiunti durante la guerra. I prezzi degli articoli non compresi tra quelli sui quali è basato l'indice sono generalmente aumentati più di quest'ultimo, per varie ragioni, tra cui il fatto che questi beni "fuori quadro" di regola non sono rigorosamente razionati e non si avvantaggiano dei sussidi statali. Ciò però dovrebbe costituire un'altra ragione per ritenere probabile che il processo di allineamento postbellico derivante dalla soppressione dei razionamenti e di molti sussidi non si traduca in un considerevole ribasso degli indici ufficiali del costo della vita nei due paesi anglosassoni.

V'è un altro modo di ragionare che porta alle stesse conclusioni: nella guerra attuale nei paesi ove il controllo dei prezzi è efficace, è in gran parte riuscito possibile impedire che gli scarsi approvvigionamenti e la sovrabbondanza di potere d'acquisto spingessero i prezzi al disopra del cosiddetto "prezzo di costo." Però potrebbe conseguirne che, ovunque il costo di produzione sia rimasto più o meno immutato, la maggiore abbondanza di rifornimenti non deprimerà i prezzi, poichè ad una maggiore quantità di beni farà da controparte il potere d'acquisto già in mano al pubblico. Potrà anche accadere che il compito principale delle autorità si trovi a consistere nell'impedire che la forte domanda potenziale (basata sulla grande quantità di biglietti, depositi

bancari e titoli di Stato a breve termine) si faccia sentire troppo fortemente nell'immediato dopoguerra, cioè al momento in cui ogni singola azienda si preoccuperà di riadattarsi quanto più presto possibile ai metodi di produzione del tempo di pace.

Non si può precisare quale sarà l'evoluzione dei prezzi nei prossimi anni; anzi, nell'ultimo trentennio si sono avute tante sorprese che la massima circospezione è necessaria in questa materia. Però la supposizione che nei due principali paesi anglosassoni l'abbassamento dell'indice del costo della vita sia improbabile, oltre a concordare con la dichiarazione del Cancelliere dello scacchiere britannico, sembra confortata dalla considerazione che tali due paesi difficilmente potrebbero restare indifferenti di fronte ad un declino dei prezzi, perchè questo aumenterebbe considerevolmente l'onere del debito pubblico ereditato in seguito alle due guerre.

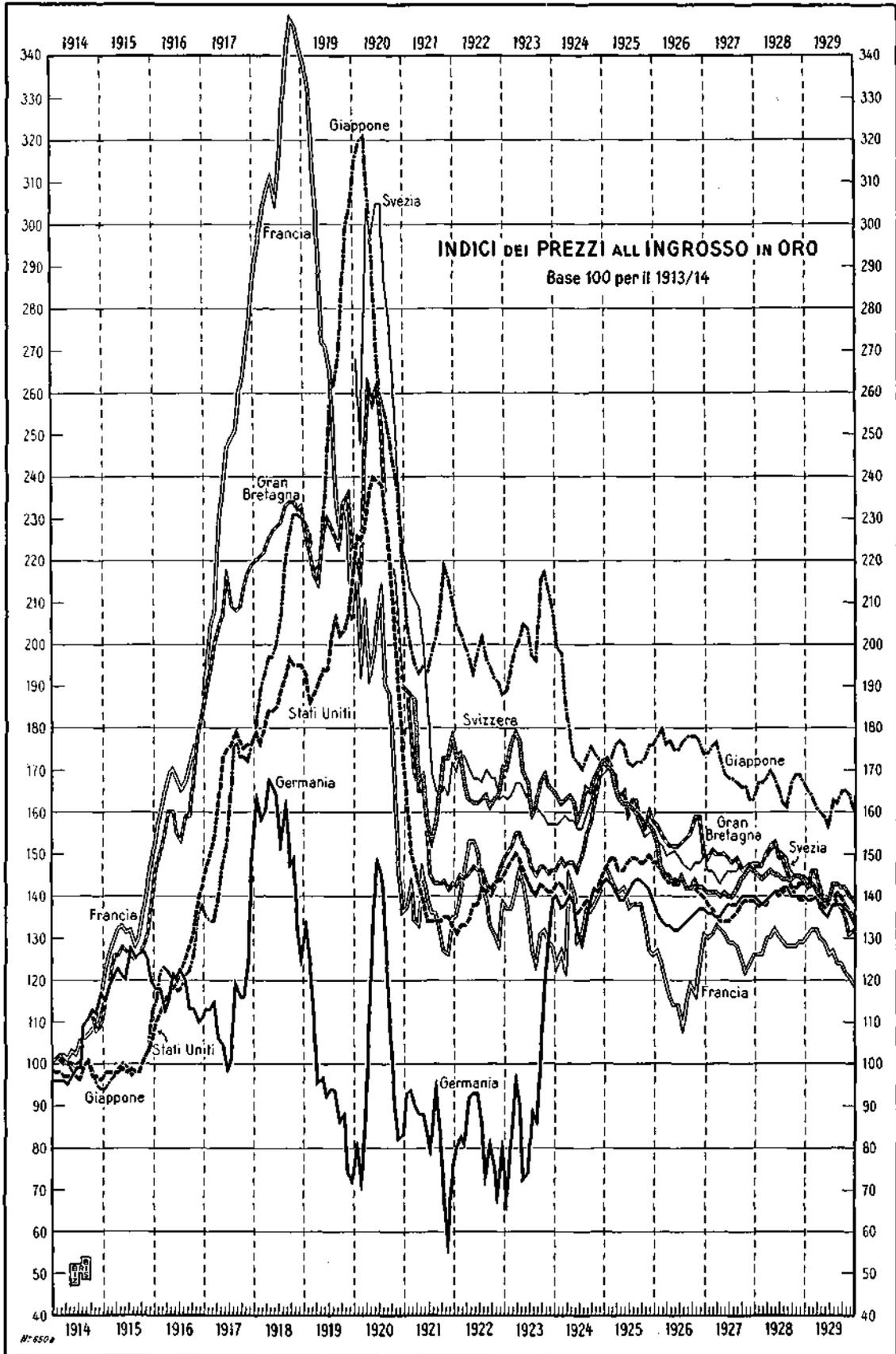
In altri paesi invece la situazione dei prezzi (e del debito) è diversa sotto più di un aspetto.

In Cina ed in Grecia, dove regna tuttora l'inflazione, il problema consiste essenzialmente nel porre un termine al finanziamento dello Stato mediante emissione di biglietti.

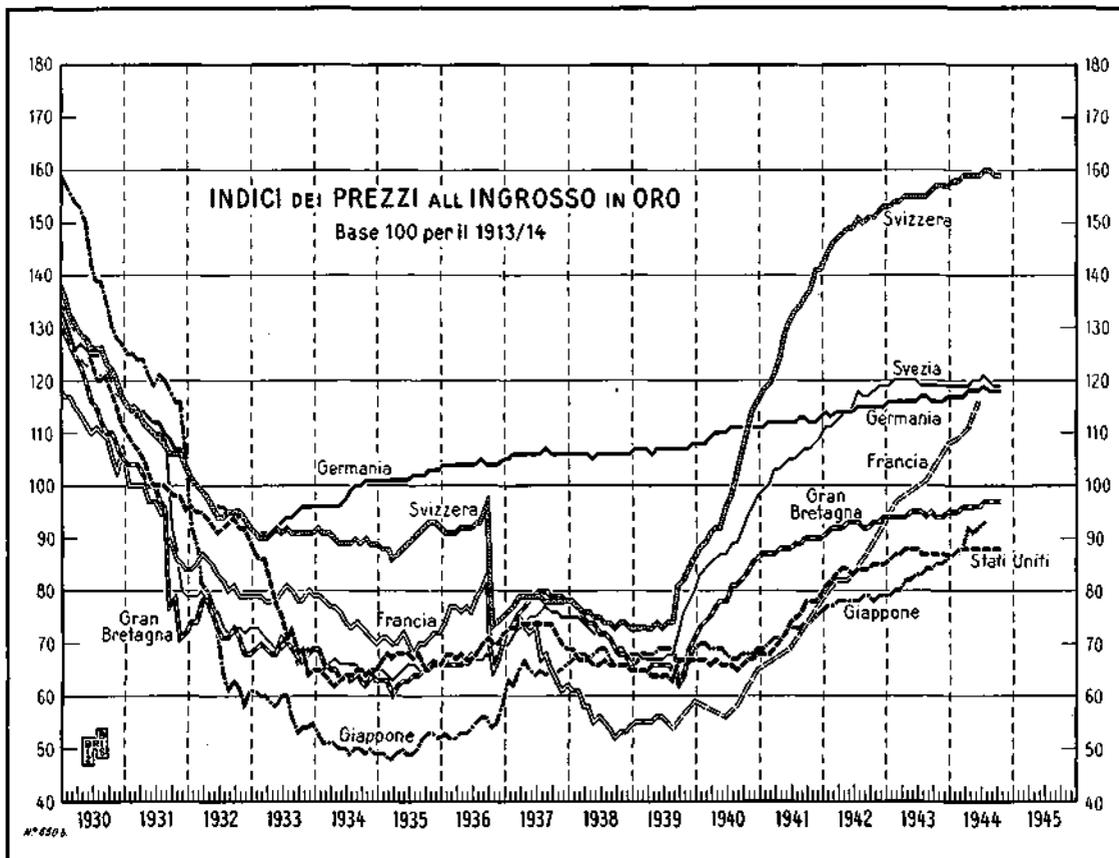
In alcuni paesi d'Europa e fuori, il controllo dei prezzi è riuscito inefficace, il loro rialzo dipendendo ad un tempo dalla sovrabbondanza di danaro e dall'acuta penuria di merci. Se questi paesi, al ritorno della pace, riuscissero a rimettere in ordine le loro finanze pubbliche, potrebbe verificarsi un certo ribasso del livello dei prezzi richiamante alla mente quello che ebbe in parecchi paesi europei negli anni 1920/23 (benchè probabilmente meno sensibile che non quest'ultimo).

Nei paesi del continente europeo nei quali il controllo dei prezzi è stato efficace, per esempio la Svizzera e la Svezia, entrambi neutrali, potrà verificarsi un ribasso dei prezzi in parecchi settori importanti. Le merci estere saranno probabilmente meno care in conseguenza del minor costo dei noli e delle assicurazioni e potrà anche accadere che tale movimento si estenda ad altre merci. Queste riduzioni si ripercuoteranno in certa misura sul costo della vita (per esempio i combustibili ed il vestiario subiscono l'influenza dei prezzi del carbone, del cotone e della lana provenienti dall'estero); altre voci invece, come per esempio gli affitti, potranno presentare un certo rialzo rispetto al livello durante la guerra.

Più difficile è giudicare la situazione in paesi come la Francia, dove gli indici disponibili sono bensì basati, come altrove, quasi esclusivamente, sui



prezzi regolamentati, mentre un volume considerevole di affari viene trattato a termini molto più onerosi sui mercati grigi e neri. Sembrerebbe che, nell'insieme, i salari siano rimasti indietro, non salendo neppure nella stessa misura dei prezzi regolamentati (questo accadde in Francia, per esempio, fino al settembre 1944). Ove si verificano queste condizioni, le autorità possono disporre di un margine abbastanza largo di libertà nel prestabilire la loro politica dei prezzi e nel fissare in conseguenza i cambi (a condizione che i paesi in questione riescano a riportare realmente al pareggio il loro bilancio, si oppongano agli aumenti dei costi e posseggano riserve sufficienti di oro e di divise). A questo riguardo è importante ricordare che la fissazione delle parità di cambio può avere un'influenza decisiva sull'evoluzione dei prezzi delle merci. Dopo la guerra passata i prezzi ed i cambi si adattarono abbastanza accuratamente alle parità di potere d'acquisto, con una corrispondenza quasi maggiore di quella che la teoria pura lasciasse prevedere. Come si rileva dai grafici, nel 1929 e poi ancora nel 1939, i "prezzi in oro" (vale a dire calcolati su una base comparabile all'oro per il tramite dei tassi di cambio) oscillarono intorno allo stesso livello nei diversi paesi, tranne poche eccezioni, in generale facilmente spiegabili coll'attribuirle ad influenze inconsuete e spesso artificiali, come fu il caso per la Germania negli anni dal 1933 al 1939.



Non si deve però credere che i cambi siano sempre determinati dall'equilibrio tra costi e prezzi: qualche volta è accaduto l'inverso. In Svezia, nel periodo 1921/23, la tendenza generale dei prezzi fu effettivamente determinata dall'andamento del cambio del dollaro, il pubblico essendo persuaso che quest'ultimo dovesse tornare all'antica parità; ciò infatti avvenne e ne risultò in Svezia una rapida caduta dei prezzi (seguita, anziché causata, da un'impressionante contrazione di credito). Questi movimenti furono certamente molto bruschi — senza necessità, a giudizio di molti — ma rappresentarono l'adattamento alle nuove condizioni e crearono la base per una sana ripresa della produzione e l'accrescimento della prosperità del paese, eliminando praticamente tutte le imprese non vitali sorte durante la guerra. Ciò non fu l'effetto di una politica deliberata, bensì un fenomeno spontaneo; un processo penoso, ma costruttivo. La Finlandia non scelse lo stesso cammino ed ancorò la sua moneta all'oro ad una parità deprezzata; ivi pure, però, l'economia prosperò. Questi esempi provano che esiste un certo margine di libertà nella scelta di una nuova parità, purché il bilancio sia realmente in pareggio e si verifichino talune altre condizioni; ma una volta fissata, più o meno definitivamente, una certa parità, occorre prendere le misure opportune affinché essa divenga al più presto un'autentica parità d'equilibrio, oppure, se ciò risultasse impossibile, modificarla. Non si può pretendere che un dato cambio sia il più opportuno da tutti i punti di vista, epperò comunque esso sia stato fissato, si renderanno necessari ritocchi in un senso o nell'altro. Il massimo errore consisterebbe nell'astenersi dal compiere sforzi per raggiungere l'equilibrio; quando permangono squilibri si accumulano inevitabilmente le difficoltà, anche perché più facilmente allora le autorità ricorrono ad espedienti artificiosi, inadatti come base di una ripresa definitiva.

Suppongasì, per fissare le idee, che per ridare al pubblico la fiducia nella moneta ed anche per risparmiare troppo gravi sacrifici agli abitanti, un paese si risolva a mantenere o adottare una parità di cambio alla quale il livello dei suoi costi e prezzi nettamente risulti troppo alto e debba venire abbassato in adeguamento alle condizioni all'estero; in tale caso lo stesso paese sarebbe costretto a restringere il volume del potere d'acquisto monetario ed è ovvio che, durante tale processo di contrazione, sarebbe assolutamente errato l'intraprendere una politica di vasti lavori pubblici per occupare mano d'opera. In tali circostanze, la creazione di nuovo potere d'acquisto ritarderebbe il ritorno alla normalità anziché affrettarlo. Parecchi esempi possono addursi in appoggio a questa constatazione: in Francia, per esempio, il governo, coll'espansione interna del 1936, non fece che peggiorare la situazione fintantoché il franco rimase sopravvalutato, cioè fino alla svalutazione delle monete del blocco dell'oro nel settembre dello stesso anno.

Non si può negare che ad una stabile prosperità si può giungere per vie diverse; esempi: la Svezia e la Finlandia nel 1921/23; ciò che occorre evitare in ogni caso è una politica in sè stessa contraddittoria. Quando più vie si aprono, quella scelta va assolutamente mantenuta con coerenza e perseveranza, altrimenti non si giunge alla meta.

Poichè la politica dei prezzi sul mercato interno è legata a quella dei cambi, è impossibile stabilire criteri precisi, applicabili a tutti i paesi, per la fissazione delle parità di cambio. In alcuni paesi potrà rivelarsi desiderabile un declino degli alti costi e prezzi del tempo di guerra; in altri, una tale riduzione potrebbe aggravare pericolosamente il già forte onere del debito pubblico. E' evidentemente nell'interesse generale che i cambi, i costi ed i prezzi vengano presto riportati, nel maggior numero di paesi, all'equilibrio e che il rapporto dell'unità monetaria all'oro abbia carattere permanente. Durante il quinquennio di prosperità 1925/29 i prezzi all'ingrosso riferiti all'oro si trovarono tra 40 e 50% al disopra del livello prebellico, mentre il costo della vita nella maggior parte dei paesi era salito di 60 a 80%. Questi livelli però non si mantennero: nei primi anni successivi i prezzi caddero precipitosamente ed il gravame dei debiti — pubblici ed ancora più spesso privati (per esempio nell'agricoltura) — minacciò di divenire intollerabile; la conseguenza fu un'ondata di deprezzamenti monetari che permise ai prezzi di salire in termini di unità monetarie, pur rimanendo bassi o anche diminuendo in termini d'oro. Nella nona relazione annuale di questa banca, datata l'8 maggio 1939, fu indicato che "ad eccezione della Germania, dove fino dal 1933 i movimenti dei prezzi (calcolati in oro al cambio ufficiale del Reichsmark) hanno cessato di seguire la tendenza di quelli esteri, e della Francia, dove, a causa delle recenti svalutazioni, i prezzi oro sono tuttora inferiori a quelli degli altri paesi, si nota una certa convergenza dei prezzi oro tra 65 e 75% del valore di prima della guerra." In seguito si è verificato un nuovo rialzo, ma si può rilevare dai grafici che, nel 1944, i prezzi all'ingrosso nel Regno Unito e negli Stati Uniti, riferiti all'oro, ancora si trovavano tra 5 e 15% al disotto del livello anteriore alla prima guerra mondiale e lo stesso accadeva del costo della vita. Nel frattempo la tecnica dell'estrazione dell'oro è stata grandemente perfezionata: il metallo viene estratto ad un costo reale inferiore a quello della terza decade del secolo e ciò potrà influire sul rapporto naturale tra oro e prezzi.

E' pericoloso fare affermazioni positive in queste materie, dato che nuovi fattori possono sorgere, ma non sembra esservi una ragione sufficiente perchè, anche se il volume della produzione aumenta grandemente, l'attuale livello dei prezzi nei paesi anglosassoni, o quello che potrà stabilirvisi nei prossimi anni,

debba perdere contatto col valore dell'oro e col volume della sua offerta, a condizione naturalmente che non si erri gravemente nello stabilire le relative parità di cambio, nè nella politica del credito, specialmente nei maggiori paesi. Le probabilità affinchè gli attuali livelli dei prezzi non abbiano a risentirsi d'una penuria di oro sembrano anzi essere oggi migliori che non all'epoca delle stabilizzazioni monetarie, nella terza decade del secolo. Sarà certamente saggio ammettere la possibilità di modificare il contenuto aureo delle varie unità monetarie in caso di necessità, ma sarà egualmente opportuno tenere presente che, su base aurea, i livelli dei prezzi nel Regno Unito e negli Stati Uniti sono ancora alcunchè inferiori a quelli del 1913/14.

III. LA PRODUZIONE ED I MOVIMENTI DELL'ORO.

Anche nel 1943 e 1944, come già in precedenza, gli aspetti salienti della situazione nel campo della produzione e dei movimenti dell'oro sono stati i seguenti:

1) La diminuzione della produzione mondiale dell'oro, che si osserva d'anno in anno dal 1940 in poi. Rispetto all'anno precedente, il declino fu di 2% nel 1941, di 9% nel 1942, di 17% nel 1943 e, stando alle valutazioni provvisorie, di un po' meno, circa 12%, nel 1944; in quest'ultimo anno si ha dunque un regresso di un terzo rispetto all'eccezionale produzione del 1940, regresso che però varia fortemente da un paese all'altro: da 70% negli Stati Uniti e nell'Australia e 40% nel Canada, a soli 15% nell'Africa del Sud.

2) La diminuzione della riserva d'oro monetario degli Stati Uniti; dal 1931 al 1941 essa era andata continuamente aumentando, ma dal 1942 aveva cominciato a scemare: di soli \$10 milioni nel detto anno, di \$788 milioni nel 1943 e di \$1340 milioni nel 1944. La contropartita di queste riduzioni si trova quasi completamente negli aumenti (non sempre integralmente rivelati) delle riserve d'altri paesi (questi ultimi hanno anche assorbito l'oro di nuova estrazione, per un valore di circa \$1 miliardo nel 1943 e d'altrettanto nel 1944). Però, nonostante le recenti perdite, alla fine del 1944 gli Stati Uniti possedevano oro per \$6 miliardi in più che non alla fine del 1938.

Una novità è stata la vendita ufficiale di oro al pubblico in parecchi paesi, tra cui l'India, l'Egitto, il Messico e la Svizzera; nell'estate 1944 le vendite avevano oltrepassato \$100 milioni. Esse furono intese soprattutto a contrastare le tendenze all'inflazione, sia coll'assorbire il potere d'acquisto sovrabbondante (con mediocri risultati, però, a causa delle quantità relativamente piccole offerte) sia col mantenere basso il prezzo di mercato dell'oro, talvolta col sussidio di prescrizioni di legge. L'esperienza ha provato che il prezzo, anche quando si riferisce ad un numero ristretto di operazioni, ha un notevole effetto psicologico, perchè viene riguardato come misura del valore intrinseco della moneta, donde l'opportunità di frenarne il rialzo, il profitto che le autorità monetarie realizzano da tali vendite rimanendo, anche in tal caso, ragguardevole.

1. L'OFFERTA DI ORO.

La tabella seguente mostra la produzione dell'oro nelle principali regioni minerarie dalle quali si sono ottenute statistiche o per le quali si possono fare delle stime. Si è tentato di calcolare una cifra relativa al mondo intero, ma

poichè essa è in parte basata su congetture, comporta un sensibile margine di errore e perciò può valere soltanto come indicazione generica della tendenza dell'offerta corrente di oro. Mancano notizie soprattutto nei riguardi dell'U.R.S.S. e dei territorî dominati dal Giappone.

Produzione mondiale dell'oro.

Paesi produttori di oro	1929	1940	1941	1942	1943	1943	1940
	Peso, migliaia d'onze di oro fino						
Unione dell'Africa del Sud .	10.412	14.047	14.386	14.121	12.900	6.431	6.130
Canada	1.928	5.311	5.345	4.841	3.652	1.973	1.524
Stati Uniti ¹⁾	2.056	4.863	4.780	3.742	1.395	746	506
Australia	426	1.653	1.458	1.216	816	425	215 ⁴⁾
Rhodesia	562	833	794	761	657	338	300 ²⁾
Colombia	137	632	656	597	565	282	285
Africa occidentale britannica	208	930	926	835	564	304	265
India britannica	364	290	286	257	252	128	98
Perù	121	281	285	258	230	*	*
Brasile	107	264	235	229	210	*	*
Nicaragua ²⁾	12	140	194	222	198	115	118
Svezia	*	209	191	190 ³⁾	190 ³⁾	*	*
Cile	26	343	265	183	174	86	99
Nuova Zelanda	120	186	186	180	150	*	*
Venezuela	43	147	130	120	110	*	*
Romania	71	131	96	82	80 ³⁾	*	*
Totale	16.593	30.260	30.213	27.834	22.043	11.300²⁾	10.000²⁾
Altri paesi	2.607	10.740	10.087	8.666	8.157	4.500 ²⁾	4.000 ²⁾
tra cui:							
U. R. S. S.	707	4.000	*	*	*	*	*
Isole Filippine	152	1.140	1.196	*	*	*	*
Corea	138	1.025 ³⁾	*	*	*	*	*
Giappone	335	925 ³⁾	*	*	*	*	*
Messico	652	883	800	850 ³⁾	*	*	*
Congo belga	173	517	*	*	*	*	*
Nuova Guinea	36	275	240	*	*	*	*
Produzione mondiale stimata	19.200	41.000	40.300	36.500	30.200	15.800²⁾	14.000²⁾
Valore della produzione mondiale stimata	Valore, milioni di dollari ⁵⁾						
	672	1.435	1.410	1.280	1.060	550 ³⁾	490 ³⁾

1) Non comprese le Isole Filippine.

2) Stime per gli anni dal 1939 al 1943 (nella supposizione che la produzione rappresenti 90% delle esportazioni d'oro da questo paese).

3) Stime.

4) Solo Australia occidentale.

5) Al cambio attuale di \$35 per oncia di fino.

* Cifra non nota.

Secondo notizie apparse sulla stampa in relazione ai negoziati monetari della primavera del 1944, la produzione di oro nell'U.R.S.S. sarebbe salita a 12 milioni di onze, dai 4 o 6 milioni contemplati come massimo in stime precedenti. Si ignora se tali informazioni siano state attinte a fonti ufficiali e, per di più, non è chiaro se l'alta cifra indicata si riferisca a risultati acquisiti, ovvero a previsioni per l'avvenire. E' difficile supporre che l'estrazione di oro nell'U.R.S.S. non abbia subito l'influenza della guerra; se la produzione negli Urali e al di là avesse raggiunta l'alta cifra in questione, l'importanza dell'U.R.S.S. come paese produttore di oro si avvicinerrebbe a quella dell'Africa del Sud e maggior significato avrebbe il rammentare che, nella prima metà del secolo scorso, la Russia fu uno dei principali paesi produttori d'oro.

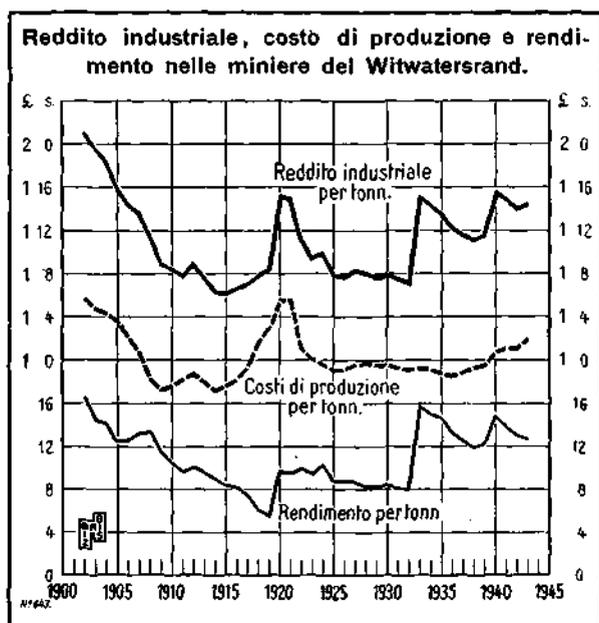
Come si è riferito nella tredicesima relazione annuale di questa Banca, nel marzo 1943 il governo del Manciukuò, nel mese seguente il governo giapponese annunciarono la sospensione, fino al termine della guerra, della produzione di oro, salvo quella dipendente dall'estrazione di altri metalli d'impiego bellico, specialmente da quella del rame. Ciò significò un cambiamento di politica, poichè nei detti paesi lo Stato aveva cominciato nel 1938 a corrispondere premi d'incoraggiamento all'estrazione di oro, aumentandoli nel 1940; in quegli anni l'oro serviva al Giappone come mezzo di pagamento internazionale, mentre nel 1943 erano cessati gli scambi tra il Giappone ed i paesi fuori della "sfera di prosperità comune", nella quale ultima lo yen ha corso per tutti i pagamenti. Fu stabilito che le miniere di oro in Corea ed in Giappone dovessero essere cedute ad una società per lo sviluppo minerario, controllata dallo Stato e disponente di crediti presso il Tesoro per oltre 200 milioni di yen, di cui metà a favore del Giappone e metà per la Corea.

L'oro prodotto nell'Africa del Sud ammonta a 12,8 milioni di onces nel 1943, contro 14,1 milioni nell'anno precedente e 14,4 milioni nel 1941, anno in cui la produzione raggiunse il massimo; le informazioni preliminari indicano per il 1944 una cifra di 12,3 milioni di onces. Nel 1943 l'industria aurifera dovette fronteggiare crescenti difficoltà, tra le quali la scarsità di mano d'opera indigena, causa principale della riduzione della quantità di minerale frantumato da 67 milioni di tonnellate nel 1942 a 59,9 milioni nel 1943. In questo anno, per la prima volta dal 1932 si aumentò il tenore medio del minerale trattato portandolo da 4,053 a 4,097 "pennyweights" per tonnellata. Il trattamento di minerali di più basso tenore cessa, infatti, di essere lucrativo quando aumenta il costo di produzione e ciò accadde nel 1943 e nel 1944, a causa del rialzo dei prezzi dei materiali da lavoro e delle paghe alla mano d'opera. Nel marzo 1944 fu concesso ai lavoratori indigeni un aumento di 4 denari per turno ai lavoratori di superficie e di 5 denari a quelli di sottosuolo; si è stimato che ne sia risultato un aggravio di spesa per £1.870.000. In considerazione delle serie ripercussioni che il conseguente aumento di 7 denari per tonnellata frantumata nel costo di produzione avrebbe avuto per l'industria aurifera e, data la sua importanza nazionale, per l'insieme del paese, il governo sudafricano decise che il provento della "tassa sulla realizzazione dell'oro" di 38 scellini e 3 denari per £100 (vale a dire quasi 2%) che esso percepiva dal 1° settembre 1940 in poi e devolveva al conto prestiti nel "Fondo dei redditi consolidati", venisse, a partire dall'esercizio finanziario terminante il 31 marzo 1945, ridistribuito tra le singole compagnie minerarie, in proporzione all'aggravio risultante per ciascuna dall'aumento dei salari alla mano d'opera indigena. Il detto provento era stato di £1.970.000 nel 1943,

epperò si sperava che la somma disponibile bastasse a compensare interamente l'aggravio in questione. Il numero dei lavoratori indigeni nelle miniere, dopo aver raggiunto il massimo di 376.000 nel febbraio 1942, era sceso a 283.000 nel dicembre 1943; per rimediare a tale scarsità, il governo sudafricano concluse al principio del 1944 un nuovo accordo col governo di Lisbona, mirante al reclutamento nelle vicine colonie portoghesi, per un periodo di dodici mesi, di non oltre 100.000 operai, di cui 12.000 destinati alle miniere di carbone, i rimanenti alle miniere di oro. Nel 1943 il numero dei lavoratori indigeni reclutati dall'"Associazione per la mano d'opera indigena nel Witwatersrand" aveva superato di 4665 quello del 1942 ed alla fine di maggio 1944 il numero totale dei detti lavoratori era salito a 301.000; ma nel novembre ridiscese a 285.000 e le compagnie accusarono un'acuta deficienza di mano d'opera indigena.

L'utile lordo complessivo delle compagnie minerarie è andato continuamente diminuendo, passando da £45,9 milioni nel 1941 a £37,9 milioni nel 1943 ed a £32,9 milioni nel 1944; in conseguenza, le somme erogate come dividendi, già scese da £19,4 milioni nel 1941 a £15,3 milioni nel 1943, si ridussero a £13,6 milioni nel 1944. Per quanto riguarda la futura capacità di guadagno dell'industria mineraria, molto dipenderà naturalmente dall'andamento del costo di produzione, il che necessariamente è assai incerto. Vero è che nel settembre 1944 fu stipulato un compromesso coi lavoratori d'origine europea, in base al quale furono concessi vantaggi di carattere sociale in luogo d'aumenti di salari; tale accordo fu essenzialmente previsto per cinque anni, a condizione che non

si verificchino cambiamenti importanti nelle condizioni economiche generali.



Il grafico accanto raffigura, in sterline e scellini sudafricani, il costo di produzione ed il reddito industriale per tonnellata di minerale frantumato nelle miniere del Witwatersrand nel periodo dal 1902 al 1943. Il reddito industriale per tonnellata dipende, naturalmente, da un lato dal prezzo di vendita dell'oro; dall'altro, dal tenore aureo medio del minerale. Sul costo di produzione influiscono principalmente l'evoluzione

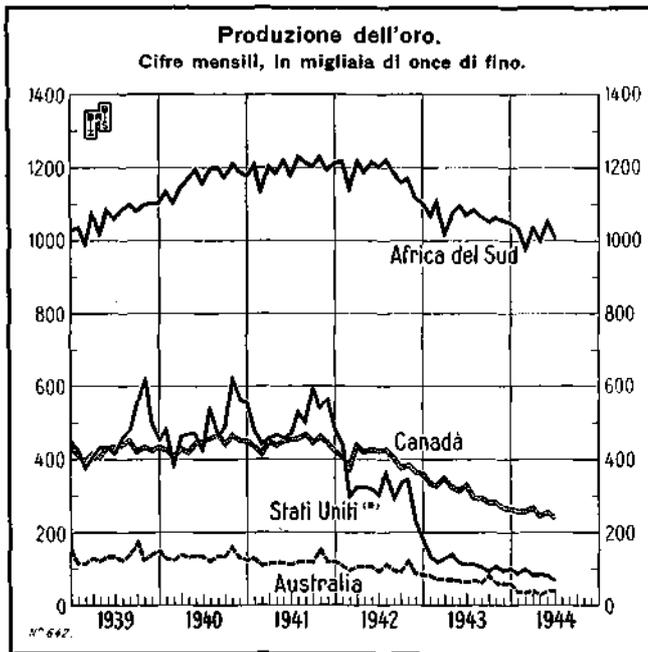
della tecnica estrattiva ed il livello generale dei prezzi, in quanto da quest'ultimo dipendono le tariffe salariali nell'Africa del Sud, il costo dei materiali ecc.

I grandi perfezionamenti nella tecnica estrattiva permisero fino al 1909 di trattare progressivamente minerali di sempre minor tenore e di comprimere il costo per tonnellata nonostante il contemporaneo aumento dei prezzi mondiali (la diminuzione del reddito industriale per tonnellata nel periodo detto, in cui il prezzo dell'oro rimase invariato è indizio d'abbassamento del tenore aureo medio del minerale). Il prezzo dell'oro non cambiò fino al 1919, ma dal 1915 in poi l'aumento del costo di produzione rese necessario limitare il trattamento ai minerali di tenore superiore; nel 1920 e 1921 l'alto prezzo dell'oro (fino a 122 scellini e 4 denari per oncia di fino, contro il prezzo fisso di 84 scellini $11\frac{1}{2}$ denari fino al 1919 e poi di nuovo dal 1925 al 1931) influi sul reddito industriale per tonnellata e, per conseguenza, sulle condizioni della produzione. Dopo l'inversione di tendenza verificatasi nel 1922 e nel 1923 il costo di produzione rimase notevolmente stabile fino al 1939; ma l'aumento del prezzo dell'oro alla fine del 1932, allorché la sterlina sudafricana seguì, a quindici mesi di distanza, il deprezzamento della sterlina inglese, provocò, nel reddito industriale, un brusco salto, che permise di trattare minerale a più basso tenore. Si deve principalmente al continuo perfezionamento della tecnica se il trattamento di tali minerali, che spesso richiede la penetrazione a maggior profondità, non ebbe allora per conseguenza un aumento del costo di produzione per tonnellata di minerale frantumato; ma durante la guerra attuale esso non è riuscito a controbilanciare completamente l'aumento del detto costo, visibile nel grafico alla pagina precedente.

Negli Stati Uniti le autorità hanno seguito ad esigere il trasferimento di uomini e macchine dall'industria aurifera a quelle di importanza più immediata per la guerra; perciò la produzione totale dell'oro — che nel 1943 era stata di circa 110.000 once al mese, di cui circa 75.000 ottenute come sottoprodotto dell'estrazione del rame e del piombo — è scesa per tutto il 1944 a circa 1 milione di once di fino, cioè a meno di un quarto di quella del 1941.

Le autorità statunitensi hanno vietato in generale l'esportazione dei macchinari per l'estrazione dell'oro, salvo un'eccezione in favore del Perù, ove l'intensificazione della produzione aurifera ha permesso di ridurre la disoccupazione in un momento difficile per il mercato del lavoro.

Nel Canada la riduzione dell'attività nell'industria aurifera non è stata così forte come negli Stati Uniti, nonostante il trasferimento di mano d'opera verso industrie più importanti per la guerra. Va aggiunto, però, che per il Canada, le cui riserve auree monetarie non sono così vaste come quelle degli



* Compresa la produzione delle Filippine importata negli Stati Uniti.

partecipato per 65% alla produzione mondiale di oro, contro 58% nel 1939; il concorso dell'Africa del Sud è salito da 33% nell'anno ultimo detto, a 42% nel 1943.

Il quinto posto fra i paesi produttori (dopo l'Africa del Sud, l'U.R.S.S., il Canada e gli Stati Uniti) già occupato dall'Australia, è passato nel 1943 al Messico che, durante la guerra, ha mantenuto pressochè immutato il volume della sua produzione. In Europa, dopo la Russia il maggior paese produttore è la Romania che non ha ridotto la sua parte; ai produttori venivano corrisposti premi che in certi casi equivalevano al triplo del prezzo di base dell'oro; ciononostante essi insistevano per avere aumenti, asserendo che il rialzo dei salari e dei prezzi dei materiali avevano spinto i costi a tal punto da rendere non remunerativa la produzione.

Nella supposizione che la produzione si sia fortemente ridotta in Giappone ed in Corea, ma assai meno nell'U.R.S.S., il quantitativo totale prodotto nel mondo nel 1943 può stimarsi in 30,2 milioni di onces di fino, cifra quasi eguale a quella del 1935 e di ben 50% superiore a quella del 1929. Non è facile prevedere che cosa accadrà dell'industria aurifera dopo la guerra: negli ultimi anni i costi sono aumentati, ma nel 1944 il livello dei prezzi all'ingrosso in oro (ricavato, per esempio, riducendo a base aurea l'indice dell'Ufficio statunitense del lavoro) era ancora inferiore di circa 10% a quello degli anni 1913/14 e di circa 35% a quello del 1929 (il detto indice dei prezzi su base aurea ha risentito in particolare dell'aumento del prezzo dell'oro da \$20,67 a \$35 per oncia di fino).

Stati Uniti, la produzione corrente di oro rappresenta una risorsa a fronte dei pagamenti all'estero, non da ultimo ai paesi dell'America latina.

L'estrazione aurifera è scemata in Australia più fortemente che non in altre parti dell'Impero; nel 1943 essa ha prodotto 816.000 onces, cioè metà della produzione del 1940, benchè ancora il doppio di quella del 1929. Sembra che, nel 1943, l'Impero britannico nel suo insieme abbia

2. I MOVIMENTI DELL'ORO.

La tabella che segue indica i cambiamenti avvenuti fino al giugno 1944 nelle riserve dichiarate delle banche centrali e dei governi.

Riserve auree dichiarate di banche centrali e di governi.

(Milloni di dollari, a \$35 per oncia di fino)

Paesi	Fine				Diminuzioni (-) o aumenti (+) nel 1943	Giugno 1944
	1938	1941	1942	1943		
1° gruppo:						
Argentina	431 ¹⁾	354	658 ¹⁾	939 ¹⁾	+ 281	*
Messico	29	47	39	203	+ 164	224
Svizzera	701	665	824	964	+ 140	1.023
Brasile	32	70	115	254	+ 139	297
Romania	133	182	241	316	+ 75	369
Africa del Sud	220	366	634	706	+ 72	749
Svezia	321	223	335	387	+ 52	432
Spagna	525 ²⁾	42	42	91 ³⁾	+ 49 ³⁾	104
Turchia	29	92	114	161	+ 47	210
Colombia	24	16	25	59	+ 34	84
Uruguay	69	100	89	121	+ 32	139
Venezuela	52	41	66	89	+ 21	110
Cile	30	30	36	51	+ 15	56
Perù	20	21	25	31	+ 6	34
Portogallo	69	59	59	60	+ 1	60
Totale	2.685	2.308	3.304	4.432	+ 1.126	5.000 ¹⁰⁾
2° gruppo:						
Boemia e Moravia	83 ⁴⁾	61	61	61	0	61
Danimarca	53	44	44	44	0	44
Egitto	55	52	52	52	0	52
Francia	2.430	2.000	2.000	2.000	0	2.000
Germania	40	40	40	40	0	40
India britannica	274	274	274	274	0	274
Nuova Zelanda	23	23	23	23	0	23
Regno Unito ⁵⁾	2.690	1	1	1	0	1
Ungheria	37	24	24	24	0	24
Totale	5.685	2.519	2.519	2.519	0	2.519
3° gruppo:						
Belgio ⁶⁾	581	734	735	734	- 1	734
Canada ⁷⁾	192	5	6	5	- 1	6
Olanda	998	575	506	500	- 6	500
Stati Uniti ⁸⁾	14.512	22.737	22.726	21.938	- 788	21.173
Totale	16.283	24.051	23.973	23.177	- 796	22.413
Totale delle riserve dichiarate ⁹⁾	25.200	30.000	31.000	31.300	+ 300	31.500
Stima delle riserve occulte	*	3.500	3.500	4.100	+ 600	4.300
Totale delle riserve dichiarate ed occulte	*	33.500	34.500	35.400	+ 900	35.800

1) Le cifre per la fine degli anni 1938, 1942 e 1943 comprendono l'oro appartenente alla banca centrale detenuto all'estero e l'oro appartenente al Fondo argentino di stabilizzazione.

2) Fine aprile 1938.

3) L'aumento è dovuto anzitutto all'inclusione dell'oro detenuto per conto dell'Istituto per i cambi con l'estero.

4) Ceco-Slovacchia.

5) Non compreso l'oro detenuto dal Fondo di perequazione dei cambi: \$759 milioni nel settembre 1938 e \$151 milioni al 19 settembre 1941.

6) Non compreso l'oro detenuto dal Tesoro: \$44 milioni nel dicembre 1938 e \$17 milioni nel dicembre 1941.

7) Nel maggio 1940 oro appartenente alla Banca del Canada trasferito al Comitato di controllo dei cambi. L'oro dichiarato dopo appartiene al ministero delle finanze.

8) Non compreso l'oro detenuto dal Fondo di stabilizzazione: \$80 milioni nel dicembre 1938, \$25 milioni nel dicembre 1941, \$12 milioni nel dicembre 1942 e \$43 milioni nel dicembre 1943.

9) Stima comprendente anche altri paesi (ma non l'U. R. S. S.).

¹⁰⁾ In parte stime.

* Cifra non nota.

Per quanto riguarda l'importanza delle riserve auree occulte si possono fornire soltanto cifre approssimative; quelle figuranti nella tabella sono basate su stime pubblicate dalla National City Bank of New York nel suo bollettino dell'agosto 1944 e concordano sostanzialmente con la stima indicata per il settembre 1944 nel bollettino della Riserva federale per il novembre dello stesso anno (vedansi pagine 124 e 149). Tali riserve comprendono in particolare quelle dell'U. R. S. S. (l'ultima cifra dichiarata, equivalente a \$839 milioni, si riferisce al settembre 1935) e del Regno Unito, ove, fin dal principio della guerra, nella situazione della Banca d'Inghilterra figura per l'oro soltanto una cifra nominale.

Sembra che nel giugno 1944 le riserve occulte costituissero circa un ottavo delle scorte di oro monetario mondiali; tale proporzione è in leggero aumento rispetto al 1942, in cui fu di circa un decimo.

I paesi per i quali le riserve dichiarate risultano in aumento nel 1943 si possono ripartire nei seguenti tre gruppi (che non si escludono l'un l'altro):

- 1) Paesi dell'America latina (Messico, Brasile, Colombia, Uruguay, Venezuela, Cile, Perù e Argentina);
- 2) Paesi neutrali (Svizzera, Svezia, Spagna, Turchia, Iran e Argentina);
- 3) Paesi produttori di oro (Messico, Romania e Africa del Sud).

Tale elenco non rispecchia però appieno i movimenti effettivi nel 1943, poichè parecchi paesi hanno dichiarato soltanto in parte le variazioni nelle loro scorte di oro. Per esempio, è noto che il Portogallo le ha grandemente aumentate dal 1939 in poi, senza tuttavia mostrarlo nelle cifre pubblicate. Inoltre, parecchi paesi dell'America latina posseggono oro che non figura a parte nei loro rendiconti. La prima tabella alla pagina seguente, non proviene da fonti ufficiali ed è stata compilata in base ad informazioni circa le disponibilità in oro e in divise detenute negli Stati Uniti dai paesi in questione.

Le disponibilità dei paesi dell'America latina in oro e divise estere, in continuo aumento nel corso del 1944, si ritiene abbiano raggiunto \$4 miliardi alla fine dell'anno. Alcuni di tali paesi, per esempio Cuba ed il Brasile, hanno stipulato con le autorità di Washington accordi contemplanti la progressiva conversione in oro delle loro disponibilità in dollari.

Nell'agosto 1944 l'oro appartenente all'Argentina fu bloccato temporaneamente negli Stati Uniti secondo norme analoghe a quelle già in vigore nei confronti di alcuni altri paesi neutrali. Si ritiene che circa un terzo delle riserve argentine in oro e divise sia stato colpito da questo provvedimento.

In Francia, un decreto del 7 ottobre 1944 ha vietato la compravendita e il trasporto dell'oro senza il consenso della Banca di Francia ed ha prescritto il deposito presso quest'ultima di tutto l'oro appartenente a società.

Riserve in oro e divise di paesi dell'America latina.*

(Milioni di dollari)

Paesi	Fine				Aumento nel:	
	1939	1941	1942	1943 ¹⁾	1942	1943
Argentina	592	568	721	1088	+ 153	+ 367
Brasile	67	104	238	525	+ 134	+ 287
Messico	34	53	72	250	+ 19	+ 178
Cuba	22	40	127	226	+ 87	+ 99
Uruguay	75	111	95	146	(- 16)	+ 51
Colombia	26	22	62	114	+ 40	+ 52
Venezuela	52	52	76	101	+ 24	+ 25
Cile	36	41	56	85	+ 15	+ 29
Perù	19	22	31	35	+ 9	+ 4
Bolivia	5	16	21	22	+ 5	+ 1
Salvador	8	9	14	21	+ 5	+ 7
Guatemala	9	13	20	20	+ 7	0
Ecuador	3	8	14	19	+ 6	+ 5
Costa Rica	2	3	11	16	+ 8	+ 5
Repubblica Dominicana	1)	6	9	13	+ 3	+ 4
Haiti	3	5	5	8	+ 0	+ 3
Totale	953	1073	1572	2689	+ 499	+ 1117

* Tabella riprodotta dal bollettino per l'aprile 1944 della National City Bank of New York. Il quale avverte che le cifre ivi figuranti sono "lungi dall'essere definitive o complete. Poichè i prezzi d'acquisto o di contabilizzazione dell'oro, e delle divise in alcuni paesi sono vari, non riesce sempre facile decidere quale sia il tasso più rappresentativo per la conversione in dollari. In altri casi i governi, le banche commerciali ed anche singoli individui detengono all'estero fondi considerevoli che non figurano in nessuna relazione periodica. Nei numerosi paesi caraibici e centro-americani, i biglietti in dollari che circolano accanto alla moneta locale, costituiscono anch'essi, virtualmente, un importante attivo in valuta estera. Tutto sommato, si è probabilmente più vicini alla realtà valutando in almeno \$3000 milioni, piuttosto che non in \$2700 milioni, alla fine dell'anno scorso il totale dell'oro, delle disponibilità in divise estere e dei biglietti in dollari nei paesi dell'America latina".

1) Cifra non nota.

2) In parte stime.

In base ad un accordo concluso nell'ottobre 1944, la Banca di Francia si dichiarò disposta a cedere alla Banca nazionale del Belgio oro per il valore di \$223,4 milioni, in restituzione di un deposito ricevuto nel 1940 e successivamente trasferito alla Reichsbank; la cessione fu eseguita nel dicembre 1944 presso la Banca di Riserva federale a Nuova York, mediante passaggio dal deposito d'oro per conto della Francia al deposito per conto del Belgio.

Fra le cifre che si riferiscono a paesi neutrali, quelle nella tabella, relative alla Svizzera ed alla Svezia, accusano forti aumenti delle riserve monetarie delle banche centrali; inoltre, anche le riserve auree del governo federale svizzero sono aumentate (vedasi la nota a piè della pagina 42). La Banca nazionale svizzera ha perseverato nella

Riserve monetarie della Svizzera e della Svezia.
(Cifre di fine mese, in milioni di unità monetarie nazionali)

	Oro	Divise	Totale
Banca nazionale svizzera (franchi)			
1940 dicembre	2173	997	3170
1941 "	2879	679	3558
1942 "	3565	63	3628
1943 "	4173	83	4256
1944 giugno	4554	102	4656
Sveriges Riksbank (corone¹⁾)			
1940 dicembre	672	839	1511
1941 "	938	873	1810
1942 "	1407	640	2047
1943 "	1627	751	2378
1944 giugno	1813	657 ²⁾	2470

1) Oro e divise ai prezzi correnti.

2) Stima.

sua politica consistente nel mantenere in oro le sue riserve, riducendo al minimo il portafoglio divise estere.

Dalla tabella risulta, un aumento, nel 1943, di 111 milioni di corone nel portafoglio divise della Sveriges Riksbank, aumento, però, di pura forma, perchè dovuto ad un passaggio di fondi dal portafoglio investimenti a breve termine sul mercato di Nuova York (il quale, in ossequio alle norme piuttosto rigide relative alle attività ammissibili come copertura legale, non è compreso tra le riserve della banca) al portafoglio dollari, che invece vi rientra. Una parte dell'aumento delle riserve auree provenne dalla produzione nazionale, la quale nel 1943 fruttò intorno a 25 milioni di corone. Per la Riksbank l'incremento netto dell'oro e delle divise nel 1943 fu di 290 milioni di corone; per l'insieme delle banche commerciali svedesi sembra che gli impegni verso l'estero siano aumentati in cifra netta di 8 milioni di corone, epperò l'afflusso netto di oro e di divise nel 1943 ammonterebbe a circa 282 milioni di corone. Per lo stesso anno si è stimato che le partite correnti nella bilancia dei pagamenti svedese abbiano presentato un saldo attivo di quasi esattamente 200 milioni di corone, contro 260 milioni nel 1942 e 390 milioni nel 1941. Altre partite varie in conto capitali, compresi i rimborsi tedeschi di crediti all'esportazione, sembrano avere apportato al netto circa 70 milioni di corone.

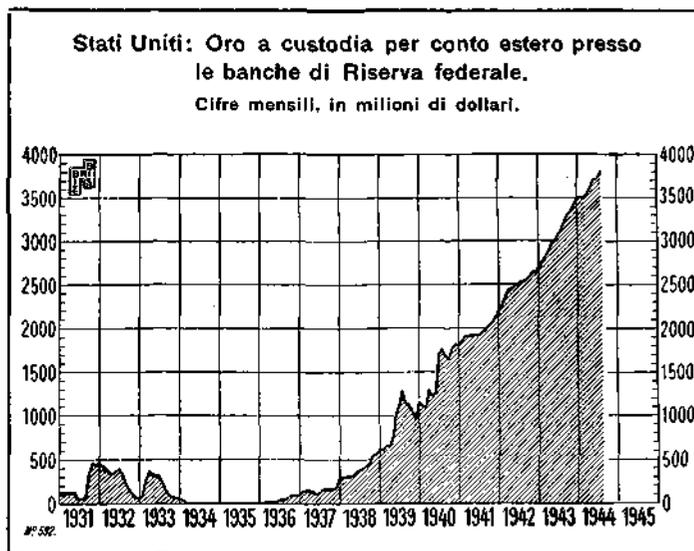
Mentre parecchi paesi hanno aumentato le riserve auree nel 1943, uno solo, gli Stati Uniti, ha accusato un'importante perdita, ammontante a \$788 milioni, vale a dire all'incirca il valore dell'oro prodotto nello stesso anno all'infuori dell'U.R.S.S. e dei territori sotto dominio giapponese. Questa perdita seguì quella di \$11 milioni nel 1942. Si ignora quanto oro esattamente gli Stati Uniti abbiano ricevuto dall'estero ed utilizzato più tardi per pagamenti all'estero, ma il bollettino della National City Bank of New York per il gennaio 1944 afferma che: "se si tiene conto dell'oro di nuova produzione nel nostro paese e di quello importato, la perdita totale nei due anni ultimi scorsi va ritenuta come probabilmente più prossima a \$1300 milioni che non a \$800 milioni." Per il solo 1943 la cifra dovrebbe essere stata di almeno \$1 miliardo.

Con le vendite di oro gli Stati Uniti si sono procurati mezzi per il pagamento dell'eccedenza d'importazioni in contanti (in ragione di \$600 milioni all'anno alla fine del 1943); per sostenere le spese diplomatiche ed analoghe; per far fronte alle spese di guerra all'estero, per esempio in India e per tradurre in atto crediti già concessi, per esempio alla Cina. E' interessante notare che, durante il primo conflitto mondiale, gli Stati Uniti aumentarono le loro riserve auree fino al giugno 1917, cioè fino al momento della loro entrata in guerra, dopodichè e fino a tutto il 1920 essi perdettero oro per quasi \$500 milioni (calcolato al vecchio prezzo di \$20,67 per oncia; al prezzo di \$35 la

perdita sarebbe stata di oltre \$800 milioni). Come in altri paesi, così negli Stati Uniti, durante le due guerre l'oro offrì il mezzo di effettuare pagamenti straordinari all'estero, la domanda di questo metallo essendo rimasta sufficientemente forte anche quando gli Stati Uniti, non solo ebbero cessato di acquistarne, ma cominciarono a cederne. Da notare, però, che in non uno degli anni della guerra precedente la perdita netta fu così forte come nel 1943. Prima del conflitto attuale la più sensibile diminuzione, nel corso di un anno, delle scorte di oro monetario statunitense si verificò nel 1933, anno in cui la perdita netta ammontò a \$587 milioni (al nuovo prezzo di \$35 per oncia).

La riduzione della riserva aurea degli Stati Uniti si è accentuata ancora più nel 1944, giungendo a \$1113 milioni nei primi tre trimestri; nello stesso periodo l'oro a custodia per conto estero è aumentato di \$356 milioni, ciò che sembrerebbe indicare una esportazione netta di oro per circa \$700 milioni.

Si è verificata, pertanto, una situazione inversa a quella del 1943, in cui il declino (\$788 milioni) delle riserve auree statunitensi fu inferiore all'aumento (\$804 milioni) dell'oro a custodia. Alla fine di settembre 1944 l'oro a custodia per conto estero presso le banche di Riserva federale ammontava a \$3834 milioni, massimo livello finora raggiunto. E' interessante osservare che ogni anno, a partire dal 1936, l'oro a custodia per conto estero negli Stati Uniti è aumentato e che, a partire dal 1938, l'aumento annuo non è stato mai inferiore a \$330 milioni.



A partire dal 1941 i paesi all'infuori degli Stati Uniti hanno sostanzialmente aumentato le loro riserve auree coll'assorbire la produzione corrente e parte delle riserve statunitensi.

La quotaparte degli Stati Uniti nelle riserve mondiali di oro monetario è scesa da 68% nel 1941 a 59% nel giugno 1944. A quest'ultima data le riserve di paesi all'infuori degli Stati Uniti erano, in peso, più del doppio di quelle del 1928.

Riserve auree negli Stati Uniti ed altrove.

	1928 a \$20,67 per oncia di fino (miliardi)	Fine			Giugno
		1941	1942	1943	1944
Miliardi di dollari, a \$35 per oncia di fino					
Stati Uniti	3,9	22,7	22,7	21,9	21,2
Altri paesi	6,9	10,8	11,8	13,5	14,7
Totale delle riserve dichiarate ed occulte	10,2	33,5	34,5	35,4	35,8
Percentuali					
Quota-parte degli Stati Uniti	38	68	66	62	59

Oltre l'oro, le riserve monetarie fuori degli Stati Uniti includono forti scorte in divise; secondo il bollettino della Riserva federale per il novembre 1944, le banche centrali ed i governi esteri detenevano nel giugno 1944 dollari per nettamente più di \$3 miliardi. A quell'epoca, un ulteriore ammontare di circa \$2½ miliardi apparteneva a stranieri diversi dalle banche centrali e dai governi e si trovava sotto forma di disponibilità in banca (compresi i titoli a breve termine). Se si tiene conto di queste risorse supplementari, le riserve finanziarie liquide in oro e dollari appartenenti a paesi diversi dagli Stati Uniti ammonterebbero a circa \$20 miliardi, vale a dire sarebbero dello stesso ordine di grandezza della riserva aurea degli Stati Uniti.

Nel 1943 la produzione aurifera fuori dell'U.R.S.S. e dei territori sotto dominio giapponese fornì circa \$800 milioni che, insieme coi \$788 milioni provenienti dalle riserve statunitensi, formano un totale di circa \$1600 milioni, al quale sembra debbansi aggiungere altre somme (probabilmente provenienti dall'U.R.S.S.). Come si rileva dalla tabella alla pagina 119, gli aumenti dichiarati delle riserve auree di quindici paesi importano nel 1943 oltre \$1100 milioni. Circa l'oro non dichiarato, la maggior parte deve certamente essere andata ad ingrossare le riserve monetarie, senza che ne sia stata data notizia; un certo quantitativo, forse maggiore che non in passato, dovrebbe essere stato assorbito dalle arti e dalle industrie; un'ulteriore forma d'impiego dell'oro si ritrova nelle vendite al pubblico da parte delle banche centrali e delle Tesorerie, intese principalmente a controbattere le tendenze all'inflazione. Dopo tanti anni di sforzi per ritirare le monete d'oro dalla circolazione e ostacolarne il tesoreggiamento questo cambiamento di politica appare singolare.

Nell'India britannica la popolazione agricola è tradizionalmente avversa ai biglietti di banca, anche per il pericolo, cui essi sono esposti, di distruzione da parte degli insetti; per di più, non è usata a servirsi delle banche, e chiede, in cambio dei suoi prodotti, merci, oppure oro o argento. In tempo di guerra però scarseggiano i manufatti ed i biglietti in circolazione sono

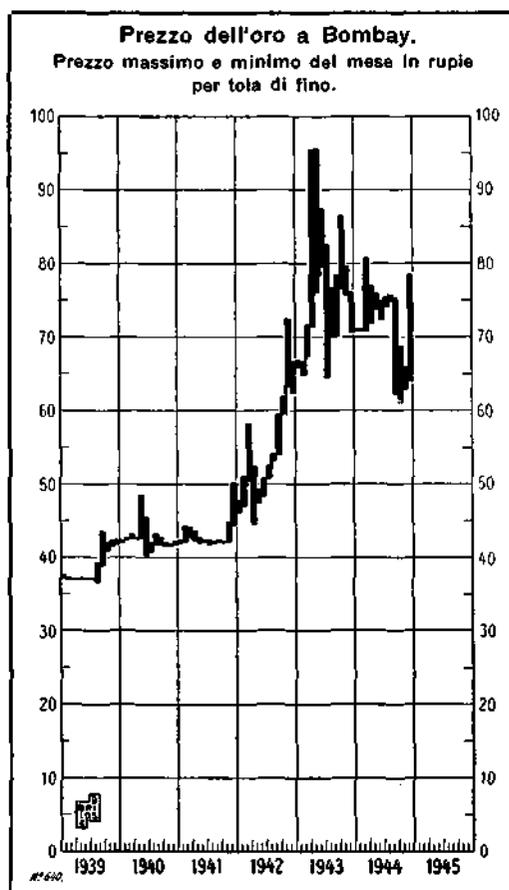
passati da circa 2 miliardi di rupie nel 1939 a quasi 9 miliardi al principio del 1944. Si manifestò quindi la tendenza degli agricoltori indiani a non vendere i loro prodotti e questa fu una delle cause della difficile situazione alimentare in India. Seguendo le raccomandazioni di un comitato appositamente istituito, il governo indiano decise nell'estate del 1943 di vendere oro sul mercato di Bombay, sperando in tal modo di indurre gli agricoltori ad esitare in maggior copia i loro prodotti e contribuire col maggior approvvigionamento del mercato a tener bassi i prezzi. Si riteneva che tali vendite di oro dovessero, anche per due altri motivi, contribuire a frenare l'inflazione; infatti:

1) Le vendite di oro assorbono dal mercato potere d'acquisto monetario. Però la sovrabbondanza di quest'ultimo è assai grande, mentre le vendite necessariamente avvengono su scala ristretta. Dal 17 agosto 1943, giorno in cui si produsse tale intervento ufficiale sul mercato, fino alla metà di gennaio 1944, fu venduto oro per circa 3,5 milioni di tole* a prezzi varianti fra 87 e 71 rupie per tola, con un ricavo totale di circa 280 milioni di rupie, vale a dire £20 milioni; in sè stessa questa cifra non è grande, ove si consideri la continua espansione del potere d'acquisto derivante dalle spese di guerra in India, ma forse le vendite di oro eliminarono dal mercato i fondi più mobili e perciò di carattere più pericoloso.

2) Le vendite contribuiscono a tener basso il prezzo dell'oro sul mercato libero epperò attenuano le ripercussioni psicologiche del rialzo sul concetto che il pubblico si fa del valore intrinseco della moneta quale indicato dal prezzo dell'oro, anche quando esso si riferisce soltanto ad un piccolo volume di operazioni.

Come appare dal grafico, il prezzo dell'oro cominciò a salire alla fine del 1941, raggiungendo un massimo, superiore al doppio della parità colla rupia, nel maggio 1943; il governo prese allora provvedimenti contro l'inflazione, tra cui il divieto dei prestiti garantiti da oro e restrizioni alle

* La tola è un'unità di peso equivalente a 180 grani, cioè grammi 11,6638.



vendite di oro a consegna; sul momento il prezzo dell'oro scese, ma nell'autunno riprese a salire fino a quando si fece sentire l'effetto delle vendite ufficiali. La tecnica di queste ultime ha subito alternative: da principio fu venduto quanto oro bastasse per mantenerne il prezzo a circa 71 rupie 2 anna; sceso questo a 71 rupie nel gennaio 1944, verso la fine di marzo le autorità, sempre per tramite della Banca di Riserva indiana, cominciarono a restringere le loro vendite, pur quotando un prezzo fisso; si creò così uno scarto fra il prezzo ufficiale di vendita dell'oro e quello di mercato. Una settimana dopo la banca smise di quotare un prezzo fisso e si dichiarò disposta a vendere al meglio 100.000 tole (equivalenti a 37.500 once) al giorno. Dopo aver toccato 80 rupie 12 anna, nel giugno il prezzo di mercato tornò ad oscillare fra 71 e 72 rupie. Sul suo andamento influi anche la situazione militare, verificandosi ribassi ogniqualevolta i bollettini lasciavano ritenere come diminuito il pericolo d'invasione dell'India; così, sotto questa influenza, il prezzo cadde rapidamente a 68 nell'estate 1944 e nell'autunno a 61 rupie, grazie anche all'aumento delle vendite ufficiali di oro, portate da 30.000 a 50.000 tole al giorno. Verso la fine dell'anno, quando la guerra nel Pacifico sembrava dovesse andare per le lunghe, il prezzo dell'oro salì bruscamente a 78 rupie, quotazione non molto inferiore alla massima raggiunta nei primi mesi dell'anno.

Le vendite di oro non hanno intaccato le riserve della Banca di Riserva dell'India; si è saputo che l'oro venduto proveniva dall'Africa del Sud, in virtù di accordi col governo britannico (che se ne è giovato per moderare l'accumulazione del suo debito in sterline verso l'India) e, più tardi, col governo americano.

Anche l'argento è stato venduto in India per conto ufficiale in quantità che nell'autunno del 1944 furono aumentati da 100 a 200 barre al giorno. Ne risultò l'abbassamento progressivo del prezzo, dal massimo di 140 rupie raggiunto nell'anno a 119 rupie 4 anna e a 116 rupie per 100 tole. Parallelamente al movimento delle quotazioni dell'oro, il prezzo dell'argento salì verso la fine dell'anno a 135 rupie. Nell'estate del 1944 l'India ricevette dagli Stati Uniti, a titolo di "prestito o locazione", 100 milioni di once di argento da usarsi però esclusivamente, secondo quanto fu detto, per la coniazione di monete.

Vari altri paesi seguirono l'esempio dell'India, particolarmente l'Egitto, ove i biglietti in circolazione aumentarono da 26 milioni di lire egiziane nel 1939 a 96 milioni alla fine del 1943. Per alcuni mesi il prezzo dell'oro al Cairo seguì dappresso i movimenti sul mercato di Bombay, nonostante l'assenza di un legame diretto fra i due mercati; ma nel giugno 1944 il governo egiziano cambiò politica, sospendendo le vendite di oro per conto ufficiale. Anche in

Turchia alcuni quantitativi di oro furono ceduti al pubblico, allo scopo di frenare il rialzo delle quotazioni sul mercato libero.

La Svizzera è un altro paese nel quale le autorità decisero nel 1943 di vendere oro al pubblico. Nel dicembre del precedente anno il diritto di trafficare in oro monetato o meno era stato limitato ad alcune ditte autorizzate, coll'obbligo di non oltrepassare prezzi massimi fissati. Nella sua relazione annuale per il 1943, la Banca nazionale svizzera constatò che gli effetti di tali provvedimenti erano stati soddisfacenti e che la banca era riuscita a frenare il mercato nero mediante modeste vendite di oro le quali, per di più, avevano avuto l'effetto di assorbire una certa quantità di potere d'acquisto.

I vari casi suddetti di vendite di oro, le quali, sia detto tra parentesi, fruttarono profitto ai venditori, non furono generalmente accompagnati da un allentamento delle restrizioni in vigore. Al contrario, talvolta (ad esempio in India) furono imposte nuove restrizioni allo scopo di impedire le speculazioni sull'oro. In Ungheria, le nuove limitazioni imposte al commercio dell'oro nel marzo 1943, inclusero la denuncia prima della fine del detto mese delle operazioni fatte e il divieto dell'uso industriale dell'oro all'infuori delle protesi dentarie e degli anelli nuziali. In Siria e nel Libano furono vietati il commercio privato dell'oro, le anticipazioni e i prestiti su oro, nonchè le vendite del metallo a consegna. Nel Messico allo scopo di facilitare il controllo statale ed il ritiro dell'oro dal pubblico furono vietate, nell'aprile 1944, le importazioni ed esportazioni di oro all'infuori di quelle per conto della banca centrale; precedentemente, nell'aprile 1943, la Banca del Messico si era dichiarata disposta a cambiare in monete d'oro i biglietti e le monete d'argento, quest'ultimo metallo dovendo servire per pagamenti agli Stati Uniti.

Occorre però menzionare che nel 1943 un paese — la Cina — abolì le restrizioni alla compravendita dell'oro, mantenendo soltanto il divieto d'esportazione. Il governo di Ciunking sperava che la libera circolazione dell'oro contribuisse a ridurre il volume della carta moneta in mano al pubblico. Nel settembre 1943 il governo degli Stati Uniti cedette a quello di Ciunking oro per \$200 milioni a valere sul credito di \$500 milioni accordatogli nel 1942. Ufficialmente il prezzo dell'oro in Cina è di 700 yuan per oncia, ma sul mercato libero è stato quotato a 11.000 yuan per oncia, vale a dire sedici volte il prezzo ufficiale. Si ritiene che il governo di Ciunking abbia venduto sul mercato libero una parte dell'oro ricevuto, riuscendo in tal modo a raccogliere vaste somme in carta. Esso non abbisognava a quel momento di oro per pagamenti all'estero, dato che le importazioni in Cina, nella misura in cui erano possibili, consistevano quasi unicamente in consegne a titolo di "prestito o locazione".

Sebbene i vari provvedimenti sopra rammentati non abbiano particolare significato dal punto di vista generale, tuttavia denotano la persistente fiducia nell'oro come valore permanente. Nella sua relazione annuale per il 1943, la Banca nazionale svizzera afferma che, a causa delle diminuite possibilità d'impiego di talune valute nelle relazioni internazionali, l'oro ha conservato, specialmente in tempo di guerra, il suo ufficio come mezzo per la liquidazione dei debiti verso l'estero. La Svizzera infatti ha dovuto dare oro a certi paesi in pagamento d'importazioni e di spese di trasporto, nonché per procurarsi valute estere; d'altra parte ha ricevuto oro non solo da paesi d'oltremare, ma anche europei, i quali si trovavano costretti a vendere oro per procurarsi le somme loro occorrenti in franchi svizzeri.

3. VEDUTE INTORNO AL PROBLEMA DELL'ORO IN VARI PAESI.

Nelle discussioni sui progetti monetari per il dopoguerra molta attenzione è stata dedicata all'ufficio che dovrà compiere l'oro. A questo proposito in ogni paese esistono varie opinioni, non solo tra gli esperti, ma anche nel pubblico, il quale si interessa attivamente alla questione. Tuttavia, in molti paesi si scorge una notevole omogeneità di vedute e, scrutandone le cause, si riscontra che essa dipende, per ogni singolo paese, dalle esperienze particolari subite nel periodo fra le due guerre. In fatto di danaro la memoria degli uomini è lunga e ciò è vero specialmente quando le vicissitudini della moneta hanno avuto influenza sull'equilibrio sociale. Per esempio, per tutto il secolo decimonono la nazione francese rimase sotto il penoso ricordo di due esperimenti monetari del secolo precedente: la banca di emissione fondata da John Law nel 1716 e gli "assegnati" della Rivoluzione; entrambi si conclusero con un disastro, epperò il pubblico francese perdetto la fiducia nelle emissioni di carta moneta priva di forte copertura metallica.

Classificati secondo l'atteggiamento dettato loro dalle esperienze tra il 1919 ed il 1939, i vari paesi si possono ripartire in quattro categorie:

1. Gli Stati Uniti, categoria a sè. Divenuto creditore verso l'estero dopo la guerra del 1914/18, con un passato di enorme espansione economica nella seconda metà dell'ultimo secolo, questo paese acquistò coscienza della sua importanza negli affari internazionali; nel 1929, 40% del totale del reddito nel mondo intero si producevano entro i suoi confini e la sua industria contribuiva per oltre 40% alla produzione mondiale di materie prime. Senonchè, la vulnerabilità dell'economia nazionale non sfuggiva all'opinione pubblica americana; contrariamente alle speranze del pubblico, gli Stati Uniti non erano riusciti a difendersi dalle perturbazioni monetarie in altre parti del mondo. Sembrava

perfino che le svalutazioni monetarie, le quali cagionarono sensibili imbarazzi agli Stati Uniti, giovassero invece ai piccoli paesi coll'affrettarne la restaurazione, in quanto permettevano loro di adeguare il livello dei costi e dei prezzi a quello dei mercati mondiali. Per preservarsi dalle alterazioni monetarie all'estero pregiudizievoli agli interessi americani, s'ebbe tendenza negli Stati Uniti, tanto nelle autorità quanto nel pubblico, a fare in modo che non si ripetessero; donde la maggiore insistenza sul collegamento delle monete con l'oro. (Sarebbe errore l'attribuire la propensione americana verso il regime aureo al fatto che il paese possedesse vaste riserve di oro.)

La preoccupazione di mantenere stabili i cambi può però far perdere di vista all'opinione pubblica americana il fatto che l'inalterabilità del contenuto aureo delle varie unità monetarie, compreso il dollaro, può essere incompatibile con la stabilità dei prezzi delle merci. Prima del 1914 s'ebbe ogni ragione di supporre che esistesse un nesso naturale fra l'offerta corrente di oro ed il movimento dei costi e dei prezzi, tenuto conto della complessità del sistema creditizio e delle diverse consuetudini di pagamento nei vari paesi; ma durante le convulsioni monetarie negli anni dal 1914 al 1922 questa supposizione mancò di fondamento. Nel 1927 si giunse ad una stabilizzazione dei prezzi all'ingrosso, espressi in oro, ad un livello tra 40 e 50% superiore a quello del 1914, mentre il costo della vita si trovava tra 60 e 70% ed i salari in parecchi paesi tra 80 e 100% al disopra del livello del 1914. L'effetto di questi aumenti fu il gonfiamento delle cifre del reddito nazionale. Per l'insieme dei paesi a regime aureo in Europa (compresa la Russia) nell'America del Nord e del Sud, in Africa, in Australia ed in Giappone il totale dei redditi nazionali sembra essersi aggirato intorno a \$95 miliardi nel 1913 e \$200 miliardi nel 1929 (secondo stime accuratamente calcolate). Dal 1914 al 1929 vi è stato un reale miglioramento nel volume della produzione, con un aumento dell'offerta di merci e servizi tra 25 e 30%; per il resto l'aumento dei redditi nazionali va attribuito al rialzo dei prezzi, il quale denota una riduzione del potere d'acquisto dell'oro. La parte dell'oro di nuova produzione che fu destinata a scopi monetari ammontava nel 1913 a circa \$250 milioni ed a poco meno, circa \$230 milioni, nel 1929. Mentre, in termini di moneta, i redditi nazionali erano saliti di oltre 100%, il valore dell'oro corrente offerto era diminuito di quasi 10%. In conseguenza l'impulso dato da quest'oro all'espansione del potere d'acquisto monetario fu assai meno sensibile nel 1929 che non nel 1913. Questo fatto fu subito riconosciuto ed il problema della "penuria di oro", sollevato alla Conferenza di Genova del 1922, occupò la Delegazione dell'oro della Società delle Nazioni dal 1929 al 1931. Si temeva, anche presso gli esperti, che la deficienza del metallo cagionasse la caduta dei prezzi e certamente coloro che nutrivano

questo timore potrebbero citare la caduta dei prezzi dopo il 1929 a comprova delle loro opinioni. Sarebbe stato lecito immaginare che gli Stati Uniti, in possesso di grandi scorte di oro, non avessero da preoccuparsi di un'eventuale penuria di questo metallo; essi non poterono però evitare di subire la ripercussione dei movimenti dei prezzi in altri paesi e, contrariamente a quanto spesso si ritiene, durante gli anni fatali dal 1924 al 1933, in cui si produsse il tracollo dei prezzi nel mondo intero, gli Stati Uniti non assorbirono affatto l'oro di nuova produzione. Anzi, la loro riserva aurea, valutata al prezzo odierno, scese da \$7400 milioni nel 1924 a \$6900 milioni nel 1933; in quegli anni l'oro di nuova produzione andò ad aumentare le riserve monetarie di altri paesi (tra cui principalmente la Francia) anche perchè parecchi di loro avevano stabilizzata la propria moneta ad un livello che effettivamente attraeva l'oro.

Benchè negli ultimi anni della terza decade e nei primi della quarta gli Stati Uniti possedessero riserve sufficienti per lanciarsi in una politica di espansione creditizia, in definitiva le loro autorità monetarie non si avvalsero dell'oro giunto dalle miniere per accrescere la domanda effettiva di danaro.

Nei primi sei o sette anni dopo l'armistizio del novembre 1918 furono compiuti sforzi coronati, nell'insieme, da successo per la ricostruzione finanziaria e l'abolizione dei peggiori ostacoli al commercio creati durante la guerra. Seguirono tre o quattro anni di effettiva prosperità, in cui produzione e commercio andarono aumentando di ben 5% all'anno, ciò che suscitò grandi speranze e perfino la credenza nella "prosperità per sempre". Le vere difficoltà comparvero solo nel 1929. Se alla guerra attuale dovessero seguire fasi economiche simili a quelle che s'ebbero dopo il 1918, la questione dell'opportuno contenuto aureo delle principali monete sorgerebbe soltanto al momento in cui la capacità di produzione tornasse ad apparire esagerata, vale a dire parecchi anni dopo il ritorno della pace; essa non dovrebbe quindi creare preoccupazioni immediate al termine della guerra. Se invece i prezzi delle merci si mantenessero ad un livello implicante il pericolo di una penuria di oro, i vari paesi, non ultimi gli Stati Uniti, avrebbero interesse a dare una soluzione comune al problema per evitare la ripetizione della disastrosa deflazione che cominciò nel 1929.

2. In Gran Bretagna l'immensa maggioranza dell'opinione pubblica è convinta che il ritorno all'oro nel 1925 frenò senza necessità il progresso economico del paese e che fu solo merito della libertà d'azione, acquistata con la sospensione del regime aureo nel 1931, se la Gran Bretagna riuscì a rimettere in moto la sua attività nazionale, soprattutto nel settore edilizio. Se ne conclude generalmente che la Gran Bretagna debba accuratamente evitare di lasciarsi riprendere nel tranello di un regime aureo internazionale.

L'argomento principale nell'opinione britannica sembra essere, non già che il ritorno all'oro nel 1925 fosse stato troppo improvviso o prematuro, cioè ad un momento in cui, stando alla maggior parte degli indici, i prezzi in Gran Bretagna erano ancora superiori di 10% a quelli degli Stati Uniti, bensì quello, che il legame stabilito con l'oro fosse troppo rigido; ciò perchè, all'infuori di ogni discussione sull'opportunità della parità adottata nel 1925, l'opinione pubblica britannica sembra ritenere che nel periodo fra le due guerre l'oro si sia "condotto male" e che da ciò siano derivate difficoltà non necessarie. Pertanto, si è contrari a ristabilire in avvenire un legame altrettanto rigido, nella convinzione che occorrerà molta libertà di movimento per svolgere una politica economica e monetaria intesa a dare quanto più possibile impiego alla mano d'opera. Per quanto riguarda lo svolgimento di una tale politica, il pubblico britannico ripone evidentemente una grande fiducia nella saggezza dei suoi enti politici, ai quali è disposto accordare ogni potere discrezionale che sia loro necessario a tal fine.

La profonda credenza del pubblico britannico nei vantaggi di un'intesa monetaria "elastica" è fondata in gran parte sugli importanti miglioramenti economici e sociali introdotti in Gran Bretagna dopo la sospensione dei pagamenti in oro nel 1931. Non si è mai avuto il minimo segno di sfiducia nella moneta, anche per il fatto che i prezzi delle merci in Gran Bretagna, aumentarono pochissimo, molto meno che non avessero previsto le persone di maggior sapere, ed il risultato fu che, nella quotidiana vita d'affari, la sterlina rimase indiscutibilmente una sterlina. Sul mercato mondiale i prezzi si adeguarono piuttosto alla sterlina che non all'oro, ciò che naturalmente rese più facile il compito di sostenere il potere d'acquisto della valuta britannica.

Forse non tutti si rendono conto che la piega presa dagli affari in Inghilterra e nel resto del mondo dopo la sospensione dei pagamenti in oro nel 1931 dipese per numerosi aspetti da circostanze piuttosto eccezionali, relative in parte alle condizioni particolari dell'economia mondiale a quell'epoca e in parte alla posizione del Regno Unito in seno all'Impero e come grande paese importatore. La tendenza dei prezzi sui mercati mondiali era allora al ribasso, cosicchè, per quanto riguarda la Gran Bretagna, il deprezzamento della sterlina fu piuttosto una contropartita al declino dei prezzi dell'oro che non l'inizio di una nuova politica dei prezzi. Il sorgere di una "area della sterlina" ha reso manifesto che un vasto aggregato di paesi seguiva quella valuta e ciò ha conferito forza e coesione al livello dei prezzi nell'intera area, col grande vantaggio per ciascun paese di avere raggiunta la stabilità monetaria rispetto a quelle regioni del mondo colle quali esso svolge la maggior parte del suo commercio. In altri termini, la sospensione dei pagamenti in oro nel 1931 ha

fornito all'Inghilterra l'auspicato sostegno del sistema dei prezzi, a differenza di tanti altri paesi ove il deprezzamento della moneta ha causato l'aumento dei prezzi.

E' evidentemente impossibile prevedere se un analogo concorso di circostanze potrà riprodursi una seconda volta; checchè se ne pensi, è certo che sotto taluni aspetti la Gran Bretagna è molto interessata alla stabilità dei cambi. In una discussione sui progetti monetari alla Camera dei Comuni nel maggio 1944, il Cancelliere dello scacchiere avvertì chiaramente che la Gran Bretagna è interessata all'espansione del suo commercio internazionale e perciò a tutto ciò che possa contribuirvi, ivi compresa la stabilità dei cambi. Questa però implica una certa rigidità rispetto all'oro, questione sulla quale l'opinione pubblica nel Regno Unito è molto sensibile, fortemente avversa, come sembra essere, ad ogni impegno a lunga portata. Nelle manifestazioni di autorevoli personaggi a Londra che proclamano la necessità di mantenere elastico il legame fra la moneta e l'oro si scorge il desiderio che la Gran Bretagna assicuri la stabilità monetaria nella misura che occorre per permettere al commercio di svilupparsi. Ad un certo momento sembrò che in Inghilterra i fautori dell'"economia diretta" comprendente anche la direzione del commercio estero, si schierassero tra i difensori dell'idea di un piano monetario internazionale; in seguito, a loro si sono aggiunti anche molti difensori della libertà massima del commercio, a ciò spinti dalla convinzione che quest'ultima può raggiungersi soltanto ove esistano ampie riserve monetarie ed intima collaborazione fra le varie autorità monetarie.

3. I paesi del continente europeo che hanno subito i disastri dell'inflazione dopo l'ultima guerra, o assistito a quelli avvenuti nei paesi vicini, sono dominati dalla preoccupazione di sfuggire a simile calamità dopo la guerra attuale; generalmente essi sono disposti ad accettare sacrifici, anche considerevoli, per assicurarsi i vantaggi che derivano dalla fiducia nella moneta e dalla stabilità dei cambi. In questi paesi non si nega che le alterazioni del potere d'acquisto dell'oro possano recare pregiudizio alla produzione ed al commercio ed anche cagionare disoccupazione; ma allo stesso tempo si osserva che spesso le valute non collegate all'oro hanno subito variazioni di potere d'acquisto assai più cospicue. Mentre negli Stati Uniti il livello dei prezzi all'ingrosso espressi in oro si abbassò tra 40 e 50% dopo il 1929, in molti paesi del continente europeo il livello espresso in moneta nazionale salì dopo l'ultima guerra di 500% ed anche più. Poichè l'inflazione, quando si verificò, fu generalmente il risultato dei disavanzi del bilancio dello Stato e perciò opera di governo, il pubblico nei paesi in questione accoglie con sospetto ogni proposta di conferire maggiori poteri in materia monetaria ai

governi e ad altri enti che potrebbero lasciarsi guidare da considerazioni puramente politiche.

Si può contestare che questi paesi troppo risentano l'influenza delle loro infelici esperienze (che però minacciano di ripetersi dopo la guerra attuale in alcuni paesi). Forse tali paesi potrebbero indursi a riporre fiducia in una collaborazione monetaria su base politica, se questa fosse internazionale e tra molti Stati. Nel desiderio di ricostituire un'ampia copertura metallica per i propri biglietti, questi paesi devono guardarsi dall'esagerare la loro domanda di oro di fronte all'offerta disponibile. Comunque, il loro atteggiamento può servire a ricordare a tutti la necessità di garanzie contro gli abusi politici di emissioni di biglietti e le conseguenze deprecabili che hanno le manipolazioni monetarie quando spinte oltre certi limiti, in quanto ingenerano una sfiducia che può persistere per decenni.

4) Vi sono infine i paesi produttori di oro, i quali hanno un ovvio interesse al mantenimento di questo metallo come base monetaria. Ad illustrare il loro atteggiamento si possono citare due esempi:

a) Il Parlamento sudafricano ha ripristinato nel 1944 la convertibilità dei biglietti in oro, pur autorizzando il governo a ritardarne l'applicazione. Con questa legge l'Africa del Sud ha evidentemente voluto manifestare la sua preferenza per un sistema quanto più possibile simile al vecchio regime aureo.

b) In una notizia pubblicata il 6 dicembre 1943 si trova riprodotto il seguente brano di un periodico dell'U.R.S.S.:

"L'Unione sovietica, in quanto partecipa al commercio internazionale, è interessata come l'Inghilterra e gli Stati Uniti alla stabilità monetaria nei paesi coi quali traffica. Se il commercio sovietico con gli altri paesi potesse svolgersi in moneta aurea, questa circostanza indubbiamente faciliterebbe le operazioni commerciali."

Questa dichiarazione non va certo riguardata come una perorazione in favore del ritorno ad un regime aureo convenzionale, ma contiene il chiaro riconoscimento dei vantaggi della stabilità monetaria a favore del commercio ed insiste sull'utilità dell'oro a tale fine.

Dopo quattro anni di guerra i paesi produttori di oro cominciano a sentire gli effetti dell'aumento del costo di produzione. E' stato riferito che, nella primavera del 1944, l'Africa del Sud ha chiesto che fosse fissato a Londra per l'oro un prezzo superiore ai 168 scellini per oncia quotati fino dal settembre 1939. Ciò fu ritenuto inammissibile, almeno per il momento, ed allora l'Africa del Sud cercò di esitare una parte della sua produzione nell'India britannica, ove sul mercato libero si quotavano prezzi superiori. La

tentazione è grande in un'epoca in cui il margine di profitto è più ridotto, ma è chiaro che il mercato libero in India o altrove non può assorbire a prezzi elevati che una piccola parte dell'oro estratto nel mondo intero. I paesi produttori sono costretti a seguire a riguardare come clienti costanti soltanto le banche centrali e le Tesorerie, che per lo più comprano oro a prezzo fisso; ma questi enti seguitano ad acquistare metallo soltanto se l'opinione pubblica rimane d'avviso che un sistema monetario nel quale l'ufficio dell'oro sia regolato da accordi monetari può funzionare in modo abbastanza soddisfacente. Insistere per il ritorno ad un regime aureo ortodosso soggetto a regole inflessibili, troppo inelastico per consentire espansione e perciò capace di frustrare gli sforzi per lo sviluppo economico, comprometterebbe più di ogni altra cosa l'avvenire dell'oro come base monetaria.

* * *

Durante il periodo di perturbazioni dei cambi dopo il 1931 l'oro seguì ad essere impiegato come principale riserva monetaria in mancanza di un sostituto che presentasse altrettanta liquidità negli scambi internazionali. Uno dei punti di maggior rilievo nei piani monetari recentemente discussi è il tentativo di creare una situazione di liquidità internazionale che permetta ai vari paesi di stabilire tra loro accordi commerciali senza troppo preoccuparsi della scarsità dei mezzi di pagamento. Per costituire riserve monetarie occorre evidentemente disporre di qualche elemento attivo accetto all'estero. Qualora si decidesse di utilizzare a tale scopo l'una o l'altra delle valute esistenti, è chiaro che i paesi i quali ne facessero larga provvista verrebbero a dipendere in gran parte dalle condizioni finanziarie ed economiche del paese d'emissione della valuta prescelta. Ma potrebbe accadere che, anche per quest'ultimo, tali accumulazioni di sua valuta all'estero ed il conseguente suo impiego costituissero un elemento perturbatore, come lo ha provato la non molto felice esperienza del regime di cambio aureo.

Qualora venisse proposta l'adozione di una nuova unità "buona come l'oro", essa dovrebbe venire accettata dalle autorità monetarie dei vari paesi; vale a dire, le banche centrali dovrebbero dare loro valuta in cambio della nuova unità e ciò, presumibilmente, senza limiti a richiesta di terzi, poichè solo così essa potrebbe venire accettata universalmente; una simile intesa, però, potrebbe condurre assai più in là di dove i singoli paesi non siano disposti a giungere. Ciò dà un'idea di qualcuna delle difficoltà che si incontrerebbero nel tentativo di fondare la liquidità internazionale su una base soddisfacente, ma diversa dall'oro. In passato, i paesi a regime aureo non assumevano nei riguardi dell'estero alcun impegno di acquistare oro in cambio della loro moneta

(anche se la loro legislazione, che naturalmente erano liberi di modificare, contenesse l'obbligo di acquistare oro o meno). Di fatto essi erano generalmente disposti ad acquistare il metallo, riguardandolo come un mezzo di pagamento internazionale, sempre utile in caso di bisogno; ma conservavano la loro legale libertà d'azione e potevano sia rifiutare di acquistarne, sia abbassarne il prezzo di fronte ad un'eventuale sovrabbondanza di offerta (la considerazione delle ripercussioni di tali misure sui cambi, sulle condizioni del commercio ecc. costituiva una salvaguardia contro l'arbitrio). Già durante la precedente guerra mondiale, più ancora durante l'attuale, vari paesi hanno posto condizioni per accettare oro, nonostante le quali il metallo ha provata la sua utilità come mezzo per liquidare i debiti internazionali e, in tempo di guerra, data la rapida espansione del volume della carta moneta, dappertutto l'oro ha avuto la preferenza rispetto ad ogni altro mezzo di pagamento.

L'oro ha pertanto conservato la sua funzione di fatto e ciò perchè possiede taluni degli importanti requisiti che deve avere un sistema monetario internazionale, senza peraltro intaccare la sovranità dei singoli paesi. Sembra che questo vantaggio sia generalmente riconosciuto e, infatti, nei vari piani monetari, all'oro è sempre stata riservata una funzione importante. Tuttavia, il suo impiego deve venire giustificato dai risultati. Senza alcun dubbio il regime aureo contribuì fino al 1914 all'espansione della produzione e degli scambi e quindi al crescente impiego di mano d'opera a salari in continuo aumento; ma in quei tempi si comprendeva che, per conservare tali vantaggi, occorreva rivedere di tanto in tanto i costi al fine di mantenere un sufficiente grado di coesione nel sistema e così assicurare la base per una ulteriore prosperità. Attualmente sembra esservi pericolo che in più di un paese l'opinione pubblica pretenda di avere un sistema monetario il quale funzioni bene senza che mai si presenti la necessità di rivedere i costi o i prezzi. Dopo la guerra vi sarà probabilmente un periodo in cui si lascerà che i cambi trovino da sé il loro livello corrispondente ad un sano equilibrio tra le varie economie nazionali; ma nessun sistema monetario, sia esso basato sull'oro o meno, potrà funzionare in modo soddisfacente se non esiste una certa coesione e ciò sembra essere ognora meglio riconosciuto nelle attuali discussioni internazionali.

La varietà delle esperienze fatte dai vari paesi nelle relazioni della loro moneta con l'oro e quindi anche quella delle loro prospettive sull'avvenire, rendono difficile il trovare una soluzione pratica del problema monetario internazionale. Essa non consisterà certamente in una semplice formula, mediante la quale si pretenda di amministrare la moneta ed il credito in qualsiasi circostanza, bensì in una permanente consultazione in materia, sia per permettere ai singoli paesi di trarne norma per la loro politica, sia per decidere una politica

comune, secondo il caso. Non va dimenticato che il regime aureo, quale fu mantenuto con successo fino al 1914, non divenne un sistema di ben note regole per effetto di un'evoluzione inavvertita: fra il 1800 ed il 1860, con particolare frequenza dopo il 1840, ebbero luogo in Inghilterra parecchie inchieste parlamentari e tecniche circa il funzionamento del sistema monetario e le loro conclusioni furono messe in pratica con risultati che devono considerarsi come altamente soddisfacenti. Nel suo libro "Lombard Street", pubblicato nel 1873, Walter Bagehot spiegò al pubblico, in forma piana facilmente comprensibile, il funzionamento del sistema che era venuto sviluppandosi. Rispetto al secolo scorso le circostanze economiche sono cambiate ed occorre trovare nuove soluzioni. Non v'è da aspettarsi che venga escogitato d'un solo colpo un nuovo ordinamento capace di resistere alla prova dei fatti, buoni o cattivi. Usando molta perseveranza e prestando scrupolosa attenzione all'esperienza accumulata durante tanti anni di difficoltà, dovrebbe riuscire possibile gettare le basi di un sistema che risponda alla necessità dei tempi attuali.

IV. "AIUTO SCAMBIEVOLE" E "PRESTITI O LOCAZIONI" — FONDI
ESTERI NEGLI STATI UNITI — "DISINVESTIMENTI BRITANNICI" —
COMPENSAZIONI EUROPEE.

1. "AIUTO SCAMBIEVOLE" E "PRESTITI O LOCAZIONI".

Mentre più di 95% della popolazione mondiale sono divenuti belligeranti, le zone d'operazioni terrestri si sono ristrette, epperò spesso accade che armi ed altri materiali bellici prodotti in un paese vengano utilizzati assai lontano dal luogo d'origine e da forze armate di una nazione differente. Da questa situazione è scaturito il principio secondo il quale ai paesi prossimi ai teatri d'operazioni spetta di apportare localmente tutto il loro sforzo bellico, mentre quelli più distanti, o ricchi di più ampie risorse, contribuiscono nel miglior modo alla causa comune coll'assegnare una parte della loro produzione al fondo comune; si riconosce, in conseguenza, che l'aiuto di ciascun paese ad un alleato non deve essere limitato da considerazioni finanziarie. L'onere delle consegne effettuate durante la guerra resta naturalmente a carico del paese che fornisce tale contributo e lo contabilizza come spesa generale per la guerra, ma spesso i vantaggi ricavati non possono essere definiti in termini di danaro. Nondimeno, le informazioni pubblicate consentono di abbozzare a larghi tratti un quadro dell'"aiuto" tra nazioni belligeranti, in particolare tra le Nazioni Unite.

Per varie ragioni il principio dell'"aiuto scambievole" solo gradualmente ha incontrato pieno riconoscimento; così il Regno Unito in principio dovette far fronte all'onere della condotta della guerra coi mezzi propri di cui disponeva all'estero e coll'impegnare il suo credito. Le erogazioni del Regno Unito a favore di altre Nazioni Unite superavano, a mezzo 1943, di oltre £2250 milioni il valore delle somme ricevute in contropartita, senza contare i "prestiti o locazioni" e l'"aiuto scambievole"; questa cifra denota l'importanza dei prelevamenti sull'oro e gli altri averi che il Regno Unito possedeva ed ai quali s'aggiungono impegni finanziari contratti verso le altre Nazioni Unite; dollari e oro per il controvalore di £1500 milioni, detenuti negli Stati Uniti, furono spesi in rifornimenti d'ogni genere; i fondi occorrenti furono in parte prelevati dalle riserve, in parte ottenuti contro sterline, come fu il caso, ad esempio, dell'oro acquistato all'Africa del Sud in cambio della cancellazione di debiti sudafricani verso Londra e dei dollari acquistati dagli Stati malesi contro sterline lasciate da questi ultimi accumularsi a Londra. Il valore netto dei "disinvestimenti oltremare" raggiunse £3365 milioni a tutto giugno 1944 (vedasi pag. 152).

L'impiego illimitato delle risorse del paese per continuare la guerra provocò abbastanza rapidamente l'esaurimento degli averi britannici in oro e in dollari; come fu accennato nella tredicesima relazione annuale di questa Banca (pagine 160/161) per il Regno Unito il momento più critico nei pagamenti all'estero giunse al principio del 1941; si resero allora necessari vari provvedimenti straordinari, tra cui il ricorso temporaneo a prestiti presso il governo belga e la U.S. Reconstruction Finance Corporation, per poter far fronte ai pagamenti in corso.

Per quanto riguarda il Canada, le disponibilità in sterline accumulate da questo Dominio per un totale equivalente a \$C700 milioni furono convertite nel marzo 1942 in un prestito diretto infruttifero al governo britannico; inoltre, per provvedere al fabbisogno britannico per l'esercizio finanziario terminante col marzo 1943, fu fatta una libera donazione di \$C1 miliardo. Nell'esercizio finanziario successivo, terminante col marzo 1944, in base alla prima legge sull'"aiuto scambievole" il principio della libera donazione fu

Canada

Forniture alle Nazioni Unite dal 1939 al 1944.

Periodo	Modo di finanziamento delle forniture	Millioni di \$ C
1939/41	Prestito infruttifero al Regno Unito	700
	Acquisto d'interessenze britanniche in stabilimenti canadesi	200
	Rimpatrio di debiti del Dominio verso creditori britannici	700
	Rimpatrio di debiti canadesi privati verso creditori britannici	100
	Totale 1939/41	1700 ¹⁾
1942	Libera donazione al Regno Unito	1000
1943	"Aiuto scambievole"	1000
1944	" "	800
	Forniture totali	4500 ²⁾

Esportazioni¹⁾ — Analisi geografica.

(Millioni di dollari canadesi)

Anno civile	Destinatari				Totale
	Regno Unito	Resto dell'Impero britannico	Stati Uniti	Altri	
1939	331	104	336	126	897
1940	532	157	416	81	1186
1941	702	300	573	63	1638
1942 ¹⁾	742	.	886	.	2364
1943	1033	369	1149	420	2971
1944	1235	330*	1300	575*	3440

Aiuto scambievole.²⁾

Dal giugno 1943 al marzo 1944.

Beneficiari	Millioni di \$ C
Regno Unito	724
U. R. S. S.	23
Australia	21
Cina	4
Altri	2
Merci in magazzino o in corso di spedizione	140
Totale	913

1) Questo totale comprende gli esborsi britannici in contante nel Canada anteriormente all'istituzione della libera donazione e, successivamente, le prestazioni a titolo di "aiuto scambievole".

2) Le spese belliche complessive del Canada nel periodo contemplato nella tabella ammontarono a \$C 15 miliardi, cosicchè le consegne alle Nazioni Unite rappresentano poco meno di un terzo delle spese di guerra esposte in bilancio.

3) Non compreso l'oro. 4) La ripartizione geografica delle esportazioni canadesi nel 1942 non è stata interamente pubblicata.

5) Secondo la prima relazione del Consiglio canadese di "aiuto scambievole" riferentasi agli ultimi dieci mesi dell'esercizio finanziario terminato col marzo 1944. * Cifre provvisorie.

esteso con l'assegnazione di un ulteriore miliardo a copertura delle consegne di materiale bellico destinate non soltanto al Regno Unito, bensì anche ad altre Nazioni Unite. La seconda legge sull'"aiuto scambievole", applicabile all'esercizio finanziario terminante col marzo 1945, fu completata da una serie di convenzioni coi paesi che maggiormente ricevono dal Canada materiali per la guerra e derrate alimentari di primaria importanza, cioè col Regno Unito, l'U.R.S.S., l'Australia, la Nuova Zelanda, la Cina ed il Comitato francese di liberazione. Le convenzioni in questione non soltanto contengono un impegno di "aiuto scambievole", ma anche il principio secondo il quale il governo canadese non obbliga la controparte a riconsegnare materiale bellico, se non in quanto specificamente indicato. Le categorie di materiali designate a tale fine sono poche e ben definite e comprendono le navi da carico, le forniture che, al momento della cessazione delle ostilità, non avranno ancora raggiunta la destinazione ecc. Pertanto, la concezione canadese dell'"aiuto scambievole" è uno sviluppo dell'idea della donazione esente da ogni obbligo di rimborso e le convenzioni stipulate partono dal principio di fornire il massimo contributo al comune sforzo di guerra senza imporre ai beneficiari obblighi finanziari.

Stati Uniti: "Prestiti o locazioni"

(dal rendiconto dell'Amministrazione statunitense dei "prestiti o locazioni").

Spese di guerra¹⁾ dirette e a titolo di "prestito o locazione".

Spese	Anni civili					Gennaio— giugno 1944	Totale 1941— giugno 1944
	1939	1940	1941	1942	1943		
Milioni di dollari							
Dirette	1305	2779	11.460	42.853	70.127	36.890	161.330
A titolo di "prestito o locazione"	—	—	1.244	7.009	11.733	8.284	28.270
Totale	1305	2779	12.704	49.862	81.860	45.174	189.600
Percentuali							
Rapporto dei "prestiti o locazioni" al totale	—	—	10	14	14	18	15

Valore complessivo dei materiali orniti e dei servizi prestati a titolo di "prestito o locazione"²⁾.

(Millioni di dollari)

Trimestri	1941	1942	1943	1944
Gennaio/marzo	10	1178	2.066	4.239
Aprile/giugno	136	1551	2.604	4.045
Luglio/settembre	408	1798	3.509	3.700 ³⁾
Ottobre/dicembre	690	2482	3.554	3.400 ³⁾
Totale annuale	1244	7009	11.733	15.396
Totale cumulativo in fine d'anno	1244	8253	19.986	35.382

Composizione dei "prestiti o locazioni"²⁾

(Totale a tutto giugno 1944)

Categoria	Millioni di dollari	Percentuali
Materiali forniti:		
Munizioni ⁴⁾	15.162	54
Materiale Industriale ⁵⁾	6.026	21
Prodotti agricoli	3.631	13
Totale forniture	24.819	87
Servizi prestati	3.451	13
Totale	28.270	100

(La tabella continua).

**Esportazioni a titolo di "prestito o locazione".
Ripartizione geografica.**

Paesi	Anni civili			Gennaio— giugno 1944	Totali	
	1941	1942	1943		Marzo 1941—giugno 1944	%
	Milioni di dollari					
Regno Unito	573	2005	4074	2669	9.321	43
U. R. S. S.	1	1351	2927	1653	5.932	28
Paesi mediterranei ¹⁾	96	690	1608	675	3.071	14
Estremo Oriente ²⁾	52	640	1114	609	2.415	11
Altri ³⁾	19	205	385	188	796	4
Totale	739	4891	10.109	5794	21.535⁴⁾	100

**Esportazioni a titolo di "prestito o locazione" e commercio estero.
(Milioni di dollari)**

Anni civili	Esportazioni			importa- zioni	Saldo	
	"Prestiti o locazioni" ⁵⁾	Contro pagamento	Totali		Totale	Contro pagamento
1938	—	3094	3.094	1960	+ 1.134	+ 1134
1939	—	3177	3.177	2318	+ 859	+ 859
1940	—	4021	4.021	2625	+ 1.396	+ 1396
1941	739	4408	5.147	3345	+ 1.802	+ 1063
1942	4.891	3144	8.035	2742	+ 5.293	+ 402
1943	10.109	2609	12.718	3364	+ 9.354	- 755
1944 ⁶⁾	11.287	2778	14.065	3911	+ 10.154	- 1133

- 1) Prima del dicembre 1941: difesa nazionale.
 2) Non compreso il materiale, per \$678 milioni, fornito a generali americani per ulteriore consegna in zone d'operazioni.
 3) Cifre stimate all'ingrosso. Non si posseggono ancora dati mensili per il secondo semestre del 1944.
 4) Compreso il naviglio. 5) Compresi i prodotti industriali. 6) Zona mediterranea, Africa e Medio Oriente.
 7) Cina, India, Australia e Nuova Zelanda. 8) America latina e insieme degli altri paesi.
 9) Del \$24.819 milioni in merci uscite fino a tutto giugno 1944, \$21.535 milioni, cioè 87%, rappresentano esportazioni; la differenza rappresenta, per la maggior parte, il valore delle navi cadute ed uscite con propri mezzi. Le esportazioni contro pagamento durante lo stesso periodo (11 marzo 1941 — 30 giugno 1944) ammontano a \$10.900 milioni. Secondo le cifre preliminari per il 1944 nell'ultima tabella il totale dei "prestiti o locazioni" dal marzo 1941 alla fine del 1944 ascenderebbe a \$27.026 milioni. Nell'intero anno 1944 le esportazioni verso il Regno Unito ammontarono a \$5080 milioni, quelle verso l'U. R. S. S. a \$3440 milioni. La composizione delle esportazioni a titolo di "prestito o locazione" fino al giugno 1944 figura in una tabella alla pag. 71.
 10) Cifre preliminari.

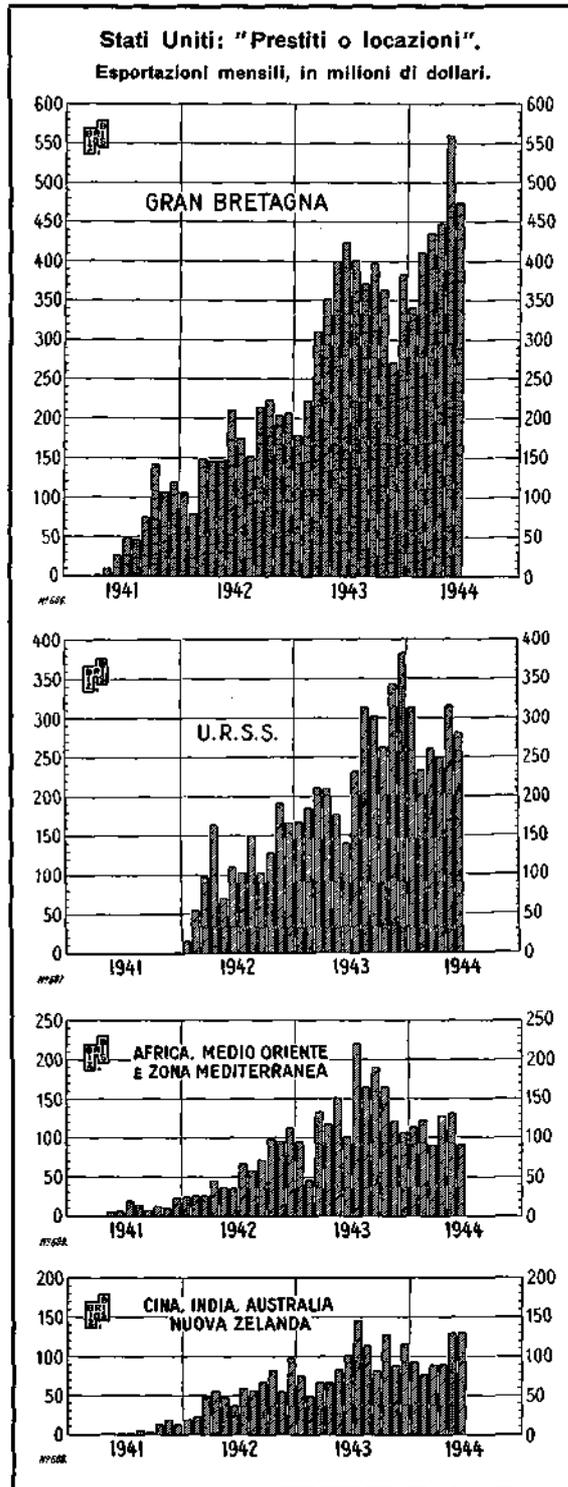
Allo scoppio della guerra in Europa nel settembre 1939, l'atteggiamento degli Stati Uniti fu determinato dalla legge Johnson del 1934 e dalla legge del 1937 sulla neutralità, modificata, quest'ultima, da un'altra sostituita al divieto d'esportazione d'armi la clausola "cash and carry" (pagamento in contante e ritiro con propri mezzi) in base alla quale gli Stati Uniti potevano fornire materiale bellico contro pagamento a condizioni strettamente commerciali. Su queste basi legali furono accolte ordinazioni britanniche nei primi diciotto mesi di guerra e si fecero importanti investimenti per aumentare la capacità produttiva delle industrie belliche americane; nel giugno 1940 gli Stati Uniti stessi inaugurarono un vasto programma di difesa.

In tali circostanze, nel marzo 1941 fu emanata la "legge a favore della difesa degli Stati Uniti", comunemente nota sotto il nome di legge sui "prestiti o locazioni", in base alla quale fu permesso di prestare, locare, o cedere sotto altra forma, mezzi di difesa, contemplandosi il rimborso "in natura, o in beni

non mobili, o sotto forma di qualsiasi altro beneficio diretto o indiretto" che il Presidente giudicasse accettabile. Le erogazioni a carico del bilancio in conto "prestiti o locazioni" sono autorizzate in base a stanziamenti, fatti direttamente dal Presidente, i quali compaiono nei rendiconti del Tesoro al capitolo "difesa nazionale" ed al sottocapitolo "aiuto per la difesa ("prestiti o locazioni")"; esse sono pertanto considerate come spese per la difesa degli stessi Stati Uniti. I primi beneficiari ne furono il Regno Unito e, a partire dall'ottobre 1941, l'U. R. S. S.

Coll'entrata degli Stati Uniti in guerra nel dicembre 1941, fu abolita la distinzione fra i "prestiti o locazioni" e le altre spese di difesa; le cessioni di materiali e servizi a titolo di "prestito o locazione" furono autorizzate a carico degli stanziamenti normali nei bilanci dell'esercito e della marina. All'ufficio dei "prestiti o locazioni" venne tuttavia mantenuto l'obbligo primitivo di "registrare particolareggiatamente tutte le operazioni di prestiti o locazioni"; esso tiene nota di tutto l'aiuto fornito e pubblica periodicamente rendiconti in dollari.

Stando a questi ultimi, gli Stati Uniti hanno fornito alle altre Nazioni Unite servizi e materiale bellico valutati a tutto il 1944 in circa \$35 miliardi in totale, di cui \$12 miliardi nel solo anno 1943; altri \$15 miliardi furono forniti nel primo semestre del 1944.



Per elevate che siano, queste cifre rappresentano, per gli Stati Uniti, soltanto 15% del costo totale della guerra, il resto essendo assorbito dalla loro partecipazione diretta. I beni ceduti ed i servizi prestati fino ai primi di dicembre 1941 si valutano intorno a \$1 miliardo, e rappresentano l'aiuto fornito dagli Stati Uniti, paese neutrale, al Regno Unito, belligerante. Fino a tutto dicembre 1944, circa metà dell'aiuto complessivo a titolo di "prestito o locazione" era stata fornita a paesi dell'Impero britannico e in questi casi la contropartita corrente è stata convenuta negli accordi per i "prestiti o locazioni in senso inverso". Per l'altra metà, comprendente segnatamente forniture alla Russia valutate in oltre \$7700 milioni fino a dicembre 1944, accordi del genere non hanno avuto pressochè alcuna applicazione.* Per quanto riguarda il Regno Unito, il sistema dei "prestiti o locazioni in senso inverso" fu stipulato in una convenzione del febbraio 1942 e precisato nel settembre 1942 da uno scambio di note fra l'ambasciatore britannico a Washington ed il segretario di Stato degli Stati Uniti. Nello stesso mese l'Australia e la Nuova Zelanda aderirono al sistema detto.

Il totale generale delle consegne americane aumentò fino al 1944, ma con l'intensificarsi della partecipazione degli Stati Uniti alla guerra, l'aiuto netto a titolo di "prestito o locazione" al Regno Unito è andato scemando d'importanza relativa per due motivi: a) il rapido sviluppo dell'impiego diretto di forze armate americane sui teatri d'operazioni; b) l'aumento dei "prestiti o locazioni in senso inverso".

a) A misura che gli effettivi americani impiegati sui vari teatri d'operazioni andavano aumentando in via assoluta e in relazione a quelli d'altre forze armate alleate, lo sforzo bellico americano venne esplicandosi sempre più direttamente. Le consegne a titolo di "prestito o locazione" raggiunsero alte cifre nell'estate del 1943 e, nuovamente nella primavera del 1944, ma declinarono leggermente nei mesi successivi; la loro ripartizione subì cambiamenti: nel 1941 il grosso di tale aiuto venne fornito al Regno Unito; a partire dal 1942 crebbe d'importanza quello all'U.R.S.S. e, nel 1943, il Medio Oriente e l'Estremo Oriente beneficiarono largamente di questa forma di assistenza.

La posizione dollari del Tesoro britannico migliorò soprattutto in conseguenza dell'aumento delle spese personali di un numero crescente di militari

* Vero è che alcuni accordi per "prestiti o locazioni in senso inverso" sono stati stipulati e precisamente: col Belgio nel gennaio 1943; coll'Olanda, nel giugno 1943; colla Francia, nel settembre 1943 e colla Liberia nell'aprile 1944; ma il volume dell'aiuto effettivamente fornito a questo titolo al di fuori dell'Impero britannico fu relativamente assai piccolo fino a mezzo 1944. La sedicesima relazione sui "prestiti o locazioni" riferisce solo tre casi: l'impianto ed il servizio di basi per l'aeronautica americana nell'U.R.S.S. ed in Cina (di cui non è mai stata fornita una valutazione in dollari) e le forniture e servizi ricevuti dalla Francia nell'Africa del Nord, per circa \$30 milioni fino al principio del 1944.

americani dislocati nell'Impero britannico; il Regno Unito si trovò quindi in grado, a partire dal 1943, di acquistare a contanti taluni articoli di consumo, come lo zucchero dalle isole caraibiche e il pesce dall'Islanda. Fu inoltre deciso che, a partire dal 15 novembre 1943, taluni articoli d'investimento, come le macchine utensili utilizzabili anche dopo la guerra per scopi civili, andrebbero acquistati, per quanto possibile, contro contante.

b) Durante il 1943 e più ancora nel primo semestre del 1944, aumentò l'aiuto fornito agli Stati Uniti a titolo di "prestito o locazione in senso inverso". In primo luogo, le materie prime e le forniture all'ingrosso di derrate alimentari, che gli Stati Uniti ricevono dalle colonie britanniche, in origine venivano pagate in dollari, di cui il Tesoro britannico si serviva per coprire i suoi impegni in base ai contratti anteriori ai "prestiti o locazioni"; poichè la maggior parte di questi contratti furono estinti nel 1943, a partire dalla seconda metà di quell'anno il Regno Unito ha pagato esso stesso le materie prime e le altre forniture delle colonie britanniche, trasportandole gratuitamente agli Stati Uniti a titolo di "prestito o locazione in senso inverso". In secondo luogo, il crescente numero di militari americani dislocati nel Regno Unito fino al giugno 1944 fornì l'occasione di aumentare tale aiuto; il Presidente degli Stati Uniti comunicò nel novembre 1944 che "dal giorno in cui, nel 1942, giunsero i nostri primi soldati, un terzo di tutti gli approvvigionamenti ed equipaggiamenti occorrenti alle truppe statunitensi nelle isole britanniche è stato fornito a titolo di "prestito o locazione in senso inverso". Anche nell'Estremo Oriente si è verificata un'analogha situazione: fino a tutto giugno 1944 i "prestiti o locazioni" all'Australia e alla Nuova Zelanda raggiunsero \$1012 milioni nell'insieme, mentre gli Stati Uniti ricevettero dagli stessi paesi \$678 milioni allo stesso titolo in senso inverso; invece nei primi mesi del 1944 l'aiuto prestato dall'Australia e dalla Nuova Zelanda agli Stati Uniti a titolo di "prestito o locazione in senso inverso" ha oltrepassato quello che gli stessi paesi hanno ricevuto a titolo di "prestito o locazione".

Una nuova fase s'iniziò alla fine di novembre 1944, coll'annuncio di un nuovo programma per il 1945, contemplante consegne per \$5600 milioni, cioè metà, circa, della cifra per il 1944; venne posto termine, colla fine del 1944, alle consegne a titolo di "prestito o locazione" al Regno Unito dei manufatti d'uso civile di cui quest'ultimo fa commercio estero, nonchè di merci grezze o semilavorate come il ferro, l'acciaio e taluni altri metalli.

Il governo del Regno Unito ha pubblicato sotto forma di Libri bianchi alcuni dati sull'aiuto scambievole. Anche da parte americana sono stati pubblicati dei dati relativi all'aiuto complessivo che gli Stati Uniti hanno ricevuto

a titolo di "prestito o locazione in senso inverso", quasi esclusivamente da paesi dell'Impero britannico.

Va notato che le valutazioni dell'aiuto a titolo di "prestito o locazione in senso inverso", quali figurano nella tabella seguente, non sono paragonabili sotto ogni rispetto alle statistiche dei "prestiti o locazioni" forniti dagli Stati Uniti. A parte il fatto che l'"aiuto" effettivamente reso da parte britannica in buona parte è consistito in esperienza acquistata a caro prezzo sui campi di battaglia, quello reso in senso materiale è in gran parte decentralizzato, consistendo in una grande varietà di consegne effettuate nel corso giornaliero della guerra, talvolta perfino al campo, secondo le esigenze della battaglia. In questi casi non è stato possibile contabilizzare l'aiuto, mentre quello prestato dagli Stati Uniti può rilevarsi per la massima parte in base ai grandi contratti, dato che le merci fornite sono state specificate per categorie e spedite in massa. Infine, il costo della mano d'opera e dei materiali per i tipi di produzione di cui per

Impero Britannico

"Prestiti o locazioni in senso inverso" ed altro aiuto.

(Non compreso il Canada, che non ha ricevuto aiuto a titolo di "prestito o locazione" dagli Stati Uniti)

"Prestiti o locazioni dell'Impero britannico in senso inverso" agli Stati Uniti.)

(Milioni di dollari)

Paesi fornitori	Totale cumulativo alla fine del mese		
	1943		1944
	giugno	dicembre	giugno
Regno Unito ¹⁾	871	1564	2437
Australia ²⁾	196	362	547
Nuova Zelanda ³⁾	51	92	131
Totale	1118	2018	3115
India ⁴⁾	57	107	233
Totale	1175	2125	3348

1) In base ai vari rendiconti statunitensi sul "prestiti o locazioni". Nel suo messaggio al Congresso sul bilancio per il 1945, il Presidente degli Stati Uniti ha indicato una cifra tonda di \$4500 milioni a fine 1944.

2) Le cifre per il dicembre 1943 e per il giugno 1944 comprendono \$161 e 348 milioni rispettivamente in conto merci e servizi fuori del Regno Unito (prevalentemente materie prime e derrate alimentari spedite dalle colonie britanniche).

3) Secondo le statistiche sul bilancio australiano, l'aiuto a titolo di "prestito o locazione in senso inverso" prestato agli Stati Uniti ammontava a tutto giugno 1944 a £A169,4 milioni, di cui £A109,4 milioni forniti durante l'esercizio finanziario 1943/44.

4) Secondo le statistiche sul bilancio neozelandese l'aiuto a titolo di "prestito o locazione in senso inverso" prestato agli Stati Uniti ammontava a tutto marzo 1944 a £NZ 31,5 milioni, di cui £NZ 24,5 milioni forniti durante l'esercizio finanziario 1943/44.

5) Cifre approssimative.

"Prestiti o locazioni in senso inverso" e altre prestazioni del Regno Unito a titolo di "aiuto scambievole".

(Milioni di sterline)

Paesi beneficiari	Totale cumulativo alla fine del mese	
	1943	1944
	giugno	giugno
Stati Uniti	216	605 ¹⁾
U. R. S. S.	179	269
Totale	395	874
Polonia . . . . .	.	120 ²⁾
Turchia . . . . .	.	21
Ceco-Slovacchia . . . . .	.	19
Francia . . . . .	.	14 ³⁾
Grecia . . . . .	.	12 ⁴⁾
Portogallo . . . . .	.	11
Cina . . . . .	.	9
Totale . . . . .	.	1080

1) Su questo totale di £605 milioni fino a tutto giugno 1944, l'aiuto prestato entro lo stesso Regno Unito ammonta a £511 milioni; le altre forniture esportate o trasferite ascendono a £25 milioni e l'"aiuto scambievole" a paesi d'oltremare a £55 milioni (cifra totale a tutto marzo 1944) mentre le derrate alimentari e materie prime (prevalentemente gomma) fornite dalle colonie ammontano a £14 milioni. 2) Cifra provvisoria.

3) Totale fino a tutto giugno 1943 soltanto.

4) Questa cifra presumibilmente si riferisce soltanto all'aiuto fornito al governo rifugiato. Nel dicembre 1944 il Cancelliere dello scacchiere ha affermato che, oltre i prestiti di mercato per £17,75 milioni detenuti da obbligazionisti britannici, il governo britannico ha prestato durante la guerra £46,25 milioni al governo ellenico.

lo più si tratta è, negli Stati Uniti, sostanzialmente più elevato che non nell'Impero britannico; probabilmente i costi registrati in America superano di ben 50% i costi analoghi in Gran Bretagna. Sotto queste riserve, le cifre indicano che nel periodo di due anni fino a mezzo 1944 all'incirca, l'aiuto a titolo di "prestito o locazione in senso inverso" prestato dall'Impero britannico agli Stati Uniti ha raggiunto circa \$3350 milioni, di cui circa due terzi nel secondo anno.

Agli altri alleati, in particolare all'U. R. S. S. ed alla Polonia, il Regno Unito ha prestato "aiuto scambievole" a condizioni analoghe a quelle offerte dal Canada; all'U. R. S. S. è stato fornito materiale bellico da parte del Regno Unito a titolo gratuito fin dallo scoppio delle ostilità fra la Russia e la Germania nel giugno 1941, benchè una convenzione formale non sia stata firmata che nel giugno 1942. Gli Stati Uniti fecero una prima spedizione nell'ottobre 1941, ma il grosso dei rifornimenti non cominciò che nel 1942 e si allargò considerevolmente nel 1943. Il complesso dell'assistenza resa all'U. R. S. S. appare da una pubblicazione del giugno 1944, proveniente da fonti russe.

Forniture all'U. R. S. S.¹⁾

(Giugno 1941/aprile 1944)²⁾

Forniture	Dagli Stati Uniti ³⁾	Dal Regno Unito	Dal Canada	Totale	
Migliaia di tonnellate					
Spedite	8500	1150	450	10.100	
Arrivate in Russia . .	7400	1041	355	8.796	
Perdite presunte . . .	1100	109	95	1.304	
Arrivate in Russia					
1941 giugno/dic. . . .	1200	158	—	1.858	
1942 genn./dic.		375	125		
1943 genn./dic.		4100	364		124
1944 genn./aprile . . .		2100	144		106
Totale ⁴⁾	7400	1041	355	8.796	
Millioni di dollari					
Spedite	5357	4)	5)		
Arrivate in Russia . .	4612	.	.	.	

1) In base ad un rendiconto pubblicato l'11 giugno 1944 dal Commissariato per il commercio estero a Mosca e riprodotto, con ulteriori particolari, dall'"Economist" di Londra del 17 e 24 giugno 1944. Il rendiconto si riferisce alle "armi, materie prime d'interesse bellico, attrezzature industriali e derrate alimentari", ricevute dall'inizio della guerra russo-germanica fino al 30 aprile 1944.

2) Il 1º maggio 1944 trovavansi in viaggio per la Russia materiali provenienti per 684.000 tonnellate dagli Stati Uniti, per 44.000 tonnellate dal Regno Unito e per 60.000 tonnellate dal Canada.

3) Forniture spedite e ricevute in base a sistema "prestiti o locazioni".

4) Non è stato specificato il valore complessivo delle forniture britanniche; armi per 319.000 tonnellate sono state spedite gratuitamente a titolo di aiuto militare; la rimanenza delle forniture, consistente in materie prime, attrezzature industriali e derrate alimentari, venne consegnata in parte a credito, in parte contro pagamento in contante; il loro valore è stimato in £83,7 milioni.

5) Il valore complessivo delle forniture canadesi ammontava a \$C187,6 milioni, di cui una parte, per \$C116,6 milioni, consegnate a parziale scarico dell'"impegno britannico" contratto anteriormente all'accordo separato tra il Canada e l'U. R. S. S. stipulato il 1º luglio 1943.

Le cifre ivi pubblicate non tengono conto del forte costo del trasporto dei materiali verso la Russia, nè dell'onere rappresentato dalla necessità di mantenere aperte le strade.

L'aiuto prestato dal Regno Unito ai suoi alleati minori fu vario secondo il loro fabbisogno: i governi rifugiati dell'Olanda, del Belgio, della Norvegia e della Jugoslavia pagarono in contante i rifornimenti ottenuti. (Va osservato che il Belgio ha tratto redditi dalle sue colonie e la Norvegia dalla navigazione;

l'Olanda e la Jugoslavia disponevano di fondi.) Altri alleati ottennero rifornimenti a credito, ma i materiali militari furono loro consegnati a titolo gratuito; così, ad esempio, le truppe polacche, francesi, cecoslovacche, greche e cinesi vennero equipaggiate senza spesa; anche la Turchia ed il Portogallo ottennero forniture militari a titolo gratuito. Il totale dei crediti più l'"aiuto scambievole" (escluso quello agli Stati Uniti e all'U.R.S.S.) ammontava a £186 milioni a tutto il 1942; a £206 milioni alla fine di giugno 1944 (come figura in particolare nella tabella alla pag. 144) e £308 milioni alla fine del 1944.

Nel febbraio 1944 furono firmate due convenzioni fra il governo del Regno Unito ed il Comitato francese di liberazione nazionale: un accordo finanziario, che ha fissato la parità di 200 franchi francesi per £1 con facoltà a ciascuna parte di acquistare valuta della controparte senza copertura in oro o altra e un accordo d'"aiuto scambievole". In base a quest'ultimo, ciascuna parte mette gratuitamente a disposizione dell'altra la propria assistenza militare sotto tutte le forme ad essa più adatte. Il Comitato francese si è riconosciuto debitore delle somme precedentemente anticipate dal governo del Regno Unito all'allora esistente Comitato nazionale francese a Londra in base ad un accordo del 7 agosto 1940; d'altra parte il governo del Regno Unito si è dichiarato disposto a rinunciare al rimborso delle anticipazioni per quella parte che corrisponde a forniture e servizi militari che esso avrebbe prestato a titolo di "aiuto scambievole", se la nuova convenzione fosse già stata in vigore; del pari, il Comitato francese ha rinunciato ad ogni credito dipendente da sue forniture militari al Regno Unito. In tal modo l'accordo di "aiuto scambievole" fu reso retroattivo a partire dall'agosto 1940.

Il principio dell'annullamento dei crediti dipendenti da precedenti forniture militari fu anche introdotto in una convenzione stipulata nel giugno 1944 col governo rifugiato della Polonia, relativo ad una somma di £120 milioni, accumulatasi dal 3 giugno 1940 (vedasi tabella pagina 144); secondo tale convenzione, le consegne future avvengono reciprocamente a titolo di "aiuto scambievole". Analoghe convenzioni, che rendono retroattivo l'"aiuto scambievole" per tutti i rifornimenti militari, furono anche stipulate coi governi rifugiati della Cecoslovacchia e della Grecia.

Nella misura in cui la messa in comune delle risorse di una grande coalizione può venire rispecchiata dalle colonne dei registri contabili (i quali, naturalmente, non dicono tutto) si rileva dalle cifre disponibili che, nel 1944, gli Stati Uniti fornirono "prestiti o locazioni" ad una trentina di paesi per oltre \$15 miliardi; l'Impero britannico fornì "prestiti o locazioni in senso inverso" agli Stati Uniti per l'equivalente di circa \$2500 milioni all'anno.

Inoltre, il Regno Unito rifornì la Russia e gli altri alleati a titolo di "aiuto scambievole" in una misura equivalente a poco meno di \$1 miliardo all'anno; l'"aiuto scambievole" del Canada a tutte le altre Nazioni Unite superò \$1 miliardo all'anno. Queste cifre tonde danno un'idea dell'ordine di grandezza del flusso di rifornimenti in varie direzioni, inteso ad impiegare le forze delle Nazioni Unite nel modo più efficace, indipendentemente dalla posizione geografica dei singoli paesi.

Gli accordi per le consegne a titolo di "prestito o locazione" contengono alcune allusioni a qualche forma di rimborso. Così "l'accordo principale", stipulato il 23 febbraio 1942 tra il Regno Unito e gli Stati Uniti, contiene all'articolo VII la seguente clausola fondamentale:

"La determinazione definitiva dei benefici che il governo del Regno Unito procurerà agli Stati Uniti d'America in cambio dell'aiuto da questi prestato in base all'Atto del Congresso dell'11 marzo 1941, sarà fatta in termini e a condizioni tali da non gravare sugli scambi commerciali fra i due paesi e da promuovere, invece, relazioni economiche di mutuo vantaggio ed il miglioramento delle relazioni economiche mondiali. A tal fine, i detti termini e condizioni conterranno disposizioni relative ad un'azione concordata tra gli Stati Uniti d'America ed il Regno Unito, aperta alla partecipazione d'ogni altro paese di pari mentalità ed intesa all'espansione, mediante opportune misure internazionali ed interne, della produzione, dell'occupazione di mano d'opera, dello scambio e del consumo di beni, ciò che costituisce il fondamento materiale della libertà e del benessere di tutti i popoli; intesa inoltre ad eliminare ogni forma di trattamento discriminatorio nel commercio internazionale ed a ridurre le tariffe doganali e gli altri ostacoli al commercio; volta, in generale, al raggiungimento di tutti gli obbiettivi economici esposti nella dichiarazione comune resa il 12 agosto 1941 dal Presidente degli Stati Uniti d'America e dal Primo Ministro del Regno Unito.

Al primo momento opportuno si inizieranno tra i due governi conversazioni intese a precisare, in base alle circostanze economiche esistenti, i mezzi più adatti a raggiungere, mediante azione concorde, gli obbiettivi sopra citati ed a sollecitare l'azione concorde degli altri governi di pari mentalità."

Questa clausola, negli stessi termini, si ritrova in altri accordi stipulati dagli Stati Uniti, ma nel loro preambolo è stato introdotto il seguente considerando:

"Considerando l'opportunità di differire la determinazione definitiva dei termini e delle condizioni alle quali il governo del Regno Unito riceve tale aiuto e dei vantaggi che gli Stati Uniti d'America ne riceveranno in cambio, fino a quando sia nota la misura dell'aiuto prestato a reciproca difesa ed il progresso degli avvenimenti meglio chiarisca quali definitivi termini e condizioni e quali benefici rispondano agli interessi reciproci degli Stati Uniti d'America e del Regno Unito e favoriscano l'avvenimento ed il mantenimento della pace mondiale....."

Nel maggio 1944, nella sua quindicesima relazione sui "prestiti o locazioni", il Presidente degli Stati Uniti ha riaffermato come segue l'importanza di quei vantaggi che non possono valutarsi in termini di danaro:

"I prestiti o locazioni" ed i "prestiti o locazioni in senso inverso" non costituiscono un sistema di debiti e crediti. Non implicano donazioni, nè prestiti o trasferimenti di danaro. Sono invece un sistema di mutui rifornimenti bellici, ideato dalle Nazioni Unite per rendere possibili le efficaci operazioni combinate con le quali stiamo combattendo e vincendo la guerra. I vantaggi che noi e tutte le Nazioni Unite già abbiamo reciprocamente tratti da questo sistema sono superiori ad ogni prezzo."

Nella lettera di accompagnamento della diciassettesima relazione del novembre 1944 il Presidente nuovamente confermò quanto segue:

"Non stiamo mutuando danaro a titolo di "prestito o locazione". Non stiamo ricevendo acconti sotto forma di "prestiti o locazioni in senso inverso". Il sistema dei "prestiti o locazioni" è invece un metodo di rifornimenti bellici combinati, che si prefigge di impiegare nel modo più efficace contro il nemico l'insieme delle risorse delle Nazioni Unite, senza riguardo all'origine dei rifornimenti nè a chi tra noi li adoperi contro il nemico. Nè il valore in moneta dell'aiuto che concediamo a titolo di "prestito o locazione", nè quello dell'aiuto analogo che riceviamo in senso inverso rappresentano la misura dell'aiuto che abbiamo prestato o ricevuto nella guerra attuale . . .

"Gli Stati Uniti hanno tratto grande beneficio dall'aiuto a titolo di "prestito o locazione in senso inverso", come è provato dai fatti esposti nella presente relazione. Ma noi abbiamo tratto assai maggiore beneficio, ed in senso assai più largo, dagli sforzi fatti in combattimento dai nostri alleati".

E' evidente la tendenza a porre in maggior rilievo gli altri vantaggi che non quelli valutabili in termini precisi di danaro. Inoltre, nel preambolo alla legge canadese sull'"aiuto scambievole", si trova specificato che le condizioni alle quali si effettuano i rifornimenti "non dovranno essere tali da gravare sul commercio dopo la guerra, nè provocare l'imposizione di restrizioni allo stesso, nè altrimenti recare pregiudizio ad una pace giusta e durevole". In aderenza a questo principio, il Primo Ministro canadese dichiarò alla Camera dei Comuni canadese, all'atto della pubblicazione, nel marzo 1944, degli accordi per l'"aiuto scambievole" quanto segue: "Nell'istituire la procedura dell'aiuto scambievole' abbiamo inteso di non far sorgere al termine della guerra obbligazioni indeterminate dipendenti dai rifornimenti di guerra da parte del Canada e richiedenti, per essere liquidate, ulteriori negoziati".

2. FONDI ESTERI NEGLI STATI UNITI.

Alla fine d'agosto 1939 il Consiglio della Riserva federale pubblicò una stima delle disponibilità in oro e in dollari nel mondo all'infuori degli Stati Uniti, di cui le cifre principali sono riprodotte nella tabella alla pagina seguente.

Sul totale degli averi in oro e dollari, che nell'agosto 1939 ammontava a \$20¹/₂ miliardi, più di un terzo apparteneva all'Impero britannico e nettamente più di metà all'Europa continentale; l'America latina e l'Estremo Oriente ne

possedevano ciascuno meno di un decimo. Durante i primi due anni di guerra l'Impero britannico assottigliò assai le sue riserve in oro e dollari, mentre altri paesi, segnatamente quelli dell'America latina, riuscirono ad aumentare i loro averi analoghi, cosicchè, alla fine del 1941, al mo-

**Disponibilità in oro e dollari di tutti i paesi
tranne gli Stati Uniti.**

(Situazione nell'agosto 1939, milioni di dollari)

Gruppi di paesi	Oro ¹⁾	Averi in dollari	Titoli		Totale
			di mercato	altri	
Impero britannico .	2.735	1050	1575	1755	7.115
Europa continentale	7.885	1210	1385	755	11.235
America latina . . .	660	380	65	40	1.145
Estremo Oriente e altri paesi . . .	395	330	35	65	825
Totale . . .	11.675	2970	3060	2715²⁾	20.420²⁾

¹⁾ Disponibilità complessive in oro, di cui per \$1135 milioni tenute a custodia negli Stati Uniti.

²⁾ Comprende \$100 milioni in obbligazioni degli Stati Uniti, federali, statali e municipali, detenute da paesi esteri non specificati.

mento dell'entrata in guerra degli Stati Uniti, le disponibilità complessive, in oro e dollari, di tutti i paesi erano scemate di appena \$400 milioni.

Senonchè, da quel momento in poi, il totale delle disponibilità in oro e dollari è andato aumentando, più che altro per effetto dei più forti pagamenti in contante per le importazioni negli Stati Uniti, mentre le esportazioni contro pagamento, distinte da quelle a titolo di "prestito o locazione", divenivano trascurabili, rispetto all'alto livello che avevano raggiunto nel 1941. Non soltanto altri paesi si trovarono in grado di mantenere allo stesso livello la produzione annuale dell'oro, ma si constatò anche un declino della riserva aurea degli Stati Uniti, parallelo all'aumento delle disponibilità, in dollari, degli altri paesi.

Nella tabella qui accanto non compaiono le disponibilità di paesi esteri in titoli di "mercato" e "altri", che figurano invece nella tabella precedente; se invece se ne tiene conto, le disponibilità di tutti i paesi tranne gli Stati Uniti, in oro e dollari, ammontavano a mezzo 1944 intorno a \$25 miliardi, in aumento di \$4-5 miliardi rispetto alla fine del 1941. Sulla detta cifra, circa

**Disponibilità in oro e in dollari
di tutti i paesi tranne gli Stati Uniti, 1939/1944.**

(Millioni di dollari)

Fine mese	Oro			Averi in dollari	Totale
	fuori degli Stati Uniti	a custodia negli Stati Uniti	totale ¹⁾		
1939 agosto ²⁾	10.540	1140	11.680	2970	14.650
1941 dicembre	8.530	2220	10.750	3500	14.250
1942 "	9.170	2670	11.840	3990	15.830
1943 "	10.000	3480	13.480	5150	18.630
1944 giugno	10.960	3710	14.670	5510	20.180 ³⁾

¹⁾ La cifra per il dicembre 1941 e le successive sono basate su stime pubblicate nel bollettino mensile della National City Bank of New York per l'agosto 1944.

²⁾ Riserve in oro e averi in dollari, come alla tabella precedente.

³⁾ Nel bollettino della Riserva federale per il novembre 1944 le riserve in oro e dollari dei paesi esteri sono stimate in "circa \$17 miliardi" nel settembre 1944. Le riserve auree erano stimate in \$14.385 milioni, cui si sono aggiunti circa \$3000 milioni in saldi in dollari "per conto ufficiale". La tabella presenta una stima leggermente superiore per le riserve auree dell'estero e contiene tutti i saldi in dollari di pertinenza estera.

\$11 miliardi rappresentano oro sito fuori dagli Stati Uniti e intorno a \$14 miliardi oro a custodia negli Stati Uniti, disponibilità e titoli in dollari (comprese le partecipazioni dirette). I dati pubblicati non consentono di farsi un'idea precisa della ripartizione fra i vari paesi dei \$14 miliardi di pertinenza estera negli Stati Uniti; si sa però che i fondi di recente accumulazione appartengono in grande parte a paesi dell'America latina (vedasi pagina 121), ad altri paesi fornitori di materie prime al mercato statunitense, nonché a paesi ove sono state dislocate forze armate statunitensi o dove, per altra causa, gli Stati Uniti hanno speso forti somme.

**Movimenti di capitali
verso gli Stati Uniti.¹⁾**
(Millioni di dollari)

Anni civili	Per conto di governi e banche centrali	Altri	Afflusso totale
1935	10	1402	1412
1936	71	1125	1196
1937	163	639	802
1938	(- 5)	439	434
1939	304	873	1177
1940	658	48	706
1941	(- 147)	(- 350)	(- 497)
1942	358	246	604
1943	1050	234	1284
1944 (9 mesi)	37	275	312
Totale			
1935/39	543	4478	5021
1940/sett.44	1956	454	2410
1935/sett.44	2499 ²⁾	4932	7431

¹⁾ Secondo le statistiche del Tesoro degli Stati Uniti.

²⁾ Alla fine di settembre 1944 si avevano le seguenti posizioni: governi e banche centrali: \$3136 milioni; altri: \$2182 milioni; totale: \$5318 milioni.

Le statistiche del Tesoro degli Stati Uniti mostrate qui accanto indicano, per gli anni dal 1935 in poi, i movimenti di capitali entrati negli Stati Uniti, oppure usciti (-) dagli stessi. Ad eccezione dell'anno 1941, i paesi esteri hanno accumulato fondi negli Stati Uniti, vale a dire si è avuto un afflusso di capitali al mercato americano. Questo movimento ha mutato carattere dopo lo scoppio della guerra: mentre nel quinquennio 1935/39, poco più di 10% dei capitali affluiti erano costituiti da fondi in dollari appartenenti a banche centrali e governi, nel periodo successivo, dal 1940 al settembre 1944, quasi 90% dei capitali immigrati furono di questa natura, in conseguenza dell'imposizione quasi

universale in tempo di guerra di controlli sui cambi e della canalizzazione delle disponibilità verso lo Stato.

Nel corso del 1941 si è verificato un altro mutamento importante; mentre fino allora la riserva d'oro monetario degli Stati Uniti era andata continuamente aumentando, nell'ultimo trimestre del 1941 cessò di accrescersi; nel 1942 s'ebbe per la prima volta da parecchi anni una leggera diminuzione, che si accelerò nel 1943 e 1944.

Nel 1941, l'Impero britannico si trovava ancora nella necessità di effettuare forti prelevamenti sulle sue disponibilità in oro e dollari per pagamenti agli Stati Uniti; questa è la ragione per la quale nel detto anno s'ebbe un efflusso di capitali. Nel 1942 e nel 1943, i "prestiti o locazioni" e le spese di guerra degli Stati Uniti all'estero ebbero insieme l'effetto di mettere fondi americani a

disposizione di parecchi paesi esteri, i quali, perciò, si trovarono in grado di rafforzare le loro disponibilità in oro ed aumentare quelle in dollari. Sembra che anche il Tesoro britannico abbia potuto accumulare attività in dollari o oro; ma, una volta migliorata la sua posizione in valute estere, talune categorie di merci furono sottratte alla procedura dei "prestiti o locazioni" e ripristinate fra quelle per le quali è richiesto il normale pagamento in contante. L'ordine di grandezza delle singole voci non può ancora essere indicato con precisione, dato che dal 1939 è sospesa la pubblicazione della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti, ma non sussistono dubbî intorno al decorso generale.

In conclusione, l'anno 1943 è caratterizzato dagli elementi seguenti: massima dilatazione, rispetto ad ogni anno dal 1935 in poi, dei fondi in dollari di pertinenza estera; massimo aumento, rispetto ad ogni anno precedente, dell'oro tenuto a custodia negli Stati Uniti per conto estero (nonostante l'inizio di un efflusso del metallo dal paese); cause prime di questo fenomeno furono le forti spese

Riserve auree degli Stati Uniti.

(Millioni di dollari)

Anni civili	Aumento annuo		Produzione aurea degli Stati Uniti	Importazioni nette di oro	
	Riserva aurea degli Stati Uniti	Oro a custodia per conto estero		Pre-somibili ¹⁾	Effettive ²⁾
1935	1887	—	111	1776	1739
1936	1133	86	132	1087	1117
1937	1503	200	144	1559	1586
1938	1752	334	149	1937	1974
1939	3132	534	162	3504	3574
1940	4351	645	170	4826	4745
1941	742	408	169	961	982
1942	(- 10)	458	125	323	*
1943	(- 789)	804	48	(- 33)	*
1944 (9 mesi)	(-1113)	356	26	(- 783)	*

* Cifra di cui non è consentita la pubblicazione.

¹⁾ Aumento della riserva aurea e dell'oro a custodia, dedotta la produzione interna. Per varie ragioni, queste cifre non corrispondono esattamente alle importazioni di oro; in particolare, perchè sono esclusi il consumo di oro da parte dell'industria americana, nonché i movimenti dell'oro detenuto dal Fondo di stabilizzazione dei cambi degli Stati Uniti, il quale dicesi ne possedesse (negli Stati Uniti e forse altrove, in fine d'anno): nel 1937, nulla; nel 1938, \$80 milioni; nel 1939, \$155 milioni; nel 1940, \$48 milioni; nel 1941, \$25 milioni; nel 1942, \$12 milioni.

²⁾ Secondo le statistiche doganali, le quali, in quanto riferentisi ai movimenti dell'oro, hanno cessato d'essere pubblicate dopo il dicembre 1941.

Stati Uniti: Posizione verso l'estero.¹⁾

(Millioni di dollari)

Anni civili	Supero delle esportazioni o delle importazioni (-) di merci contro pagamento ²⁾	Afflusso o efflusso (-) di capitali ³⁾	Altri elementi (cifre nette) ⁴⁾	Supero delle importazioni o delle esportazioni (-) di oro ⁵⁾
1939	+ 860	+ 1710	+ 1000	+ 3570
1940	+ 1400	+ 1350	+ 2000	+ 4750
1941	+ 1060	- 90	+ 10	+ 980
1942	+ 400	+ 1060	- 1140	+ 320
1943	- 750	+ 2090	- 1310	- 30
1944 (9 mesi)	- 740	+ 670	+ 850	- 780

¹⁾ Per il 1939, questa tabella riassume le valutazioni ufficiali della bilancia dei pagamenti, pubblicate recentemente. Per il 1940 e il 1941, le tre cifre specificate provengono da dati pubblicati; quella indicata sotto "altri elementi" è stata calcolata per differenza. Per gli anni dal 1942 in poi si è seguito lo stesso metodo, ma la cifra per il movimento dell'oro è stimata, come si accenna nella nota ⁵⁾.

²⁾ Per il 1939 e il 1940 le cifre si riferiscono alla totalità delle esportazioni; quelle per gli anni successivi sono al netto delle esportazioni a titolo di "prestito o locazione".

³⁾ Afflusso di capitale straniero in quanto registrato, compreso l'aumento dell'oro a custodia, più la riduzione degli averi statunitensi all'estero.

⁴⁾ Compresa le partite correnti invisibili, vari movimenti di capitali ecc., nonché le differenze dovute a errori od omissioni. Cifre ricavate per differenza.

⁵⁾ Dal 1942 al 1944 trattasi dei movimenti "presumibili", indicati nella tabella precedente e qui arrotondati.

degli Stati Uniti all'estero (rispecchiate, nella tabella, dalla voce "altri elementi") e lo sviluppo dei "prestiti o locazioni" (unitamente ai forti acquisti di materie prime) per effetto dei quali gli Stati Uniti ebbero, per la prima volta nel secolo presente, un'eccedenza di importazioni a pagamento.

3. DISINVESTIMENTI E INDEBITAMENTO BRITANNICI IN PAESI D'OLTREMARE.

Dal principio della guerra fino a tutto il 1943 i netti "disinvestimenti in paesi d'oltremare" del Regno Unito hanno raggiunto un totale che si può valutare intorno a £3 miliardi, di cui 1 miliardo rappresenta i prelevamenti sulle disponibilità già esistenti e 2 miliardi l'equivalente dei nuovi debiti contratti verso paesi d'oltremare; per circa 90% i disinvestimenti sono stati fatti a favore di altre Nazioni Unite. Nel giugno 1944, il totale era salito a £3365 milioni.

Regno Unito: "Disinvestimenti" in paesi d'oltremare (cifre nette).¹⁾

Periodo	Millioni di sterline
1939 settembre/dicembre	167
1940 gennaio/dicembre	756
1941 " "	797
1942 " "	635
1943 " "	655
Totale 1939/43	3010
1944 gennaio/giugno	355
Totale sett. 1939/giugno 1944	3365

Realizzazione di averi in paesi d'oltremare e aumento dei debiti verso paesi d'oltremare.²⁾
(Millioni di sterline)

Periodo	Realizzazione netta di averi oltremare	Aumento dei debiti oltremare
1939 sett./1941 dic.	955	765
1942 genn./1944 giugno	110	1535
Totale sett. 1939/giugno 1944	1065	2300

1) I dati relativi ai disinvestimenti netti (statali e privati) in paesi d'oltremare per gli anni civili 1940/43 sono stati pubblicati nei vari Libri bianchi sul bilancio; la cifra per gli ultimi quattro mesi del 1939 è ricavata dal totale di £1720 milioni relativa alla fine del 1941 (seconda tabella); aggiungendovi le cifre relative al 1942 e 1943, si giunge al totale di £3010 milioni per il periodo fino a tutto il 1943. I £355 milioni per il semestre gennaio/giugno 1944 rappresentano la differenza tra il totale a tutto giugno 1944, quale si ricava dalla seconda tabella e quello a fine 1943; i nuovi disinvestimenti nell'anno civile 1944 erano stati stimati primitivamente in £650 milioni.

Nel discorso sul bilancio nell'aprile 1944, i disinvestimenti fino a tutto il 1943 furono valutati in cifra tonda a £3 miliardi, comprendenti per £1 miliardo l'utilizzo di riserve preesistenti e per £2 miliardi la creazione di nuovi debiti. Alla conferenza di Bretton Woods nel luglio 1944 Lord Keynes ha stimato in £3 miliardi il totale dei debiti del Regno Unito in sterline alla fine del 1944; il Cancelliere dello scacchiere ha spiegato alla Camera dei comuni il 20 luglio 1944 che tale cifra comprende anche le presumibili passività d'anteguerra, epperò non è esattamente confrontabile con quella indicata nel discorso sul bilancio, riferentesi solamente ai nuovi debiti contratti durante la guerra. (Vedasi anche il testo, pag. 164.)

2) Cifre pubblicate nel Libro bianco sulle "Statistiche relative allo sforzo bellico del Regno Unito" del novembre 1944.

Sulle riserve britanniche in oro e dollari (compresi i titoli) valutate allo scoppio della guerra come equivalenti a circa £1100 milioni, a tutto dicembre 1941 £955 milioni erano stati spesi o vincolati¹⁾. Nonostante l'istitu-

¹⁾ Le disponibilità britanniche in oro e dollari alla fine d'agosto 1939 erano stimate in £1121 milioni; fino alla fine di dicembre 1940 ne erano stati spesi £579 milioni. Nel 1941 investimenti per £175 milioni furono vincolati (in parte soltanto per il loro frutto) a favore della Reconstruction Finance Corporation e nei primi otto mesi dell'anno furono liquidati altri £125 milioni di riserve. Pertanto, fino a tutto agosto 1941, erano stati spesi o vincolati in totale £879 milioni (vedasi la dodicesima relazione annuale, pagina 124). La cifra di £955 milioni, recentemente pubblicata come riferentesi a tutto 1941, porta a £76 milioni la spesa negli ultimi quattro mesi

zione dei "prestiti o locazioni", le importazioni dagli Stati Uniti contro pagamento continuarono su larga scala; tra il 1939 e il 1943, gli Stati Uniti hanno esportato, contro pagamento, materiale bellico per quasi £600 milioni, acquistato, per la maggior parte, dal Regno Unito.²⁾

I dollari occorrenti per pagare in contante le importazioni del Regno Unito provennero in parte dalle eccedenze di esportazioni contro pagamento effettuate da altri paesi dell'Impero britannico a beneficio degli Stati Uniti; in parte furono acquistati coll'accumulare debiti in sterline ed in parte prelevati dalle riserve esistenti prima della guerra. Dal gennaio 1942 al giugno 1944 questi prelievi raggiunsero la cifra netta di £110 milioni e nel 1942 occorsero special-

mente per liquidare i contratti stipulati prima dell'entrata in vigore dei "prestiti o locazioni"; nel 1943 e nel 1944 il gravame sulla bilancia dei pagamenti corrente tra il Regno Unito e gli Stati Uniti fu alleggerito, grazie alle spese individuali delle forze armate statunitensi nell'Impero britannico.

Pertanto, al giugno 1944 l'utilizzazione delle riserve prebelliche aveva raggiunto £1065 milioni e probabilmente l'eventuale piccola rimanenza delle riserve primitive trovavasi sotto forma non facilmente realizzabile (ad es.: investimenti diretti in dollari). Questi fondi non sono stati spesi interamente negli Stati Uniti: anche gli acquisti a contanti del Regno Unito nel Canada sono stati considerevoli, superando perfino tra l'aprile 1943 ed il marzo 1944 le consegne a titolo d'"aiuto scambievole"; in quei soli dodici mesi il

dell'anno, cioè ad una media di £19 milioni al mese, metà della media mensile degli otto mesi precedenti. Dovrebbero quindi essere rimaste disponibili alla fine del 1941 riserve per £166 milioni. Nonostante il credito ricevuto dalla Reconstruction Finance Corporation, la quale aveva messo a disposizione dollari contro attività non facilmente realizzabili subito, una parte delle riserve in oro e dollari residue alla fine del 1941 non era immediatamente realizzabile, oppure era considerata come il minimo necessario per proseguire negli affari correnti.

²⁾ Nella sedicesima relazione sui "prestiti o locazioni" il Presidente degli Stati Uniti ha indicato la cifra di \$2389 milioni.

Stati Uniti:
Esportazioni verso il Regno Unito.

(Milioni di sterline)

Anno	Fonti statunitensi ¹⁾			Fonti britanniche ²⁾ Importazioni totali dagli Stati Uniti
	Esportazioni contro pagamento	"Prestiti o locazioni"	Esportazioni totali	
1939	129	—	129	117
1940	254	—	254	275
1941	267	143	410	409
1942 ³⁾	124	501	590	536
1943	.	1018	.	1100
1944	.	1270*	.	.

¹⁾ Statistiche del dipartimento statunitense del commercio e dell'amministrazione del "prestiti o locazioni"; cifre convertite in ragione di \$4 per £1; non si hanno dati completi per il 1943 e 1944.

²⁾ Dal Libro bianco sulle "Statistiche relative allo sforzo di guerra del Regno Unito".

³⁾ Le cifre per le esportazioni contro pagamento ed il totale nel 1942 sono qui riprodotte quali pubblicate nel maggio 1943; quelle per i "prestiti o locazioni" dello stesso anno sono state rivedute, cosicchè il totale che ne risulta non corrisponde a quello allora pubblicato. La differenza fra le esportazioni statunitensi verso il Regno Unito e le importazioni nel Regno Unito dagli Stati Uniti nel 1942 è forse imputabile in grande parte alle perdite marittime che in quell'anno raggiunsero il massimo.

* Cifra provvisoria.

fabbisogno britannico di dollari canadesi rappresentò l'equivalente di £300 milioni, come appare dalla tabella seguente.

**Fabbisogno britannico e provenienza
dei dollari canadesi nell'esercizio finanziario
canadese terminato col marzo 1944.¹⁾**

(Millioni di dollari canadesi)

Acquisti britannici nel Canada, per contante ²⁾	1149
Fabbisogno dell'area della sterlina in dollari canadesi ³⁾	61
Fabbisogno totale	1210
Esportazioni britanniche verso il Canada	101
Spese delle forze armate canadesi oltremare ⁴⁾	534
Liquidazione di partecipazioni del Regno Unito in industrie belliche canadesi	165
Prelevamenti su disponibilità ordinarie in contanti ⁵⁾	190
Altre partite ⁶⁾	220
Totale ricavato in dollari canadesi⁷⁾	1210

1) Dalla prima relazione del Comitato canadese per l'"aiuto scambievole" (vedasi anche pagina 138) della presente relazione. Alla pagina 159 della tredicesima relazione annuale si trovano particolari circa il finanziamento delle spese di guerra britanniche nel Canada durante gli anni 1940/43.

2) Gli acquisti britannici di rifornimenti bellici nel Canada contro pagamento si aggiungono alle consegne a titolo di "aiuto scambievole" e nell'esercizio finanziario terminato col marzo 1944 le hanno superate.

3) Non comprese le somme pagate da altri paesi dell'area della sterlina al Regno Unito per forniture militari acquistate nel Canada.

4) Prevalentemente nel Regno Unito.

5) Capitali già anticipati al dipartimento delle munizioni e forniture, nonché ai fornitori.

6) Partite invisibili, noli, interessi e dividendi ecc., operazioni tra governi, variazioni nelle disponibilità statali ecc.

7) Inoltre, il Regno Unito ha effettuato prelevamenti stimati in circa \$90 milioni a valere su un fondo capitale impiegato per finanziare la produzione di guerra nel Canada.

**Regno Unito
Debito esterno originato
dalla guerra.***

Fine marzo	Millioni di £
1940	—
1941	2
1942	110
1943	262
1944	257

* Debito esterno contratto durante la guerra in base alle leggi sui prestiti nazionali del 1939/43; cifre ricavate dai rendiconti ufficiali del debito pubblico. Il grosso di questo debito esterno diretto è stato contratto verso la U.S. Reconstruction Finance Corporation e verso il governo canadese. La maggior cifra figurante per il marzo 1943 nella 13ª relazione annuale (pag. 161), si riferisce al dicembre 1942, cioè alla fine dell'anno civile, anziché a quella dell'esercizio finanziario.

Poco più di un decimo del totale dei debiti contratti oltremare durante la guerra figura come debito esterno del Regno Unito nei rendiconti ufficiali del debito pubblico; anzi, la cifra pubblicata per tale debito è scemata nel 1943, in conseguenza di un rimborso parziale del credito in dollari ottenuto nel 1941 presso la U.S. Reconstruction Finance Corporation.

Quasi 90% dei nuovi debiti oltremare sono andati accumulandosi sotto forma di di-

sponibilità in sterline a Londra, oppure mediante rimpatrio di titoli in sterline. Non è stata pubblicata alcuna analisi ufficiale di questo mutamento nelle relazioni di debito e credito e dal Regno Unito si sono ricevute soltanto notizie di carattere frammentario. Per ottenere un quadro più completo della situazione bisogna ricorrere a fonti nei paesi creditori, come già si è fatto negli studi relativi alle disponibilità in sterline dei paesi d'oltremare, pubblicati nelle relazioni annuali di questa Banca degli ultimi dieci anni.*

Nei riguardi del solo Impero britannico, la modificazione, dal principio della guerra alla

* Tra gli altri studi apparsi su questo argomento, vanno menzionati gli articoli pubblicati periodicamente dalle riviste londinesi "The Banker" e "The Economist" nonché tre articoli nei numeri del 28 ottobre, 4 e 11 novembre 1944 nel "Foreign Commerce Weekly" del dipartimento statunitense del commercio.

fine di giugno 1944, nelle relazioni di debito e credito rispetto al Regno Unito, sembra essere stata di circa £2100 milioni, imputabili per metà, all'ingrosso, all'India. Pare che varî paesi dell'Impero abbiano rimpatriato titoli per circa £700 milioni precedentemente emessi a Londra e accumulato nuovi crediti in sterline per quasi £1400 milioni; si ritiene che il Regno Unito sia divenuto

Impero britannico
Accumulazione di sterline e rimpatrio di titoli in sterline.
(Milioni di sterline)

Epoche (fine mese) e periodi	India	Canada	Australia	Nuova Zelanda	Eire	Africa del Sud	Egitto	Commissioni monetarie ecc.	Totali in cifre tonde
	1)	2)	3)	4)	5)	6)	7)	8)	
Disponibilità complessive in sterline									
1938 dicembre	53	—	55	6	71	8	18	70	280
1939 agosto	55	—	35	7	68	7	17	70	260
dicembre	93	—	45	13	76	8	22	70	330
1940 dicembre	149	30	75	19	83	1	34	110	500
1941 "	214	175	55	20	101	1	52	180	800
1942 "	364	157	70	33	120	1	82	220	1050
1943 "	649	153	85	34	144	13	111	260	1450
1944 marzo	716	153	110	31	148	22	112	270	1560
giugno	759	153	140	33	149	23	115	280	1650
settembre	862	153	160	38	154	19	120	285	1790
Movimento annuo									
1939	+ 40	—	- 10	+ 7	+ 5	—	+ 4	—	+ 50
1940	+ 56	+ 30	+ 30	+ 6	+ 7	- 7	+ 12	+ 40	+170
1941	+ 65	+145	- 20	+ 1	+ 18	—	+ 18	+ 70	+300
1942	+150	- 18	+ 15	+ 13	+ 19	—	+ 30	+ 40	+250
1943	+285	- 4	+ 15	+ 1	+ 24	+ 12	+ 29	+ 40	+400
Variazione della posizione di debito e credito del Regno Unito entro l'Impero britannico ("disinvestimenti oltremare" in sterline) tra l'agosto 1939 ed il giugno 1944 9)									
Aumento degli averi in sterline . . (come sopra)	700	150	105	25	80	15	100	210	1385
Rimpatrio e riscatto di titoli in sterline 10)	300	210	25 11)	5 11)	—	135 12)	20	10 12)	705
Totale	1000	360	130	30	80	150	120	220	2090

1) Riserva in sterline della Banca di riserva dell'India, più le attività in sterline del "Silver Redemption Fund". Può darsi che le cifre per giugno e settembre 1944 siano leggermente esagerate per effetto della trattenuta dei dollari provenienti da una parte della eccedenza di esportazioni verso gli Stati Uniti.

2) Sterline accumulate dalla Commissione canadese di controllo sui cambi, compresi i fondi vincolati presso la Banca del Canada (in parte stime). Averî in sterline per £157 milioni (equivalenti a 700 milioni di dollari canadesi) furono convertiti nel 1942 in un prestito diretto al governo britannico; secondo il Libro bianco sul bilancio, nel 1943 furono rimborsati £4 milioni.

3) Disponibilità a Londra per conto australiano, cioè riserva in sterline e danaro a breve scadenza detenuti a Londra dalla Commonwealth Bank, più le presunte attività 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 Commissione monetaria (sostituita nel febbraio 1943 dalla Banca centrale) dell'Irlanda, più l'eccedenza degli averî sui debiti in sterline delle banche nell'Eire.

6) Riserve in sterline della Banca di riserva dell'Africa del Sud.

7) Riserve in sterline della Banca nazionale d'Egitto, dipartimenti di emissione e bancario combinati.

8) Cifre arrotondate; per ulteriori dettagli relativi alle Commissioni monetarie vedasi la tabella alla pagina 160.

9) Cifre arrotondate.

10) A queste cifre non si può attribuire assoluta accuratezza; non sono noti tutti i rimpatri ed il valore nominale dei titoli differisce dal prezzo del riacquisto. Le cifre indicate sembrano tuttavia dare un'indicazione sensibilmente precisa delle somme di cui si tratta.

11) Queste cifre vanno intese come indicazione degli ammortamenti e delle variazioni avvenute durante la guerra, nel debito dello Stato e degli enti locali.

12) Compresa azione di società aurifera per circa £60 milioni, che si ritiene siano state rimpatriate da Londra nell'Africa del Sud.

13) Stime approssimative, forse leggermente esagerate.

nettamente debitore verso ogni paese dell'Impero, ad eccezione dell'Australia e della Nuova Zelanda. L'accumulazione delle sterline ha preso recentemente un ritmo accelerato, passando da £250 milioni nel 1942 a £400 milioni nel 1943; nei primi nove mesi del 1944 essa si è effettuata in ragione di £450 milioni all'anno. Questo fatto dipende da due elementi principali: la diminuita importanza del rimpatrio di titoli in sterline, di cui non ne esistono ormai che pochi e l'intensificazione della guerra nel Pacifico, che ha avuto per conseguenza una maggiore accumulazione di debiti in sterline verso l'India, l'Australia e la Nuova Zelanda (tuttavia le spese nel Medio Oriente sono diminuite).

Il caso dell'India è del tutto eccezionale: alla fine di marzo 1944 le riserve in sterline di questo paese ammontavano a circa £720 milioni, di cui 660 milioni accumulate durante la guerra, mentre debiti in sterline per circa 300 milioni erano stati pagati o rimpatriati. Questo brusco cambiamento di circa

India
Entrate e uscite in sterline.
(Millioni di sterline)

Periodi	Entrate in sterline			Uscite in sterline			Aumento degli averi in sterline della Banca di Riserva	*Afflusso* totale in sterline (aumento degli averi della Banca di Riserva più rimpatri)
	Acquisti netti della Banca di Riserva	Pagamenti del governo del Regno Unito	Totale	Rimpatri di titoli in sterline	Altre erogazioni	Totale		
Dal sett. 1939 al marzo 1940	64	12	76	16	1	17	+ 59	+ 75
Esercizio finanziario a tutto marzo 1941 . . .	57	33	90	67	22	89	+ 1	+ 68
1942 . . .	74	150	224	83	36	119	+ 105	+ 188
1943 . . .	92	233	325	120	35	155	+ 170	+ 290
1944 . . .	105	274	379	12	41	53	+ 326	+ 338
Totali dal settembre 1939 al marzo 1944	392	702	1094	298	135	433	+ 661	+ 959

Spese per la difesa.
(Millioni di sterline)

Esercizi finanziari terminati col 31 marzo	Sostenute dal Regno Unito	Sostenute dall'India	Totale
1940/41	40	55	95
1941/42	145	78	223
1942/43	253	187	440
1943/44	285	225	510
Totali 1940/44	723	545	1268
1944/45 (stime)	332	225¹⁾	557
Totali 1940/45	1055	770	1825

Debito pubblico.
(Millioni di sterline)

Fine marzo	stilito in		Totale
	sterline	rupie	
1934	384	520	904
1939	352	532	884
1940	332	546	878
1941	259	646	905
1942	158	706	864
1943	43 ²⁾	906	949
1944	29 ²⁾	1001	1030

Tabelle ricavate dalla "Relazione sulla moneta e le finanze 1943/44" della Banca di Riserva dell'India.

1) Il membro del governo indiano per le finanze ha fornito, nel febbraio 1945, la cifra riveduta di £298 milioni; l'aumento è dovuto all'attacco giapponese sulla frontiera nordorientale, agli aumenti di paghe alle truppe ed alle maggiori richieste degli Stati Uniti a titolo di "prestito o locazione in senso inverso".

2) Non comprese le annualità ferroviarie, consolidate durante l'esercizio 1942/43.

un miliardo di sterline nella posizione esterna del paese proviene dai pagamenti del governo britannico per la difesa dell'India in base all'accordo finanziario del novembre 1939 (vedasi la 13^a relazione annuale, pag. 165/166) nonché da vari acquisti effettuati in India: il Regno Unito paga totalmente le spese per le forze armate britanniche in India, per i rifornimenti di materiali bellici consegnati dall'India e per le spese delle truppe indiane impiegate fuori del paese; d'altra parte il fabbisogno dell'India per il servizio dei debiti in sterline è andato riducendosi col rimpatrio degli stessi. La rapida progressione delle spese militari britanniche in India rispecchia non solo la maggiore ampiezza delle misure ordinarie di difesa, ma anche ed in non minor misura, il rialzo dei prezzi nel detto paese. Senza le importazioni d'oro per conto ufficiale, in parziale rimborso delle spese degli alleati in India, gli acquisti di sterline nel 1943/44 sarebbero stati ancora più forti. Nella relazione, del febbraio 1944, sul bilancio il commissario indiano alle finanze annunciò che il governo britannico aveva accettato di aprire un conto dollari presso la Banca d'Inghilterra, nel quale andrebbe versato il ricavo dell'eccedenza di esportazioni indiane verso gli Stati Uniti; questi dollari sono accantonati per servire come capitale da impiegarsi dopo la guerra fuori dell'area della sterlina.

L'Eire ha avuto il vantaggio di vedere il saldo attivo nella sua bilancia dei pagamenti aumentare durante la guerra (vedasi la tabella alla pagina seguente). L'impressionante aumento delle rimesse degli emigranti si spiega col maggior numero d'uomini e donne irlandesi impiegati nel Regno Unito, principalmente per la produzione bellica. Nel 1943, continuando la tendenza degli anni precedenti, la Commissione monetaria (a partire dal febbraio, la Banca centrale) d'Irlanda e le banche irlandesi accrebbero di £24 milioni le loro disponibilità nette in sterline, le quali nel settembre 1944 raggiunsero in totale circa £150 milioni, volume più che doppio di quello d'anteguerra. Sembra che l'Eire, priva di debiti statali esterni, sia divenuto il più importante paese creditore del mondo, per testa d'abitante.

Nel marzo 1942 quasi £160 milioni, posseduti dal Comitato di controllo dei cambi sull'estero del Canada quale residuo dopo il rimpatrio del grosso dei debiti canadesi in sterline, furono convertiti in un prestito diretto infruttifero al governo britannico. Nonostante l'istituzione dell'"aiuto scambievole", sembra che di tanto in tanto il cumulo delle sterline si accresca: per esempio, la situazione della Banca del Canada presenta in agosto e settembre 1944 una partita attiva equivalente a circa £12 milioni. Nel marzo 1944 il vice-ministro delle finanze in Ottawa dichiarò che il Dominio, avendo rifiutato di ricevere consegne a titolo di "prestito o locazione", aveva accumulato debiti verso gli Stati Uniti, per liquidare i quali si contemplava l'utilizzo, in ultima analisi, degli averi in sterline.

Eire: Bilancia dei pagamenti.

(Anni civili, milioni di sterline)

	1939	1940	1941	1942	1943
Partite correnti (nette) ¹⁾					
Commercio estero	- 16,5	- 13,8	+ 2,3	- 2,0	+ 1,4
Reddito degli investimenti all'estero ²⁾	+ 6,3	+ 6,8	+ 4,6	+ 4,6	+ 5,9 *
Rimesse di emigranti:					
dal Regno Unito	+ 0,6	+ 0,7	+ 2,6	+ 6,8	+ 11,0
da altri paesi	+ 2,2	+ 1,4	+ 1,3	+ 1,6	+ 1,6
Pagamenti del governo britannico ³⁾	+ 2,4	+ 2,5	+ 2,9	+ 3,0	+ 3,2 *
Altre partite note	+ 2,3	+ 0,1	- 0,7	+ 2,5	+ 1,9
Totale delle partite note	- 2,7	- 2,3	+ 13,0	+ 16,5	+ 25,0 *
Saldo non identificato ⁴⁾	+ 2,2	+ 4,6	+ 1,3	+ 9,6	+ 7,4 *
Totale delle partite correnti	- 0,5	+ 2,3	+ 14,3	+ 26,1	+ 32,4
Partite in conto capitali (nette) ⁵⁾					
Stato	+ 0,7	+ 1,1	- 0,0	- 6,2	- 5,9
Commissione monetaria	- 0,9	- 7,0	- 2,4	- 5,4	- 4,2
Banche	- 5,1	- 3,7	- 14,9	- 13,9	- 19,2
Altre partite in conto capitali	+ 5,8	+ 7,2	+ 3,0	- 0,6	- 3,1
Totale delle voci in conto capitali	+ 0,5	- 2,3	- 14,3	- 26,1	- 32,4
Aumento degli averi in sterline ⁶⁾	5	7	18	19	24

¹⁾ Le partite che, al netto, vanno segnate a credito sono indicate col segno +; quelle che, al netto, vanno segnate a debito, col segno -.

²⁾ Il reddito degli investimenti all'estero è rimasto praticamente invariato intorno a £13-14 milioni, ma i pagamenti all'estero sono aumentati da £7 milioni nel 1939 e 1940 a £8,7 milioni nel 1942, riacendendo però a £7,6 milioni nel 1943.

³⁾ Compresa le pensioni a cittadini Irlandesi per servizio prestato nell'esercito britannico durante la guerra 1914/18.

⁴⁾ Questa partita corrisponde agli errori od omissioni in tutte le partite invisibili; dato che quelle in conto capitali sono poche a ben note, sembra più indicato comprenderla tra le partite correnti.

⁵⁾ Le partite che, al netto, vanno segnate a credito sono indicate col segno -, quelle che, al netto, vanno segnate a debito, col segno +.

⁶⁾ Quante figura nelle situazioni della Commissione monetaria e delle banche (nonchè nella tabella alla pagina 155). Benchè differente, anno per anno, dalla cifra che entra nel calcolo della bilancia dei pagamenti, l'aumento totale nel quinquennio 1939/43 concorda con quello che risulta da tale calcolo.

* Cifra provvisoria.

L'Australia e la Nuova Zelanda, oltre alle consegne agli Stati Uniti a titolo di "prestito o locazione", hanno assunto a loro carico la propria quota di spese oltremare e si sono anche trovate a dover prendere a prestito temporaneamente dal Tesoro britannico fino a £12 milioni e £20 milioni, rispettivamente, per evitare di troppo assottigliare i loro averi a Londra. Un elemento di crescente importanza dal 1943 in poi è l'accumulazione di dollari provenienti dalle spese individuali delle forze armate statunitensi nel Pacifico sudoccidentale. Una nuova fase si è iniziata nel gennaio 1944 coll'utilizzo, da parte dell'Australia, delle sue disponibilità a Londra per il rimborso di un suo prestito di £4¹/₂ milioni, seguito in ottobre dal riscatto di un altro suo prestito di £8 milioni e di altri prestiti australiani per £3 milioni, operazioni tutte effettuate senza nuovo ricorso al credito; il debito esterno complessivo dell'Australia ascende al controvalore di circa £600 milioni. D'altra parte, la Nuova Zelanda, con un debito esterno di circa £160 milioni e disponibilità insufficienti per il riscatto, ha convertito due prestiti in sterline venuti a scadenza nel primo

trimestre del 1944, per un insieme di £10 milioni, in una nuova emissione a $3\frac{1}{2}\%$.

L'Africa del Sud si è avvantaggiata della posizione attiva della sua bilancia dei pagamenti durante la guerra, per rimpatriare l'intero debito statale (nonchè una parte importante dei suoi debiti privati) in sterline e per accumulare una forte riserva in oro. Ufficialmente è stato ripetutamente raccomandato di seguire a rimpatriare titoli privati da Londra; d'altra parte, l'imposizione di una tassa discriminatoria sui dividendi, a carico dei possessori di titoli sudafricani non residenti nel paese stesso, agisce nello stesso senso. L'eccezionale accumulazione di sterline nel 1943 e nel 1944 può essere dovuta a vendite d'oro per conto britannico in India, nel Medio Oriente ed in Egitto, ma risponde anche alla necessità di mantenere forti disponibilità liquide a fronte delle spese relative alle forze armate sudafricane operanti fuori d'Africa.

Le forze armate delle Nazioni Unite operanti in Egitto hanno speso presumibilmente 63 milioni di lire egiziane nel 1941 e 100 milioni nel 1942; le spese sono continuate nel 1943 e 1944, l'Egitto essendo rimasto un'importante base di transito e di rifornimento, mentre le esportazioni egiziane aumentavano in conseguenza della riapertura del Mediterraneo. Oltre le riserve della Banca nazionale, figuranti nella tabella alla pagina 155, le altre disponibilità dell'Egitto in sterline, sono aumentate, secondo dati di recente pubblicazione, di circa £80 milioni dall'inizio della guerra fino a tutto il 1943.

Date le ampie disponibilità in sterline, fu deciso, nel settembre 1943, di convertire l'intero debito pubblico, compreso quello esterno tutto stilato in sterline, in una nuova emissione di buoni interni $3\frac{1}{4}\%$ a 20/30 anni. Il residuo dei prestiti originariamente collocati all'estero ammontava a circa 86 milioni di lire egiziane, di cui gran parte era stata rimpatriata, rimanendone 14 milioni a Londra e 18 milioni sul continente, principalmente in Francia. La conversione dell'intero debito pubblico, esclusi $17\frac{1}{2}$ milioni di lire egiziane detenuti in paesi inaccessibili del continente europeo, avvenne nel novembre 1943 all'atto dell'emissione del nuovo prestito interno. Negli ultimi quattro anni gli avanzi di bilancio hanno permesso di ridurre di un terzo il debito pubblico totale.

Egitto: Disponibilità in sterline.
(Millioni di sterline)

Fine mese	Banca nazionale 1)	Altre 2)	Totale 3)
1939 agosto . . .	17	2	19
1940 dicembre . .	34	16	50
1941 "	52	38	90
1942 "	82	60	142
1943 "	111	84	195

1) Dipartimenti di emissione e bancario combinati; alla fine del 1943 il solo Dipartimento di emissione disponeva di £95 milioni.

2) Differenza tra la cifra della terza e quella della prima colonna.

3) Totale delle disponibilità dell'Egitto in sterline, indicato dalla delegazione egiziana alla Conferenza di Bretton Woods; oltre alle disponibilità della Banca nazionale, le cifre includono tutti gli averi delle banche commerciali, d'altri istituti nonchè di privati. Per la fine del 1944 è stata menzionata una cifra di £300 milioni.

Sebbene non faccia parte dell'Impero britannico, l'Egitto aderì, al principio della guerra, all'accordo per la messa in comune delle disponibilità in dollari; le sterline che ha accumulato provengono in parte da cessioni di dollari. Riaperto il Mediterraneo e migliorata la situazione del tonneggaggio marittimo, il controllo delle importazioni da parte del Centro di rifornimenti del Medio Oriente è divenuto meno severo e, nel dicembre 1944, è stato stipulato un accordo che regola le cessioni all'Egitto di dollari contro sterline e lire egiziane. E' stato stabilito un limite equivalente a 10 milioni di lire egiziane, entro il quale va contenuta la domanda da parte dell'Egitto di dollari e d'altre divise forti (dollari canadesi, franchi svizzeri, corone svedesi e escudos) per il 1945; il governo britannico ha accettato di concedere un margine di £1 milione, se necessario, da utilizzarsi in caso di rialzi dei prezzi ecc.; inoltre sono state previste importazioni eccezionali di frumento per 3 milioni di lire egiziane e forse un ulteriore ammontare fino a 2 milioni di lire egiziane per fertilizzanti ecc. Si è contemplata la stipulazione di un accordo analogo con l'Irak.

Talune colonie britanniche e territori sotto mandato hanno sistemi monetari collegati alla sterlina mediante le operazioni di Commis-

Colonie e mandati dell'Impero britannico: Disponibilità in sterline.
(Millioni di sterline)

Fine mese	Commissioni monetarie ¹⁾						Prestiti diretti al governo del Regno Unito ⁵⁾	Totale
	Malesia ²⁾	Palestina ³⁾	Africa occidentale	Africa orientale	Irak	Altre ⁴⁾		
1938 dicembre	16	5	16	5	5	20	—	67
1939 "	17	8	15	5	6	20	—	71
1940 "	50	10	16	6	7	24	—	113
1941 "	90	13	18	9	12	26	12	180
1942 "	90	24	23	15	22	28	15	217
1943 "	90	37	28	20	36	30	20	260
1944 giugno	90	39	30	22	43	31	22	278

1) Esistono soltanto tre Commissioni monetarie vere e proprie, con sede a Londra: quella dell'Africa occidentale, quella dell'Africa orientale e quella della Palestina. Per gli altri paesi vi è un commissario o consiglio locale con sede nella capitale del territorio; ma il principio è lo stesso ed il funzionamento analogo. Le statistiche sopra riportate sono ricavate dalle relazioni annuali di queste commissioni; poiché gli esercizi finanziari non coincidono sempre con gli anni civili e generalmente non sono disponibili situazioni mensili, si sono dovuto fare alcune stime, basate soprattutto sul volume della circolazione (il quale, in generale, aumenta parallelamente alle riserve in sterline). Benchè non sia possibile garantire l'esattezza delle singole cifre, si ritiene che la tabella presenti un quadro abbastanza conforme alla situazione.

2) Gli Stabilimenti dello Stretto hanno venduto dollari degli Stati Uniti (provenienti dalle esportazioni di stagno e gomma) per l'equivalente di almeno £40 milioni netti all'anno, fino al dicembre 1941; ne è risultato un aumento delle riserve della colonia in sterline, che si valuta in circa £100 milioni fino all'occupazione del paese da parte delle truppe giapponesi. La cifra indicata nella tabella per il dicembre 1941 è una stima piuttosto prudente, mantenuta per il 1942, 1943 e 1944.

3) Il Bollettino della National City Bank (giugno 1944) indica una cifra di £67 milioni alla fine del 1943 per la Commissione monetaria e le banche commerciali assieme. L'"Economist" di Londra (30 dicembre 1944) indica, per gli "investimenti a Londra", le cifre di £20, 50 e 75 milioni, rispettivamente a mezzo 1939 e a tutto 1942 e 1943, raggiungendo una cifra ipotetica di £100 milioni per la fine del 1944; il periodico afferma che l'aumento di £80 milioni da mezzo 1939 a tutto il 1944 fu dovuto per due terzi ad importazioni di capitali.

4) Tredici altre Commissioni monetarie coloniali (che detenevano insieme £7 milioni alla fine del 1938) più il Fondo dei cambi di Hong-Kong (£13 milioni alla fine del 1938).

5) Prestiti diretti accordati dai governi coloniali (Ceylon, Trinidad, Terranuova ecc.) al governo del Regno Unito durante la guerra, di cui parecchi senza interesse. Cifre presunte.

sioni monetarie (con sede nel paese ovvero a Londra) le quali praticano ciò che equivale ad un regime di cambio più o meno "automatico" in sterline. Come si è visto alla pagina 155 e come appare dalla tabella precedente, l'insieme delle risorse in sterline di queste Commissioni (in saldi e in titoli) è salito da quasi £70 milioni alla fine del 1938 a circa £280 milioni nel giugno 1944. Il rapido accrescimento delle riserve malesi fino a tutto il 1941 provenne dalle vendite di dollari ricavati dalle esportazioni di gomma e stagno; l'aumento di quelle della Palestina e dell'Irak va imputato piuttosto alle spese delle forze armate dislocate nelle dette zone, mentre per gli altri paesi l'espansione delle riserve riflette soprattutto gli acquisti dei raccolti locali da parte britannica. I prestiti diretti al Regno Unito durante la guerra sono generalmente stati effettuati da vari governi coloniali a valere sui loro avanzi di bilancio.

Come appare dalla tabella alla pagina 155, gli averi in sterline di paesi dell'Impero britannico ammontavano a mezzo 1944 a circa £1650 milioni, di cui quasi 1400 milioni accumulati dal principio della guerra. Inoltre, debiti in sterline per circa 700 milioni erano stati rimpatriati, dimodochè nel complesso la posizione del Regno Unito come creditore degli altri paesi dell'Impero ha subito un peggioramento, che può situarsi intorno a £2100 milioni. Le risorse in sterline dei differenti paesi dell'area della sterlina, compreso l'Impero (tranne l'importante eccezione del Canada) sono tenute a Londra in "conti dell'area della sterlina" e sono liberamente trasferibili per entro la detta area, ma per il momento restano bloccate nei riguardi degli altri paesi; per esempio, per un trasferimento agli Stati Uniti occorre un permesso ufficiale. Per quanto riguarda i paesi fuori dell'area della sterlina, il governo britannico ha stipulato accordi speciali, i quali consentono in generale una certa libertà di ritiro.

Oltre ad indebitarsi verso altri territori dell'Impero britannico, il Regno Unito ha contratto debiti sotto forma di saldi in sterline ecc. verso vari altri Stati, dei quali il più importante è l'Argentina. La bilancia dei pagamenti tra questo paese e l'Impero britannico, pubblicata dal Banco centrale, indica per il quadriennio 1940/43 un saldo attivo totale di £64 milioni in partite correnti.

Nel 1943 l'avanzo attivo andò accumulandosi ad una media di £3 milioni al mese, doppia di quella dell'anno precedente; alla fine del 1943 gli averi in sterline (a vista e a scadenza) ammontavano a £53 milioni ed erano protetti contro il deprezzamento da una clausola di garanzia in oro concessa dal governo britannico. Nel corso dell'anno, l'Argentina cedette £1 1/2 milioni al Cile e al Perù, acquistò approssimativamente lo stesso importo dal Paraguay, accumulò £29 milioni nelle sue riserve ed impiegò £11 milioni per il rimpatrio di titoli in sterline; il 1° gennaio 1944 ebbe luogo il primo riscatto di

Argentina: Bilancia dei pagamenti rispetto all'Impero britannico.¹⁾
(Anni civili, milioni di sterline)

	1940	1941	1942	1943	Totale 1940/1943
Eccedenza d'esportazioni	+ 14,4	+ 16,5	+ 31,5	+ 48,7	+ 111,1
Saldo delle partite correnti invisibili ²⁾	- 10,5	- 11,3	- 12,7	- 12,4	- 46,9
Bilancia dei pagamenti correnti	+ 3,9	+ 5,2	+ 18,8	+ 36,3	+ 64,2
Accumulazione di disponibilità in sterline ³⁾	4,1	3,0	15,3	28,8	51,2 ⁴⁾
Rimpatrio di debiti in sterline	-	1,5	6,3 ⁵⁾	10,7 ⁵⁾	18,5 ⁶⁾
Partite varie ⁷⁾	(- 0,2)	0,7	(- 2,8)	(- 3,2)	(- 5,5)
Totale	3,9	5,2	18,8	36,3	64,2

- 1) Dalla relazione annuale del Banco centrale della Repubblica Argentina; le cifre, ivi indicate in pesos, sono state convertite in sterline al cambio ufficiale danaro (£1 per 131½ pesos).
- 2) L'eccedenza d'uscite è dovuta in gran parte agli impegni finanziari di aziende private e servizi pubblici.
- 3) Totale per lo Stato, il Banco centrale e le banche commerciali.
- 4) Se si tiene conto della somma di £1,7 milioni detenuta alla fine del 1939, le disponibilità complessive in sterline, a vista e a scadenza, a tutto il 1943 ammontano a £52,9 milioni; il Banco centrale indica £48 milioni come disponibilità a vista al 31 dicembre 1943.
- 5) In realtà i rimpatri hanno raggiunto £12,9 milioni, ma £2,2 milioni sono già stati acquistati sul mercato dal Tesoro.
- 6) Compresi £2,4 milioni rimpatriati per conto privato durante il 1942.
- 7) Compresi gli acquisti di sterline dal Paraguay e dalla Bolivia e le vendite al Cile ed al Perù, più un conguaglio relativo ai debiti commerciali.

obbligazioni in sterline per 13 milioni a valere sui 25 milioni di simili titoli del governo argentino ammessi al riscatto nel primo semestre del 1944 (su un totale di £39 milioni tenuti a Londra alla fine del 1943).

Tra gli altri paesi che notoriamente posseggono un certo ammontare di riserve in sterline, vanno citati il Brasile, il Portogallo, la Svezia, la Turchia e l'Iran. Anche taluni governi alleati rifugiati a Londra possedevano disponibilità in sterline: così l'Olanda e la Norvegia (noli e indennità per perdite marittime) il Belgio (importazioni dal Congo belga) ed il Comitato francese di liberazione (per tramite della sua banca, la Cassa centrale). Le notizie in

Disponibilità in sterline in vari paesi fuori dell'Impero.
(Millioni di sterline)

Fine mese	Argentina 1)	Brasile 2)	Uruguay 3)	Francia 4)	Portogallo 5)	Iran 6)
1942 dicembre	22	.	.	11	.	.
1943 marzo . . . . .	.	.	.	14	.	7
giugno . . . . .	.	.	.	16	.	.
settembre . . . . .	.	.	.	.	.	.
dicembre	53	30	4	.	30	.

- 1) Disponibilità in sterline, a vista e a scadenza, dello Stato, del Banco centrale e delle banche commerciali in Argentina (vedasi nota 4) alla tabella precedente).
- 2) Stima della National City Bank (Bollettino del giugno 1944). Parte di questo ammontare può in realtà consistere in obbligazioni brasiliane stilate in sterline; si stima che £25 milioni siano stati riacquistati su un debito totale di £150 milioni.
- 3) Alla fine del 1943 le riserve in divise del Banco della Repubblica ammontavano complessivamente a \$58,5 milioni, di cui \$42,0 milioni in dollari degli Stati Uniti e \$16,5 milioni in sterline.
- 4) Controvalore delle disponibilità in divise della Cassa centrale della Francia libera, presumibilmente detenute in sterline (al cambio di £1 = 176,6 franchi francesi).
- 5) Cifra arrotondata. Il totale delle disponibilità in divise ammontava a £42 milioni, di cui la maggior parte consisteva in sterline.
- 6) Disponibilità in sterline della Banca nazionale dell'Iran (Bank Mellî Iran) secondo la relazione annuale della stessa per l'esercizio terminato col marzo 1943.

proposito sono per lo più frammentarie; quelle che si conoscono per sei paesi sono riprodotte nella tabella alla pagina precedente.

Per il Brasile si valuta in £30 milioni l'accumulazione di disponibilità in questa valuta fino a tutto il 1943; in base ad una convenzione, le persone residenti nel Regno Unito possono ottenere valuta britannica in cambio dei loro averi bloccati in cruzeiros (residuati per lo più dalle difficoltà monetarie attraversate dal Brasile prima della guerra); inoltre sono stati liquidati circa £2 milioni di investimenti di capitale britannico in Brasile. L'Uruguay aveva accumulato a tutto il 1943 circa £4 milioni e si prevedeva per il 1944 un ulteriore aumento netto di £4 milioni. Anche altri paesi dell'America latina hanno notoriamente migliorata la loro posizione in sterline: il Nicaragua e il Paraguay hanno recentemente annunciata la ripresa in pieno, a partire dal 1° gennaio 1945, del servizio dei loro debiti in sterline e il Guatemala, nel secondo semestre del 1944, ha rimborsato l'intero suo debito di £1 1/2 milioni.

Non si hanno notizie precise circa le disponibilità in sterline del Portogallo, della Svezia, della Turchia et dell'Islanda. Si sa però che le riserve monetarie delle banche centrali di questi paesi comprendono sterline oltre ai dollari ed all'oro; per la Turchia il riscatto, nel 1944, del debito ottomano e la liquidazione completa dell'anticipazione in sterline accordata dalla Banca ottomana al Tesoro, sono segni di miglioramento della posizione sterline. Nell'Iran, dove a partire dal novembre 1942 fu ammessa per i biglietti la copertura in dollari e sterline con clausola oro, il totale delle riserve in queste valute è salito dal controvalore di \$45 milioni nel marzo 1943 a \$106 milioni nel marzo 1944; le relazioni annuali della Banca Melli Iran indicano per il marzo 1943 un totale di £7,1 milioni compreso nelle cifre dette, ma non forniscono il dato corrispondente per il marzo 1944. Il complessivo debito esterno dell'Iran, che è espresso in sterline, ammonta a meno di £1 milione.

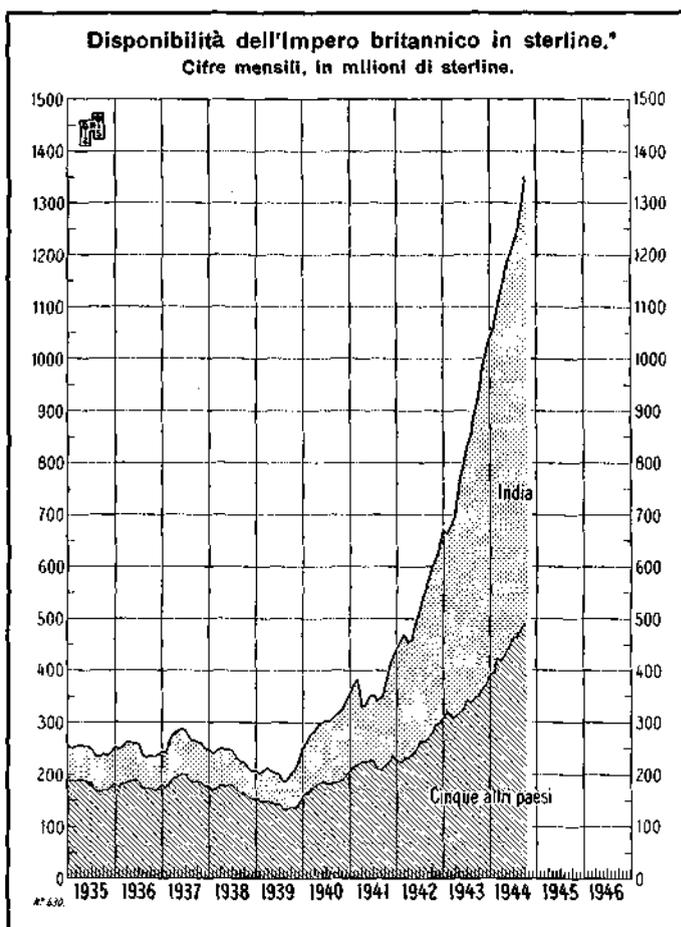
Scarse notizie si hanno circa le disponibilità dei governi alleati in sterline. La Cassa centrale della Francia libera indica nella sua situazione del giugno 1943 valute estere per il controvalore di £16 milioni, ma a quell'epoca trovavansi in sospenso parecchi crediti da ambo i lati tra il Regno Unito e la Francia. Un'altra indicazione del fatto che i governi alleati posseggono saldi in sterline è data dal rimborso, nell'aprile 1944, da parte del governo norvegese a Londra, del residuo di £400.000 del prestito 3 1/2 % del 1894 (originariamente £2,2 milioni).

Alla fine del 1944 i "disinvestimenti oltremare" fatti dal Regno Unito durante la guerra probabilmente superavano in complesso £3700 milioni

in cifra tonda. Tenuto conto dell'utilizzo delle primitive riserve d'oro e di dollari per £1100 milioni e del rimpatrio di titoli in sterline per poco più di £700 milioni, l'accumulazione di nuove disponibilità in sterline da parte dei paesi oltremare (compreso l'Impero) si avvicinerrebbe a £2000 milioni. Aggiungendovi le disponibilità d'anteguerra (per, dicasi, £300 milioni) nonché la somma spesa per il rimpatrio di titoli in sterline, il totale delle risorse in sterline dei paesi d'oltremare salirebbe a circa £3000 milioni, di cui intorno a 90% imputabili direttamente alla guerra.

Il 15 dicembre 1944 il Cancelliere dello scacchiere dichiarò al Parlamento che tre fonti principali concorrono a formare le disponibilità dei paesi d'oltremare in sterline: 1) l'accumulazione di riserve normali e di fondi correnti che i governi, le banche e le imprese d'oltremare hanno sempre avuto l'abitudine di mantenere a Londra; 2) un'ulteriore accumulazione per conto del commercio, dovuta ai larghi acquisti di carattere commerciale fatti dallo Stato o dagli importatori inglesi, sia nell'Impero, sia altrove, a fronte dei quali le esportazioni

commerciali britanniche sono diminuite per effetto della guerra; 3) le contropartite in sterline delle spese belliche dirette sopportate in parecchi territori all'estero in moneta locale. Sui saldi totali in sterline così accumulati sono stati eseguiti prelevamenti nel modo abituale per far fronte al fabbisogno in sterline dei paesi interessati.



* Gli "altri cinque paesi" sono: l'Africa del Sud, l'Australia, l'Egitto, l'Elre e la Nuova Zelanda.

Pertanto, dell'attuale complesso di disponibilità in sterline appartenenti a paesi oltremare parte corrisponde al fabbisogno normale d'anteguerra di riserve e fondi liquidi per il commercio; naturalmente il fabbisogno "normale" varia

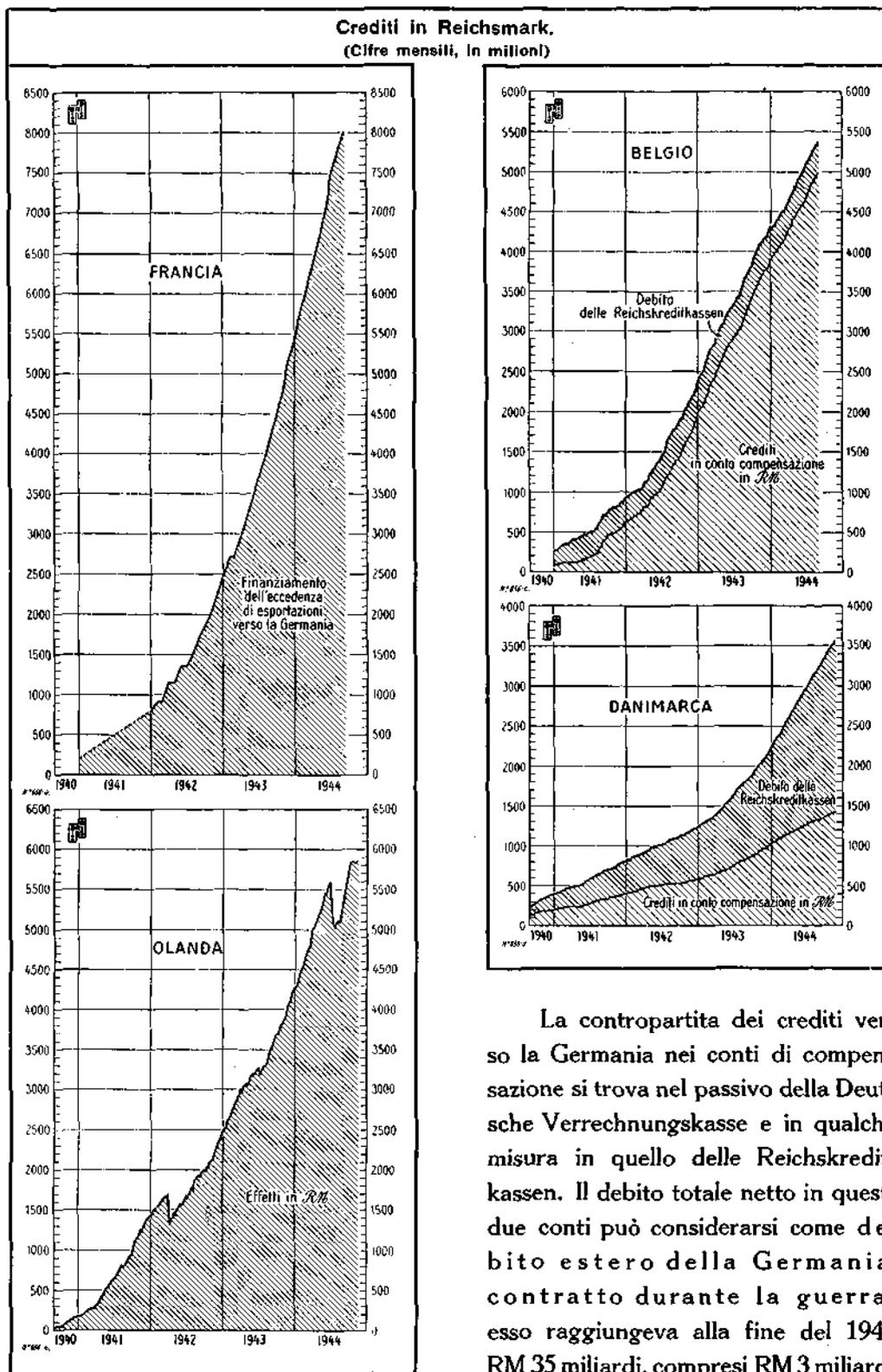
secondo le circostanze ed è possibile che i prezzi più alti ed il maggior volume di biglietti in circolazione nel mondo facciano ritenere necessario, dopo la guerra, il mantenimento di più larghe disponibilità in sterline a questo titolo da parte di paesi oltremare. Un'altra parte delle disponibilità attuali deve la sua origine al metodo adottato durante la guerra di pagamento in anticipo e in blocco per le importazioni di materie prime e prodotti alimentari; questa categoria di disponibilità costituisce dunque un'accumulazione temporanea da parte degli esportatori d'oltremare, la quale sarà liquidata quando la situazione permetterà il ripristino dei metodi antebellici di pagamento a consegna. Ma il grosso delle attuali disponibilità in sterline rappresenta un nuovo indebitamento che rimarrà dopo la guerra; una parte di esso è imputabile agli acquisti di dollari e oro da parte del Controllo britannico dei cambi per far fronte alle occorrenze fuori dell'area della sterlina.

4. PROVENTI DELLA GERMANIA ATTRAVERSO LE COMPENSAZIONI E I TRIBUTI PER SPESE D'OCCUPAZIONE.

Non tutto ciò che la Germania ha tratto dal resto del continente europeo per impiegarlo nella guerra può essere misurato statisticamente: il materiale preso sui campi di battaglia e i tributi imposti direttamente nei territori occupati sfuggono in grande parte alla registrazione. Inoltre, per ottenere un quadro completo degli avvenimenti, occorre combinare insieme notizie provenienti dai vari paesi ove i pagamenti sono stati fatti. Due grandi categorie concorrono a formare ciò che si può chiamare netto provento per la Germania:

- 1) Le partite poste a debito della Germania in conto compensazione, cioè le eccedenze d'importazioni, spese di trasporto e di transito, esecuzioni di ordinazioni tedesche all'estero, trasferimenti di risparmi da parte di lavoratori stranieri in Germania ed altri servizi; a fronte di tale indebitamento, i paesi interessati hanno provveduto mediante proprie anticipazioni;
- 2) Tributi imposti per coprire le spese d'occupazione, compresa la costruzione di fortificazioni e spese analoghe.

Come si vedrà, non è possibile fare in ogni caso un taglio netto fra queste due categorie; può anche interessare un'altra ripartizione, che non coincide completamente con la precedente: quella fra i versamenti imposti, per esempio alla Francia, al Belgio, all'Olanda ecc., per spese d'occupazione a fondo perduto, ed i contributi per i quali la Germania è rimasta debitrice, per esempio: le anticipazioni in conto compensazione da parte della Francia, del Belgio, dell'Olanda ecc. e, in Danimarca, le anticipazioni per spese d'occupazione, delle quali il paese contribuente ha ricevuto credito a Berlino.



La contropartita dei crediti verso la Germania nei conti di compensazione si trova nel passivo della Deutsche Verrechnungskasse e in qualche misura in quello delle Reichskreditkassen. Il debito totale netto in questi due conti può considerarsi come debito estero della Germania, contratto durante la guerra; esso raggiungeva alla fine del 1943 RM 35 miliardi, compresi RM 3 miliardi

di Reichskreditkassenscheine in circolazione; non contando questi ultimi, si ha ciò che generalmente va sotto il nome di "debiti tedeschi in compensazione". La tabella seguente riassume i crediti in compensazione di undici paesi circa i quali si posseggono informazioni; sebbene in generale le cifre indicate si riferiscano all'insieme dei conti di compensazione del paese interessato verso l'estero, la Germania predomina a tal punto, che non si commette grave errore supponendo che le cifre si riferiscano alla sola compensazione con quest'ultimo paese.

Rispetto a questi undici paesi, il debito tedesco in compensazione ammontava a fine dicembre 1943

Germania: Debiti contratti all'estero durante la guerra.

(Millardi di Reichsmark)

Epoca	Deutsche Verrechnungskasse 1)	Reichskreditkassen 2)	Totale 3)
Consistenza			
1940 dicembre . .	1,5	1,5	3,0
1941 " " . . .	7,0	4,5	11,5
1942 " " . . .	14,8	7,2	22,0
1943 " " . . .	26,4	8,6	35,0
1944 settembre .	35,9	9,1	45,0
Aumento durante il periodo			
1940 genn./dic. .	+ 1,2	+ 1,5	+ 2,7
1941 " " . . .	+ 5,5	+ 3,0	+ 8,5
1942 " " . . .	+ 7,8	+ 2,7	+ 10,5
1943 " " . . .	+ 11,6	+ 1,4	+ 13,0
1944 genn./sett. .	+ 9,5	+ 0,5	+ 10,0

1) Per gli aumenti annuali, le cifre in questa colonna provengono dai dati relativi alle fonti estere di formazione del capitale monetario in Germania; l'aumento nei primi nove mesi del 1944 è stimato. Circa le consistenze, si è partiti dalla supposizione che gli scoperti nei conti di compensazione alla fine del 1939 fossero insignificanti, salvo quello per RM 250 milioni verso la Banca nazionale di Boemia e Moravia.

2) La consistenza è pubblicata nei rendiconti del debito pubblico del Reich.

3) Il totale delle due voci rappresenta la "formazione di capitale monetario" in Germania, in quanto proveniente dall'estero (vedasi pagina 239).

Germania: Debiti in compensazione e analoghi (consistenza e aumenti annui).¹⁾

(Millioni di Reichsmark²⁾)

Epoca	Paesi creditori											Totale
	Francia	Olanda	Belgio	Danimarca	Ungheria	Romania	Bulgaria	Slovacchia	Stoche	Svizzera	Boemia e Moravia	
Consistenza												
1940 dic. . .	200	160	250	390	—	(-20)	100	90	(-60)	50	600	1.800
1941 " . . .	800	1410	930	820	180	280	440	170	80	250	1100	6.500
1942 " . . .	2450	2490	2420	1240	540	500	700	330	70	500	1600	12.800
1943 " . . .	5400	4270	4280	2250	980	500	1100	450	50	600	3200	23.100
1944 marzo .	6350	5030	4670	2610	.	.	.	.	40	600	3400	(26.000)
giugno . .	7500	5590	5130	2990	.	900	.	500	10	600	3700	(29.200)
sett. . . .	8000 ³⁾	5750	5370 ³⁾	3360	.	.	1200	.	—	600	4600	(31.500)
Aumento annuo												
1940	+ 200	+ 160	+ 250	+ 390	—	—	+100	+ 80	—	+ 50	+ 350	1.600
1941	+ 600	+1250	+ 680	+ 430	+180	+300	+340	+ 80	+140	+200	+ 500	4.700
1942	+1650	+1080	+1490	+ 420	+360	+220	+260	+160	(- 10)	+250	+ 500	6.400
1943	+2950	+1780	+1860	+1010	+440	—	+400	+120	(- 20)	+100	+1600	10.300

1) Questa tabella è stata compilata in modo analogo a quella riportata nella tredicesima relazione annuale di questa Banca (pagina 178); alcune cifre ivi pubblicate si trovano qui modificate in base ad informazioni più recenti. Le statistiche provengono da fonti ufficiali, generalmente dalle situazioni delle banche centrali (per la Francia, dal rendiconto del Tesoro). Le cifre indicano in generale crediti in Reichsmark accumulati nei conti di compensazione, ma in alcuni casi comprendono altre voci (quelli, per esempio, per il Belgio, il credito derivante dal ritiro dei Reichskreditkassenscheine e, per la Danimarca, caso eccezionale, quello dipendente dalle somme versate alle autorità occupanti). In Olanda e in Boemia e Moravia i Reichsmark sono detenuti direttamente dalla Banca centrale; in altri casi, generalmente dal locale ufficio di compensazione. Per ulteriori particolari vedasi il testo.

2) Le cifre per i singoli paesi sono arrotondate alla più prossima decina, il totale al più prossimo centinaio. Le cifre relative alle consistenze nel 1944 essendo in parte presunte, i corrispondenti totali valgono a titolo provvisorio.

3) Fino al termine dell'occupazione nell'agosto 1944.

a circa RM 23 miliardi (nel settembre 1944 aveva probabilmente raggiunto circa RM 31^{1/2} miliardi); per oltre RM 10 miliardi fu creato nel corso del 1943, 60% più che nel 1942. Questa accelerazione dipende in parte dall'impossibilità di utilizzare le risorse dell'Ucraina, ma rispecchia anche il notevole aumento dei prezzi in gran parte del continente europeo. Per i singoli paesi indicati nella tabella si danno qui appresso ulteriori particolari, traducendo nella maggior parte dei casi le valute nazionali in Reichsmark a scopo di uniformità.

Per la Francia le cifre indicate per il debito tedesco in compensazione sono quelle delle anticipazioni del Tesoro all'"Ufficio dei cambi per coprire il disavanzo nella compensazione franco-tedesca". Come appare dalla tabella che segue, il disavanzo nella compensazione con la Germania fino a tutto novembre 1943 supera lo sbilancio totale perchè le compensazioni con altri paesi

Francia: Ufficio dei cambi.
(Dall'inizio delle operazioni fino al 30 novembre 1943)
(Miliardi di franchi)

Voci	Entrate	Uscite	Eccedenza di entrate (+) o uscite (-)
Compensazione colla Germania ¹⁾	42,9	147,3	-104,5
Compensazione con gli altri paesi	12,9	11,2	+ 1,7
Altre operazioni	9,9	9,4	+ 0,5
"Règlements en instance"	14,9	14,7	+ 0,2
Partite amministrative	0,6	0,3	+ 0,3
Totale . . .	81,1	182,9	-101,8²⁾

¹⁾ Al cambio di 100 franchi francesi = RM 5.

²⁾ L'esposizione dell'Ufficio dei cambi è stata coperta mediante un'anticipazione di 103 miliardi di franchi da parte del Tesoro; pertanto l'Ufficio alla fine di novembre 1943 dei cambi disponeva di un saldo attivo di 1,2 miliardi di franchi.

presentano nell'insieme un leggero supero d'entrate a favore della Francia; va però tenuto presente che le compensazioni con l'Olanda, il Belgio e la Polonia passavano attraverso il conto franco-tedesco. Al termine dell'occupazione nell'agosto 1944 il debito tedesco complessivo nella compensazione con la Francia ammontava a RM 8 miliardi, corrispondenti a fr. 160 miliardi.

I crediti dell'Olanda in Reichsmark, investiti direttamente dalla Banca neerlandese in titoli del Reich, sono aumentati nel 1943 di quasi RM 1800 milioni, se si trascura il versamento mensile di RM 50 milioni al Reich a titolo di contributo alla guerra sulla fronte orientale. Tale aumento dipende, non solo dall'eccedenza di esportazioni, ma anche dalla continua immigrazione di capitali tedeschi in Olanda resa possibile dall'abolizione, il 1° aprile 1941, delle restrizioni ai cambi fra i due paesi; secondo la relazione annuale della Banca neerlandese per l'esercizio 1943/44, l'offerta complessiva di Reichsmark è salita da una media giornaliera di 5,4 milioni di fiorini nel secondo trimestre del 1941 a 11,2 milioni al giorno nel primo trimestre del 1944; nel marzo di quest'ultimo anno furono prese misure per controllare e limitare questi movimenti di capitali. Nei primi nove mesi del 1944 i crediti della Banca neerlandese in Reichsmark crebbero di circa altri RM 1500 milioni (vedasi la tabella

alla pagina 167) a cui vanno aggiunti circa RM 900 milioni acquistati dal governo olandese presso le banche nel luglio 1944, contro cessione di speciali cambiali del Tesoro.

Per il Belgio è stato pubblicato recentemente un rendiconto completo dei pagamenti fatti alla Germania durante l'occupazione; il credito verso le Reichskreditkassen, figurante nella tabella, dipende principalmente dal ritiro dalla circolazione, nel 1940 e 1941, di Reichskreditkassenscheine. Come si è accennato alla pagina 256, il tentativo di sterilizzare una parte dei pagamenti in conto compensazione mediante l'emissione di certificati non trasferibili fu praticamente abbandonato nell'autunno 1943. Alla fine di luglio 1944, il cumulo dei crediti in Reichsmark si avvicinava a RM 5230 milioni (oltre i RM 5720 milioni versati per le spese d'occupazione).*

Belgio:
Pagamenti alla Germania.¹⁾
(Dal maggio 1940 al luglio 1944)

Classificazione	Milioni di RM
Conto di compensazione Reichskreditkassen ²⁾	4.866 362
	5.228
Spese d'occupazione	5.240
Biglietti d'alloggio ecc. ³⁾	477
	5.717
Pagamenti totali alla Germania	10.945

¹⁾ Dalle cifre in franchi belga indicate nel bollettino della Banca nazionale del Belgio (ottobre 1944) e convertite al cambio di RM 8 per 100 franchi belga.

²⁾ RM 285 milioni per il ritiro dei Kassenscheine, RM 60 milioni di Kassenscheine in cassaforte e RM 17 milioni dovuti dalle Kassen alla Banca d'emissione.

³⁾ RM 450 milioni per biglietti d'alloggio, RM 13 milioni per indennità a tedeschi e RM 14 milioni per imposte di guerra.

La Danimarca è stata assoggettata ad un regime speciale: oltre al credito verso la Deutsche Verrechnungskasse corrispondente all'eccedenza attiva in conto compensazione, la Banca nazionale ha ricevuto credito presso la Reichskreditkasse a Berlino per i pagamenti effettuati alle forze armate tedesche, nonché per le spese di fortificazione ecc. Poichè in Danimarca i prezzi sono rimasti relativamente stabili, gli aumenti che risultano dalla tabella rispecchiano un'autentica espansione in senso economico. I crediti in Reichsmark nel loro insieme sono andati crescendo a ritmo accelerato: l'aumento fu di RM 420 milioni nel 1942, di RM 1010 milioni nel 1943 e di RM 1430 milioni nel 1944.

Danimarca:
Crediti in Reichsmark.¹⁾
(Milioni di Reichsmark)

Epoca	Anticipazioni della Banca nazionale per conto delle		Totale
	Verrachnungskasse ²⁾	Reichskreditkasse	
1940 dicembre	190	200	390
1941 "	405	415	820
1942 "	575	665	1240
1943 "	1025	1225	2250
1944 "	1440	2240	3680

¹⁾ I dati in corone danesi sono stati convertiti in Reichsmark al cambio di 100 corone = RM 52,2.

²⁾ Fonti danesi indicano che il totale di 2770 milioni di corone, di cui la compensazione era scoperta alla fine del 1944, comprendeva, oltre i debiti per merci ricevute, le seguenti partite: 250 milioni per lavori di riparazione e salvataggi; 150 milioni messi a disposizione dell'ambasciata tedesca; 150 milioni per rimesse in patria da parte di lavoratori danesi in Germania; infine circa 200 milioni per sussidi alle famiglie dei volontari danesi nelle forze armate tedesche.

Nella maggior parte dei paesi le somme messe a disposizione delle autorità

* Fino alla liberazione del Belgio, ai primi di settembre, il totale aveva raggiunto 143 miliardi di franchi belga, equivalenti a circa RM 11.440 milioni (dal Bollettino della Riserva federale del gennaio 1945).

tedesche per liquidare impegni commerciali sono state, in pratica, tutte finanziate direttamente dalla banca centrale; in Ungheria, invece, anche altri istituti sono intervenuti col fornire essi stessi, almeno pro forma, i crediti necessari. Infatti, nel 1941 e 1942 non solo la Banca nazionale, ma anche le banche commerciali ungheresi concessero all'ufficio di compensazione con la Germania crediti in pengö per l'equivalente di RM 300 milioni, il che significa che esse fecero, in luogo dell'ufficio di compensazione, esborsi diretti a favore degli esportatori ungheresi per circa 500 milioni di pengö. Inoltre, in una convenzione dell'agosto 1942 con la Germania, il Tesoro ungherese si impegnò ad acquistare fino a RM 250 milioni, cifra portata nel marzo 1943 a 350 milioni; la contropartita in pengö di questi Reichsmark fu impiegata nel rimborso delle anticipazioni delle banche all'ufficio di compensazione con la Germania, per mettere in grado gli istituti di credito di accordare ulteriori anticipazioni nell'ambito delle convenzioni esistenti. In sostanza, i crediti concessi dalle banche commerciali ed i certificati del Tesoro emessi per procurare

Ungheria: Crediti in conto compensazione con la Germania.¹⁾

(Milioni di Reichsmark)

Fine mese	Finanziati:		Totale
	dalla Banca nazionale ²⁾	in altro modo ³⁾	
1941 dicembre .	85	95	180
1942 " .	310	230	540
1943 " .	630	350	980
1944 marzo ⁵⁾ .	630	.	.

¹⁾ Reichsmark detenuti presso la Deutsche Verrechnungskasse a Berlino, più le anticipazioni in pengö, convertite al cambio di 100 pengö = RM 60,9.

²⁾ Trattasi della voce nel bilancio della Banca nazionale intitolata: "Crediti concessi per il regolamento della compensazione con paesi esteri"; concorrono a formarla tre specie distinte, ma fra loro correlate, di crediti: in primo luogo, le anticipazioni in pengö concesse direttamente dalla Banca nazionale all'Ufficio germanico di compensazione; in secondo luogo, il rifinanziamento delle anticipazioni in pengö concesse dalle banche commerciali; in terzo luogo, i certificati del Tesoro emessi dallo Stato per l'acquisto di Reichsmark e riscattati dalla Banca nazionale.

³⁾ Non si conoscono particolari circa l'origine di questi finanziamenti; si ritiene che si tratti di crediti concessi dalle banche commerciali o dal Tesoro al netto dei rifinanziamenti presso la Banca nazionale, e, in terzo luogo, di crediti concessi dagli esportatori stessi senza aver ricevuto anticipazioni in contropartita.

⁴⁾ Totale delle disponibilità in Reichsmark (più le anticipazioni in pengö) quale figura nelle relazioni annuali della Banca nazionale.

⁵⁾ Tra il dicembre 1943 e il marzo 1944 questa partita nella situazione della Banca nazionale non ha subito variazioni notevoli. A quanto sembra, dopo l'occupazione del paese da parte della Germania nel marzo 1944, questa voce ha cessato di indicare la situazione corrente della compensazione; è diminuita a RM 520 milioni nel giugno e risalita a RM 630 milioni nel novembre 1944. Alle nuove domande di credito alla banca centrale in questo periodo si è fatto fronte mediante riscatti all'interno.

al Tesoro fondi per gli acquisti di Reichsmark furono praticamente tutti rifinanziati dalla Banca nazionale. In più, gli esportatori ungheresi concessero crediti senza avere essi stessi ricevuto anticipazioni e questo fatto giustifica presumibilmente il grosso delle cifre che figurano nella tabella nella colonna "in altro modo".

Gli averi in Reichsmark sarebbero saliti a cifra più alta se il Tesoro ungherese non avesse utilizzato RM 137 milioni nel 1942 — e da 30 a 40 milioni nel 1943 — per riscattare obbligazioni ungheresi sul mercato tedesco ed effettuare taluni altri pagamenti straordinari. Nell'aprile 1944 la Reichsbank richiamò le azioni di importanti società anonime di Budapest detenute in Germania, allo scopo di versarle all'ufficio di compensazione a riduzione dei crediti ungheresi in Reichsmark, come fu fatto nel 1942 e 1943 colle obbligazioni ungheresi detenute in Germania; misura analoga fu adottata per la Boemia e Moravia.

In seguito agli avvenimenti politici del marzo 1944, fu stipulata una nuova convenzione per facilitare le esportazioni ungheresi in Germania; non se ne conoscono i particolari, ma a partire da quell'epoca la voce "compensazione" nella situazione della Banca nazionale sembra aver cessato di rispecchiare la posizione dei pagamenti correnti. Ciò può dipendere in parte dal fatto che gli importatori ungheresi furono autorizzati a collocare ordinazioni in Germania fino a 200 milioni di pengő, dicasi RM 120 milioni, per consegne dopo la guerra contro pagamento immediato da parte loro in pengő alla Banca nazionale ungherese.

Durante l'intero anno 1943 il debito tedesco in compensazione con la Romania sembra essere rimasto praticamente invariato a RM 500 milioni (alla parità di 60 lei per RM 1) fatto piuttosto singolare, specie dopo che il costo del trasporto e del mantenimento delle truppe tedesche in Romania fu posto a carico della compensazione. Una traccia per giungere alla spiegazione di questo fatto inconsueto si può trovare nella statistica, riassunta nella tabella seguente, dei conti di compensazione.

Romania: Conti di compensazione.¹⁾
(Miliardi di lei)

Periodo	Conti di compensazione				Banca nazionale di Romania				Totale
	Scambi			Totale netto delle divise in conto compensazione	Conti di compensazione ²⁾		Divise per importazioni	Accantonamenti speciali	
	Divise entrate	Divise uscite	Saldo		Pagamenti regolati	Importi in sospese ³⁾			
	durante il periodo				consistenza alla fine del periodo				
1940 genn./dic.	24,6	28,1	- 3,5	(- 1,2)	0,6	0,4	0,5	5,7	7,3
1941 " "	56,6	38,9	+ 17,7	16,5	17,1	0,0	0,7	0,5	18,4
1942 " "	62,5	49,1	+ 13,4	29,9	23,9	1,3	1,6	4,8	31,8
1943 " "	80,2	80,0	+ 0,2	30,1	28,9	0,3	0,6	3,3	33,1
1944 genn./giugno	.	.	.	.	32,7	19,9	1,6	.	(54,2)

¹⁾ Il cambio del Reichsmark fu di RM 2 per 100 lei fino all'aprile 1941; successivamente fu abbassato a RM 1,67.

²⁾ Anticipazioni della Banca nazionale contro divise in conto compensazione.

³⁾ Indicati nella situazione della Banca nazionale come "Devises en compte de clearing à décompter sur les versements des Importateurs".

Le "divise entrate" sono ogni anno in aumento; specialmente nel 1941, inizio della campagna di Russia e nel 1943 quando la Romania riacquistò importanza come base per le operazioni tedesche. Per quanto riguarda le "divise uscite", si troverà alla pagina seguente un'analisi delle differenti categorie di pagamenti a carico della compensazione.

Le divise assorbite dal "mercato", soprattutto per pagamento d'importazioni, aumentano ogni anno di guerra, ma assai più impressionante è l'aumento

Romania — Assegnazioni di divise a carico della compensazione.
(Millardi di lei)

Anno civile	Mercato	Stato	Altri	Totale
1940	12,4	10,2	5,5	28,1
1941	19,3	16,4	3,2	38,9
1942	25,8	15,4	7,9	49,1
1943	36,5	27,3	16,3	80,0

dire alle epoche in cui, mediante Reichsmark forniti dal conto di compensazione, fu acquistato oro in Germania. Se si considerano congiuntamente gli incrementi delle riserve della Banca nazionale in oro e in divise in compensazione, gli aumenti in ciascuno degli anni 1940/1943 furono approssimativamente identici, cioè tra 18 e 19 miliardi di lei, equivalenti a circa RM 300 milioni.

Banca nazionale di Romania.

(Miliardi di lei)

Periodo	Aumento		
	Oro	Divise in conto compensazione	Totale
1941 genn./dic. . .	+ 2,0	+ 16,1	+ 18,1
1942 " " . . .	+ 11,3	+ 8,1	+ 19,4
1943 " " . . .	+ 14,1	+ 4,0	+ 18,1
1944 genn./giugno	+ 10,0	+ 23,4	+ 33,4

nel 1942 e 1943 nella voce "altri" e quello degli acquisti statali di divise, soprattutto nel 1943. L'aumento primo detto fu particolarmente forte in certi mesi, per esempio nel gennaio 1942 e nel febbraio e marzo 1943, vale a

Dato che la produzione interna dell'oro non si è molto discostata da 1 miliardo di lei all'anno, si conclude che forti acquisti devono essere stati fatti all'estero. L'aumento anormale degli "altri" acquisti (a particolari epoche più forte della media mensile negli altri periodi) sembra potersi stabilire per il biennio 1942/43 leggermente al disopra di 12 miliardi di lei, equivalenti a circa RM 200 milioni.

Gli acquisti speciali di Reichsmark per conto dello "Stato" servirono a rimpatriare obbligazioni romene depositate in Germania e ad effettuare altri pagamenti in quest'ultimo paese. Il debito statale esterno della Romania, benchè non soddisfatto con regolare servizio, è scemato, secondo le statistiche ufficiali, da 63¹/₂ miliardi di lei nel marzo 1941 a 45¹/₂ miliardi nel 1944, cioè, nel triennio, di 18 miliardi, equivalenti a circa RM 300 milioni; queste cifre rappresentano però soltanto un valore nominale e non corrispondono sufficientemente al costo effettivo del rimpatrio, indubbiamente inferiore.

Un altro metodo per mantenere in "equilibrio" la compensazione è consistito nel pagamento anticipato di importazioni dalla Germania (metodo già applicato in Bulgaria e più tardi anche in Ungheria). In Romania, gli enti pubblici e le aziende private furono incoraggiati a collocare in Germania ordinazioni di macchinari ecc. per consegna futura; tali ordinazioni dovevano essere pagate in anticipo con Reichsmark acquistati presso il Tesoro romeno, mentre in passato le ditte tedesche ricevevano dal Reich garanzie di pagamento sotto forma di avallo della cessione dei Reichsmark da parte del Tesoro romeno. Sono state ventilate cifre importanti tanto per questi "crediti" quanto per le ulteriori

ordinazioni, ma non è facile determinare l'incidenza precisa che queste operazioni possono aver avuto sulla compensazione.

Mentre in tal modo si riuscì nel 1943 ad evitare l'aumento del debito tedesco nella compensazione con la Romania, al principio del 1944 si manifestò una crescente tendenza all'accumulazione di Reichsmark e il 1° marzo entrò in vigore un nuovo accordo germano-romeno, inteso a mantenere la compensazione in equilibrio malgrado l'aumento delle esportazioni romene; tale accordo, fra l'altro, consentì alla Romania l'acquisto di un certo volume di franchi svizzeri. Il bilancio semestrale della Banca nazionale al 30 giugno 1944 mostra che il credito ordinario in conto compensazione verso la Germania era salito a RM 545 milioni; più impressionante fu l'espansione del conto sospeso, che da RM 5 milioni nel dicembre 1943 era salito a RM 330 milioni; pertanto il debito totale della Germania in sei mesi era passato da RM 500 milioni a quasi RM 900 milioni.

Alla fine del 1942 la Banca nazionale di Bulgaria deteneva Reichsmark per circa 700 milioni, di cui 450 milioni a suo credito in conto compensazione e 240 milioni in "investimenti", cioè in cambiali del Tesoro bulgaro stilate in Reichsmark, originariamente cedute alle fabbriche tedesche d'armi e di materiale pesante a titolo di pagamento anticipato d'ordinazioni e in seguito riacquistate dalla Banca nazionale di Bulgaria come impiego dei suoi saldi in Reichsmark. Al principio del 1944 si è avuta notizia di negoziati in corso per il riscatto di partecipazioni della Germania e del Protettorato nelle industrie bulgare fino a concorrenza di RM 50 milioni.

Dal febbraio 1943 la Banca nazionale ha cessato di pubblicare la sua situazione, ma nel novembre 1944 il ministro delle finanze bulgaro indicò la cifra di 40 miliardi di leva, equivalenti a circa RM 1200 milioni, come rappresentante il debito totale tedesco in conto compensazione alla fine dell'occupazione, cifra che ulteriormente salì a 47 miliardi di leva. Le statistiche pubblicate in Germania indicano per l'insieme del periodo di guerra una leggera eccedenza attiva nel commercio colla Bulgaria; il debito in conto compensazione venne spiegato come dovuto ad altri elementi: estesi investimenti tedeschi nelle industrie bulgare, ricostruzione di strade bulgare a spese della Germania, rimesse d'operai bulgari dalla Germania, pagamenti tedeschi per il mantenimento delle truppe bulgare d'occupazione in Serbia ecc.

Banca nazionale di Bulgaria.*
(Milioni di Reichsmark)

Fine d'anno	Divise in compensazione	"Investimenti"	Totale
1940	70	30	100
1941	320	120	440
1942	450	240	690

* Le cifre in leva dei bilanci della Banca nazionale di Bulgaria sono state convertite in Reichsmark al cambio di 100 leva = RM 3,05.

La Banca nazionale di Slovacchia ha fatto anticipazioni su una parte soltanto dei crediti in compensazione, al resto provvedendo il ministro delle finanze mediante fondi presi a prestito sul mercato, oppure gli esportatori stessi per effetto dei ritardi nelle liquidazioni da parte dell'ufficio di compensazione. Le somme finanziate dalla Banca nazionale figurano nella relazione annuale dell'istituto stesso; per il totale dei crediti le cifre indicate nella tabella per il 1940 e 1941 provengono da stime ufficiose; quelle per i due anni successivi sono stime basate sulle tendenze conosciute.

Slovacchia: Crediti in conto compensazione.*

(Milloni di Reichsmark)

Fine d'anno	Finanziati dalla Banca nazionale	Totale (stimato)
1940	34	90
1941	73	170
1942	135	330
1943	163	450

* Le cifre in corone slovacche sono state convertite in Reichsmark al cambio di 100 corone = RM 8,60.

Nel 1943 il conto compensazione era creditore per 70% verso la Germania ed il Protettorato, per il resto principalmente verso l'Italia e la Romania. Il governatore della Banca nazionale dichiarò all'assemblea generale annuale del febbraio 1944 che il problema del rapido accrescimento dei crediti in compensazione non dipendeva dagli scambi commerciali, bensì dalle rimesse di lavoratori slovacchi in Germania e da altre

partite invisibili, due elementi che da soli avevano prodotto nel 1943 un saldo attivo nella bilancia dei pagamenti, ascendente a 3 miliardi di corone slovacche, equivalenti a circa RM 260 milioni. Allo scopo di diminuire il complesso dei crediti in compensazione, il ministro delle finanze fu autorizzato, verso la fine del 1943, ad acquistare Reichsmark dalla Banca nazionale fino a RM 108 milioni, mentre le aziende industriali dello Stato avrebbero acquistato RM 17 milioni a titolo di fondi liquidi; inoltre fu data facoltà al ministro di anticipare RM 34 milioni per il trasferimento dei risparmi dei lavoratori ecc. e di emettere buoni di cassa per RM 7 milioni, da consegnarsi in pagamento a determinati creditori. Le disponibilità dello Stato in Reichsmark furono impiegate, tra l'altro, nell'acquisto, a scopo d'ulteriore rivendita sul mercato interno, di azioni slovacche detenute in Germania e nel Protettorato e valutate in complesso tra RM 25 e 35 milioni; i titoli in questione rappresentavano per la maggior parte un residuo dell'importante partecipazione dell'industria boema e delle banche di Praga nel finanziamento dell'economia slovacca, ma comprendevano anche la partecipazione della Reichsbank per 40% nel capitale della Banca nazionale di Slovacchia, assunta al momento della sua fondazione nel 1939.

Il ritardo nei pagamenti agli esportatori slovacchi a carico della compensazione è passato da 60 a 110 giorni nel corso dell'anno 1943 e sembra essere rimasto più o meno invariato nei primi mesi del 1944; al principio dell'anno fu preso un nuovo provvedimento di sterilizzazione consistente nel versare 5%

del ricavo delle vendite in un conto bloccato intitolato all'esportatore; ma nell'autunno fu concessa una garanzia statale fino a 70% delle fatture per le esportazioni e, in seguito, fu annunciato che a partire dal 26 ottobre 1944 gli esportatori slovacchi avrebbero ricevuto in Bratislava senza ritardo il ricavo delle loro vendite.

Il saldo tra crediti e debiti fra la Svezia e la Germania ha oscillato entro limiti ristretti: a un debito svedese di circa 100 milioni di corone nel 1940 ha fatto luogo un debito tedesco leggermente superiore nel 1941, il quale è andato gradualmente riducendosi fino a scomparire nel corso dell'anno 1944 e cedere il posto nel secondo semestre ad un piccolo saldo debitore a carico della Svezia.

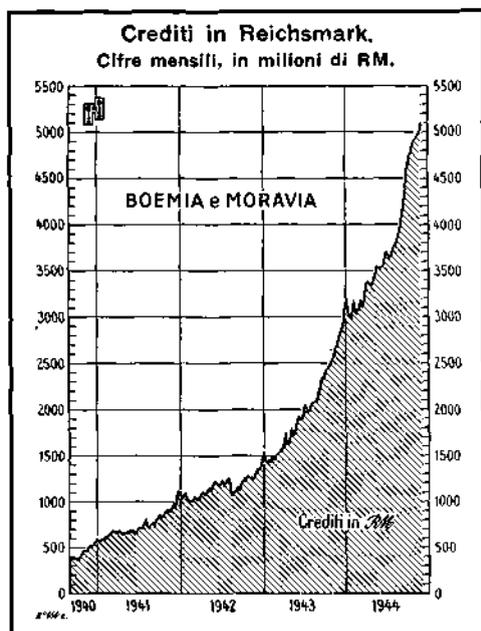
Svezia: Posizione di debito o credito verso la Germania.*

Fine d'anno	Milioni di Reichsmark
1940	(- 60)
1941	80
1942	70
1943	50
1944 giugno sett. . . .	10
	—

* Consistenza totale approssimativa; conversione in Reichsmark al cambio di 100 corone = RM 59,20.

Le regolari statistiche mensili che si pubblicavano in Svizzera relativamente alla compensazione con la Germania furono sospese allo scoppio della guerra; tuttavia è possibile fare alcune stime in base a dichiarazioni pubbliche. Nel luglio 1941 il governo svizzero accordò una garanzia di trasferimento agli esportatori svizzeri fino a concorrenza di 400 milioni di franchi per l'anno 1941, consistente nell'impegno di pagamento da parte dell'ufficio di compensazione entro un termine massimo di tre mesi; un altro impegno consimile per 400 milioni di franchi fu preso a valere per l'anno 1942. Inoltre, nell'ottobre 1943, fu firmato un nuovo accordo, in base al quale la garanzia di trasferimento da parte del governo svizzero veniva mantenuta, ma il periodo massimo d'attesa per gli esportatori svizzeri era portato ad un anno e si ripristinava il principio della compensazione automatica mediante un sistema di contingenti determinati dai versamenti nella compensazione. A titolo di indicazione in cifra tonda, si può ritenere che alla fine del 1943 lo scoperto totale della Germania verso la Svizzera ammontasse a RM 600 milioni, tenuto conto dell'allungamento del periodo di attesa per gli esportatori svizzeri (equivalente ad un aumento dei crediti da loro concessi).

Gli averi della Banca nazionale di Boemia e Moravia in Reichsmark, figuranti nella situazione dell'istituto sotto la voce "attività varie", sono raddoppiati nell'anno 1943, raggiungendo una cifra intorno a RM 3200 milioni. Si deve al "tributo di guerra" versato dal Protettorato al Reich ed agli acquisti diretti di titoli in Reichsmark da parte delle banche commerciali di Praga, se l'aumento non è stato ancora maggiore.



Per l'insieme degli undici paesi dei quali si è discusso e per i quali si dispone di dati sicuri, la tabella seguente presenta il movimento del totale dei loro crediti in Reichsmark negli anni dal 1940 al 1944.

I totali per l'insieme di tutti i paesi, che figurano in questa tabella, corrispondono alle cifre dell'indebitamento esterno della Germania durante la guerra quale indicato alla pagina 167, dedotto l'ammontare dei Reichskreditkassenscheine in circolazione (vedasi pagina 181). Meno di 30% del totale alla fine del 1943 rappresenta debiti verso paesi per i quali non sono stati pubblicati dati statistici sufficienti. Tra questi paesi si trovano

l'Italia, la Jugoslavia (più tardi Serbia e Croazia) la Grecia e l'Albania; alcuni paesi, tra cui la Finlandia, la Turchia e la Norvegia, erano debitori in conto compensazione. Per questi vari paesi si danno in appresso alcune indicazioni.

La compensazione fra la Germania e l'Italia subì un arresto nel settembre 1943, in seguito agli avvenimenti politici. Fino ad un certo punto la lacuna fu colmata dalle Reichskreditkassen, che accettarono determinate categorie di pagamenti da debitori italiani ed effettuarono versamenti a creditori italiani in conto compensazione. Il 30 gennaio 1944 furono stipulati due accordi fra la Germania ed il governo dell'Italia settentrionale (il cambio per

**Indebitamento della
Deutsche Verrechnungskasse e delle Reichskreditkassen verso l'estero.***
(Millardi di Reichsmark)

Paesi creditori	Dicembre				Sett. 1944
	1940	1941	1942	1943	
Consistenza all'epoca					
Undici paesi noti	1,8	6,5	12,8	23,1	31,5
Altri paesi	0,7	3,2	6,5	9,0	10,5
Totale verso l'insieme di tutti i paesi	2,5	9,7	19,3	32,1	42,0
Aumento durante il periodo		Dodici mesi			Novi mesi
Undici paesi noti	+ 1,6	+ 4,7	+ 6,4	+ 10,3	+ 8,5
Altri paesi	+ 0,6	+ 2,5	+ 3,3	+ 2,5	+ 1,5
Totale verso l'insieme di tutti i paesi	+ 2,2	+ 7,2	+ 9,6	+ 12,8	+ 10,0

* I totali corrispondono a quelli indicati nella tabella alla pagina 167, dedotti i Reichskreditkassenscheine in circolazione (vedasi la tabella alla pagina 181).

il Reichsmark venendo modificato da 7,6 lire a 10 lire). Uno degli accordi riguardava le rimesse dei lavoratori italiani dalla Germania: per il tramite della Deutsche Bank tali somme andavano accreditate al Tesoro italiano in un conto speciale presso la Deutsche Verrechnungskasse, da non riguardarsi come conto di compensazione, e perciò non potevano essere oggetto di prelevamenti, il Tesoro italiano provvedendo i fondi per i pagamenti da farsi in lire ai destinatari in Italia per tramite della Banca nazionale del lavoro. Il secondo accordo regolava tutti gli altri trasferimenti, compresi quelli di capitali; esso contemplava misure per rendere immediati i pagamenti da ambo le parti, le necessarie anticipazioni agli esportatori italiani venendo fatte per il tramite dell'Istituto italiano per i cambi con l'estero. Coll'escludere i trasferimenti delle rimesse dei lavoratori si tendeva, secondo quanto riferito in Germania, a ristabilire l'equilibrio in questo conto di compensazione e forse anche a fargli presentare un leggero saldo a favore dell'Italia. Nei riguardi della maggior parte degli altri paesi, l'Italia aveva accumulato, fino al settembre 1943, debiti di una certa importanza in conto compensazione.

Nel settembre 1939, la Jugoslavia era creditrice nella compensazione con la Germania per RM 15 milioni; scoppiata la guerra, la Germania fornì un'eccedenza di esportazioni, dimodochè nel marzo 1941 la Jugoslavia si trovava in debito verso di essa per RM 77 milioni. Colla spartizione della Jugoslavia, 29% del debito, cioè RM 22 milioni, furono attribuiti alla Serbia e 42%, cioè RM 32 milioni, alla Croazia.

Poco si sa circa l'ulteriore evoluzione in Serbia, salvo che col maggio 1942 si era accumulato un debito tedesco per conto del commercio di circa RM 70 milioni (contro cui la Germania aveva un credito di RM 22 milioni) e che in seguito il debito tedesco è aumentato per effetto dell'eccedenza di esportazioni da parte della Serbia.

Per quanto riguarda la Croazia, maggiori dati si ricavano specialmente dalle situazioni della Banca di Stato croata e dalla sua relazione annuale per l'anno 1943. Questo paese ha avuto un crescente saldo passivo nella sua bilancia commerciale, dovuto ad eccedenze d'importazioni da tutti i paesi, compresa la Germania. Il vero supero delle importazioni fu tuttavia inferiore alle cifre ufficiali (riprodotte nella tabella) in quanto non sono state registrate talune

Croazia:
Bilancia dei pagamenti, 2)
(Milloni di Reichsmark)

Anni civili	Bilancia commerciale 2)	Conti finanziari ecc.	Totale della bilancia dei pagamenti 2)
1941 . . .	- 19	+ 31	+ 12
1942 . . .	- 136	+ 166	+ 23
1943 . . .	- 147	+ 234	+ 87

1) Le cifre in kune sono state convertite in Reichsmark al cambio di 100 kune = RM 5.

2) Dalle statistiche regolari del commercio.

3) Dalle statistiche della compensazione.

esportazioni liberamente transitate attraverso la frontiera aperta, o uscite a titolo di trasporti militari.

Le partite relative a servizi, che hanno prodotto un saldo attivo nella bilancia dei pagamenti della Croazia, dipendono in gran parte dal traffico in transito e dalle rimesse di risparmi da parte dei lavoratori croati in Germania. Per 90% il commercio della Croazia si è svolto con la Germania ed il saldo attivo, accumulatosi nel conto compensazione sotto forma di crediti in Reichsmark, fu sufficiente nel 1941 e 1942 a cancellare la quota-parte croata del vecchio debito jugoslavo di RM 32 milioni ed a far sorgere nell'anno successivo un credito netto verso la Germania.

Croazia: Banca di Stato.¹⁾

(Milioni di Reichsmark)

Fine mese	Conto di compensazione 2)	Spese d'occupazione 3)	Totale
1943 marzo	50	142	192
giugno	59	214	273
settembre	150	451	601
dicembre	97	587	674
1944 marzo	(— 37)	849	812
giugno	(— 204)	1159	955
settembre	(— 50)	1082	1032

1) Le cifre in kune sono state convertite in Reichsmark al cambio di 100 kune = RM 5.

2) Fino alla fine di settembre 1943 questo conto era compreso nella situazione della Banca di Stato sotto la voce "riserve"; dall'ottobre in poi, costituisce una partita separata.

3) Allibrate dalla Banca di Stato quali anticipazioni contro averi all'estero. La contropartita delle anticipazioni della banca trovasi probabilmente accreditata nei libri delle Reichskreditkassen a Berlino.

Questo debito tedesco salì fino a RM 150 milioni nel settembre 1943, poi andò scemando per far luogo, nella primavera del 1944, ad un debito croato. Nel luglio 1944 l'amministratore delegato della Camera di commercio tedesca in Croazia dichiarò che, per restaurare l'equilibrio dei prezzi, quelli delle esportazioni tedesche verso la Croazia erano stati rialzati, nell'aprile 1944, al quintuplo del livello dell'aprile 1941 e, in più, su di essi veniva caricata un'addizionale di 60%, destinata a sussidiare le esportazioni croate verso la Germania.

Maggior debito derivò per la Germania dalle anticipazioni della Banca di

Stato alle truppe d'occupazione, in ragione di oltre RM 50 milioni al mese in media. Può darsi che una quota di questo debito sia stata contratta per conto dell'Italia, dato che fino al settembre 1943 truppe italiane occuparono una parte della Croazia; la relazione annuale della Banca di Stato croata per il 1943 accenna a debiti dell'Italia per l'equivalente di RM 24 milioni a titolo di costo dei trasporti e di RM 50 milioni per anticipazioni alle truppe.

Alla fine del 1942 la Banca di Grecia registrava crediti verso la Germania e l'Italia per circa 200 miliardi di dracme, provenienti in parte da contributi a spese d'occupazione e in parte dal finanziamento delle compensazioni; al cambio ufficiale del Reichsmark (RM 1 = 60 dracme) questa cifra equivarrebbe a RM 3300 milioni, ma risente molto della straordinaria inflazione dei prezzi in Grecia. Nel novembre 1942 una compagnia privilegiata, usualmente denominata "Degriges", fu costituita allo scopo di promuovere gli scambi

germano-greci coll'equilibrare in quantità le esportazioni e le importazioni e così ovviare agli effetti dell'inflazione dei prezzi; l'analoga compagnia italiana "Sacig" sospese le sue operazioni nel settembre 1943.

In caso d'apertura di un credito confermato per l'importazione di merci in Grecia, l'importatore doveva pagare in anticipo, in un conto speciale alla Banca di Grecia, una somma che, nel novembre 1943, fu stabilita in dieci volte il prezzo nominale d'importazione, poi fu varie volte rialzata fino a raggiungere, alla fine di luglio 1944, mille volte il prezzo detto: segno dell'enorme inflazione. Le somme così ricevute in anticipo venivano accreditate a valere sulla liquidazione finale, fatta al cambio ufficiale all'atto dell'arrivo delle merci, le somme corrispondenti alla differenza fra i prezzi greci e quelli tedeschi venendo attribuite alla "Degriges" ed utilizzate per sovvenzionare le esportazioni greche verso la Germania e contribuire alle spese d'occupazione.

Nel dicembre 1943 fu stipulato un nuovo accordo fra la Germania e l'Albania. Poichè le condizioni monetarie in quest'ultimo paese non erano dissimili da quelle della Grecia, fu tratto vantaggio dall'esperienza quivi acquistata: fu costituito il "Deutsch-Albanische Warenausgleichsbüro" con funzioni simili a quelle della "Degriges" (vedansi pagine 75 e 272 della tredicesima relazione annuale).

Colla creazione della Banca centrale dell'Ostland, nell'aprile 1943, il meccanismo tedesco della compensazione fu esteso anche ai territori d'Estonia, Lettonia, Lituania e Russia Bianca; in precedenza i trasferimenti erano stati effettuati per il tramite delle Reichskreditkassen.

Tra i paesi che hanno accumulato un indebitamento netto in compensazione di fronte all'estero, il più importante, dopo la Germania, sembra essere la Finlandia con un debito complessivo, secondo le situazioni della Banca di Finlandia, che dall'equivalente di RM 75 milioni alla fine del 1941 salì fino a RM 180 milioni nel marzo 1943 (al cambio di RM 5,07 per 100 marchi finlandesi); da quel momento in poi il

Grecia: Pagamenti anticipati degli importatori.

Coefficiente per il quale il prezzo dell'importazione va moltiplicato all'atto del pagamento anticipato.

Data del decreto	Coefficiente
1943 novembre . . .	10
1944 mezzo febbraio	30
fine febbraio . . .	50
mezzo marzo . . .	100
fine marzo . . .	200
fine luglio . . .	1000

Finlandia
Debiti in conto compensazione ecc.*

(Milioni di Reichsmark)

Fine mese	Conti di compensazione	Corrispondenti esteri (cifre nette)	Totale netto
1940 dicembre	- 17	+ 45	+ 28
1941 "	- 75	- 6	- 81
1942 "	- 150	+ 4	- 145
1943 "	- 71	- 106	- 177
1944 novembre	+ 121	- 157	- 36

* Le cifre in marchi finlandesi delle situazioni della Banca di Finlandia sono state convertite in Reichsmark al cambio di 100 marchi = RM 5,07.

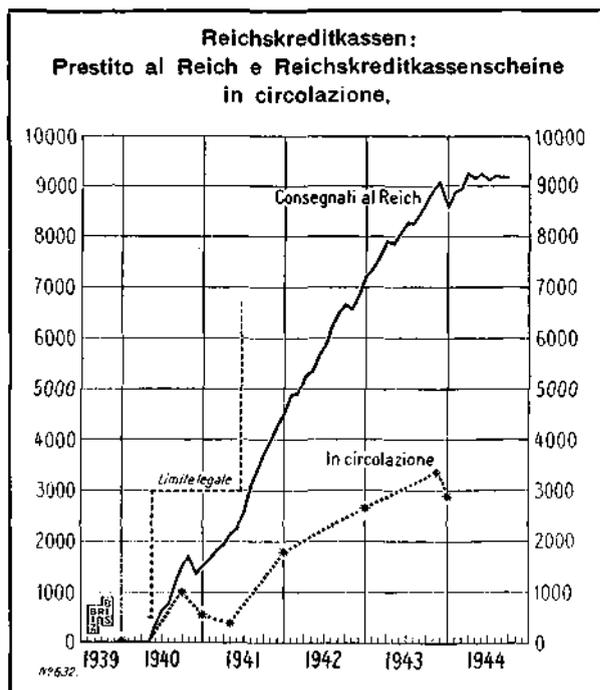
debito è andato continuamente riducendosi fino a sparire nel marzo 1944; ma simultaneamente crebbe il saldo debitore sotto la voce "corrispondenti all'estero" nella situazione, il quale giunse leggermente al disopra di RM 100 milioni alla fine del 1943. Nel novembre 1944 il debito netto verso i corrispondenti all'estero superava il credito in conto compensazione di soli RM 36 milioni. Inoltre esisteva un conto speciale di compensazione con la Germania; secondo una dichiarazione del ministro finlandese del commercio, apparsa nella stampa in gennaio 1944, il debito totale della Finlandia nella compensazione con la Germania era salito dall'equivalente di RM 275 milioni, alla fine del 1942, a RM 425 milioni, alla fine del 1943.

La Turchia sembra aver avuto un supero dei debiti sui crediti in compensazione, ma per una cifra relativamente trascurabile, equivalente a circa RM 20 milioni al principio del 1943. Per la Norvegia si è detto che sia debitrice nella compensazione con la Germania per consegne di materiale bellico.

Gli avvenimenti militari nel 1943 portarono di conseguenza la chiusura di parecchie Reichskreditkassen in oriente, mentre nuove casse venivano aperte in Italia, in Dalmazia, in Albania e nel Montenegro; nel marzo 1944 furono impiegati per breve tempo i Reichskreditkassenscheine anche in Ungheria. Alla fine del 1942 esistevano cinquantadue casse; nell'anno seguente venti di esse furono chiuse, sedici trasformate in filiali della Banca centrale dell'Ostland e

ventitré nuove istituite, cosicchè alla fine del 1943 esistevano in tutto trentanove casse, più trentuno uffici di cambio. I dati statistici, piuttosto frammentari, circa l'attivo e il passivo delle Reichskreditkassen si trovano raccolti nella tabella alla pagina seguente che va interpretata alla scorta delle note alla medesima.

Alla fine del 1943 i Reichskreditkassenscheine in circolazione ammontavano a RM 2,9 miliardi e circolavano per la maggior parte nell'Ostland, dove servivano di moneta, come pure in Transnistria. In altre zone il loro impiego fu ridotto al minimo,



Germania: Reichskreditkassen.

(Milioni di Reichsmark)

Fine mese	Attivo			Passivo		
	Prestito al Reich 1)	Presso la Banca di Francia 2)	Totale 3)	Circolazione 4)	Partite di giro 5)	Debiti verso le Banche centrali 6)
1940 dicembre	1500	2070	3570	550	2070	950
1941 "	4510	3230	7740	1780	3230	2730
1942 "	7210	940	8050	2660	940	4550
1943 "	8580	540	9120	2900*	540	5700*
1944 settembre	9140	—	9140	.	—	.

* Queste cifre sono arrotondate al più prossimo centinaio; le altre alla più prossima decina.

- 1) Figura come "prestiti vari" a breve termine nei rendiconti del debito pubblico del Reich; essendo probabile che questa voce comprenda prestiti minori oltre quello delle Reichskreditkassen, le cifre sono state arrotondate alla decina immediatamente inferiore.
- 2) Conto delle Reichskreditkassen nel bilancio della Banca di Francia; le cifre sono state convertite in Reichsmark. Anche altre banche centrali tengono conti analoghi, il cui ammontare abitualmente non viene pubblicato; ma in generale essi hanno minore importanza che non quello presso la Banca di Francia.
- 3) Totale delle cifre nelle due colonne precedenti, perciò non comprendente l'intero attivo, ma probabilmente almeno 90% del totale del bilancio. Un direttore della Reichsbank, Max Kretschmann, valuta, nell'"Europa-Kabel" del 14 gennaio 1944, in RM 3100 milioni il totale dei Reichskreditkassenscheine in circolazione alla fine del 1943 ed afferma che tale cifra corrisponde a circa 30% dell'insieme delle passività, il cui totale in bilancio ammonterebbe a circa RM 10.300 milioni. La relazione annuale della Reichsbank per il 1943 indica una cifra di RM 2900 milioni per la circolazione effettiva nel dicembre 1943; secondo questa proporzione il totale del bilancio ammonterebbe a circa RM 9700 milioni. Le altre attività all'infuori di quelle sopra menzionate sembrano quindi ascendere a circa RM 600—1200 milioni.
- 4) Nell'articolo sopra citato, Kretschmann indica le seguenti cifre per i Reichskreditkassenscheine in circolazione alla fine degli anni 1939/1942 rispettivamente: RM 37, 553, 1781 e 2664 milioni; egli afferma che la circolazione ha raggiunto la cifra massima di RM 3352 alla fine di novembre 1943. Il declino nel periodo fino al dicembre 1944 è imputabile al ritiro dalla circolazione in Francia e in Italia. Oltre all'emissione di Reichskreditkassenscheine, si trovavano in circolazione, alla fine del 1943, RM 44 milioni di "monete ausiliarie" (calcolate al decuplo del valore nominale); la circolazione di tali monete raggiunse il massimo, 75 milioni, nell'ottobre 1943. Queste monete ausiliarie furono introdotte principalmente in Bulgaria e in Grecia (temporaneamente anche in Italia).
- 5) In questa colonna s'indicano le stesse cifre di quelle relative al conto presso la Banca di Francia; esse rappresentano, in questo caso, il debito delle Reichskreditkassen verso la Wehrmacht per tributi d'occupazione corrisposti dal governo francese e non ancora utilizzati. Analogamente una parte almeno del RM 600—1200 milioni che non si ritrovano nel bilancio incompleto (vedasi nota 3) rappresenta probabilmente in modo analogo partite di giro presso le Reichskreditkassen con contropartita in saldi presso banche centrali.
- 6) Le cifre di questa colonna rappresentano la differenza tra quelle della colonna 3 e l'insieme di quelle delle colonne 4 e 5; esse forniscono un'indicazione relativa ai debiti delle Reichskreditkassen verso le banche centrali, per esempio, verso la Banca nazionale di Danimarca quale contropartita in Reichsmark di anticipazioni accordate per coprire le spese d'occupazione. Nell'articolo sopra citato, Kretschmann afferma che il totale delle passività delle Reichskreditkassen consiste per due terzi in partite di giro presso le Reichskreditkassen e impegni verso banche d'emissione estere.

le truppe tedesche ricevendo generalmente la paga in moneta locale, in seguito ad accordi con le competenti banche centrali. Un importante motivo per stipulare questi accordi fu il fatto che, avendo i Reichskreditkassenscheine, quando impiegati per le paghe alle truppe, un rapporto fisso rispetto alle monete locali, il loro potere d'acquisto variava da paese a paese, secondo la diversa misura in cui i prezzi erano saliti e perciò essi tendevano ad affluire nel paese, o nei paesi, dove tale potere era più alto. Tali indesiderabili migrazioni avvennero, per esempio, dall'oriente europeo verso la Francia, i Reichskreditkassenscheine essendo divenuti una specie di "travellers' money", o moneta internazionale, per le truppe tedesche. Per superare queste difficoltà, i biglietti in questione furono ritirati dalla circolazione in Francia nel dicembre 1943, come già erasi fatto nel Belgio nell'agosto 1942. Inoltre, col decreto del 13 ottobre 1944, i Reichskreditkassenscheine cessarono di servire come "travellers' money", o moneta internazionale, a partire dal 1° gennaio 1945 e furono sostituiti dai "Verrechnungsscheine für die deutsche Wehrmacht",

che non sono moneta legale e non possono venire utilizzati dalla popolazione civile.

* * *

Allo scopo di dar notizie anche dei tributi versati per sopperire alle spese d'occupazione (compresi i biglietti d'alloggio, le requisizioni e simili carichi) è stata compilata la tabella seguente, relativa a cinque paesi per i quali si dispone di sufficienti dati.

Contributi di cinque paesi alle spese d'occupazione della Germania.¹⁾

(Milioni di Reichsmark)

Paesi	1940 secondo semestre	Anni civili			Totale 1940/ 1943	1944 primi nove mesi ²⁾
		1941	1942	1943		
Francia ³⁾	1750	5550	8.550	11.100	26.950	8.300
Olanda	800	1900	2.200	2.200	7.100	1.650
Belgio	350	1300	1.500	1.600	4.750	950
Danimarca	200	200	250	550	1.200	800
Italia ⁴⁾	—	—	—	2.000	2.000	8.000
Totale	3100	8950	12.500	17.450	42.000	19.700

¹⁾ Cifre arrotondate a meno di RM 50 milioni.

²⁾ I versamenti da parte della Francia e del Belgio cessarono nell'agosto 1944.

³⁾ Per la Francia le spese d'occupazione propriamente dette sono state ripartite relativamente all'epoca dell'utilizzo effettivo (vedasi pagina 244) mentre le spese per biglietti d'alloggio e requisizioni sono state aggiunte.

⁴⁾ Soltanto a partire dal settembre 1943.

bella anche l'Italia: il contributo primitivo di circa 6 miliardi di lire al mese fu poi portato a 10 miliardi, ciò che al cambio ufficiale rappresenterebbe RM 1 miliardo; ma a questo proposito va tenuto conto degli alti prezzi nell'Italia settentrionale (fortemente superiori a quelli, per esempio, della Germania o della Francia).

Sebbene i tributi per spese d'occupazione siano cessati nell'agosto 1944 in Francia e nel Belgio, i cinque paesi nel loro insieme versarono nei primi tre trimestri del 1944 all'incirca RM 20 miliardi, contro RM 17½ miliardi nell'intero anno precedente; le ragioni principali di questo aumento sono: l'inizio di versamenti da parte dell'Italia nel settembre 1943 ed il prelevamento del saldo nel conto delle Reichskreditkassen presso la Banca di Francia (vedasi pagina 246). Nell'ultimo trimestre del 1944 l'insieme dei versamenti probabilmente non superò RM 4 miliardi, di cui tre quarti da parte dell'Italia.

I cinque paesi detti contribuirono per 70% al totale dei tributi per le spese d'occupazione nel 1943, come appare dalla tabella che segue. Il detto totale, da circa RM 4 miliardi nel secondo semestre del 1940, è salito a 25 miliardi nel 1943 ed a circa 28 miliardi nei primi nove mesi del 1944.

Nel 1943 la Francia ha versato in media RM 925 milioni al mese per spese d'occupazione, l'Olanda RM 180 milioni, il Belgio RM 130 milioni e la Danimarca RM 45 milioni; il massimo aumento relativo si riscontra in Danimarca, ove la somma pagata è più che raddoppiata dal 1942 al 1943. Per quest'ultimo anno compare nella ta-

Contributo di tutti i paesi occupati
alle spese d'occupazione della Germania.

(Milioni di Reichsmark)

Paesi	1940 secondo semestre	Anni civili			Totale 1940/ 1943	1944 primi nove mesi
		1941	1942	1943		
Cinque paesi (tabella pre- cedente)	3100	8.950	12.500	17.450	42.000	19.700
Altri paesi . . .	900	1.050	4.500	7.550	14.000	8.300
Totale per tutti i paesi	4000	10.000	17.000	25.000	56.000	28.000

Tale cospicuo aumento nel corso del periodo considerato è dipeso in primo luogo dal maggior impiego di forze armate tedesche fuori della Germania, in relazione all'occupazione di nuovi territori; in secondo luogo dalle maggiori spese causate dal rialzo dei

prezzi, dallo sviluppo delle fortificazioni e dalle riparazioni dei danni provocati dai bombardamenti aerei ecc. Nel periodo di poco più di quattro anni fino a tutto settembre 1944 sono stati versati in tutto intorno a RM 84 miliardi; il contributo dei cinque paesi per i quali sono stati indicati particolari è andato scemando d'importanza relativa, passando da oltre quattro quinti del totale nel 1940 e 1941 a circa due terzi nel 1942 e 1943; in corrispondenza è aumentata l'importanza relativa degli altri paesi.

Nelle cifre relative agli altri paesi sono inclusi i contributi versati dalla Norvegia, dalla Grecia, dalla Croazia e dalla Serbia, nonché i "contributi di guerra" della Boemia e Moravia e del Governatorato Generale della Polonia (probabilmente anche i versamenti fatti alle forze armate tedesche dalla Banca centrale dell'Ucraina a partire dal marzo 1942 e dalla Banca centrale dell'Ostland a partire dall'aprile 1943); il costo locale del mantenimento delle truppe tedesche dislocate in Finlandia, Ungheria, Slovacchia, Romania e Bulgaria sembra essere stato addebitato al rispettivo conto di compensazione. Il totale dei tributi per l'occupazione pagati dalla Norvegia fino a tutto 1944 pare sia stato tra 10 e 11 miliardi di corone, equivalenti a circa RM 6000 milioni. In Grecia sembrano essere stati versati circa RM 3300 milioni tra l'aprile 1941 e il dicembre 1942 a titolo di spese d'occupazione e di finanziamento della compensazione; nel 1943 occorre prendere speciali misure per il tramite della "Degriges" per ottenere i pagamenti; non si possono facilmente valutare le somme ricavate da questo paese, ma, se si convertono in Reichsmark al cambio ufficiale le somme in dracme, in spiega in buona parte la notevole espansione negli anni 1942 e 1943 delle cifre sotto la voce "altri paesi" nella tabella che precede. Per la Croazia, le somme versate per spese d'occupazione nel 1943 si approssimano a RM 600 milioni (vedasi tabella alla pagina 178); ma una parte di questo totale probabilmente andò a favore dell'Italia; nel primo semestre del 1944 furono versati ulteriormente RM 570 milioni. Non si dispone di cifre per la Serbia, ma, secondo una relazione pubblicata a Belgrado nel dicembre 1944,

il costo totale dell'occupazione a carico della Jugoslavia nel suo insieme a partire dal marzo 1941 è stato di 82 miliardi di dinari, cioè circa RM 4100 milioni.

Riavvicinando le cifre dei tributi che la Germania ha ricevuto dalle varie fonti estere citate, si ricava una stima approssimata dell'utilizzo di risorse europee da parte della Germania, quale risulta dai versamenti per spese d'occupazione e dai finanziamenti delle compensazioni.

Germania: Utilizzo di risorse europee.
(Miliardi di Reichsmark¹⁾)

Versamenti	Spese d'occupazione	Debiti in conto compensazione ²⁾	Totale del contributo estero
Totale cumulativo			
1940 dicembre	4	3	7
1941 " "	14	10	24
1942 " "	31	19	50
1943 " "	56	31	87
1944 settembre	84	40	124
Versamenti durante il periodo indicato			
1940 (6 mesi)	+ 4	+ 2	+ 6
1941 (12 ")	+ 10	+ 7	+ 17
1942 (12 ")	+ 17	+ 9	+ 26
1943 (12 ")	+ 25	+ 12	+ 37
1944 (9 ")	+ 28	+ 9	+ 37
1940/44 (4 ¹ / ₂ anni)	+ 84	+ 39	+ 123

¹⁾ Miliardi di RM in cifre tonde.

²⁾ Compresi i debiti delle Reichskreditkassen verso le banche centrali, ma non l'emissione di Reichskreditkassenscheine, né le spese d'occupazione pagate dalla Danimarca, vedasi pagina 181.

In poco più di quattro anni, dal giugno 1940 al settembre 1944, sembra che la Germania abbia ricevuto da altri paesi europei oltre RM 120 miliardi in tutto (ai cambi ufficiali) di cui circa due terzi sotto forma di tributi versati a fondo perduto (principalmente per le spese d'occupazione) il resto rimanendo a suo debito, generalmente nei conti di compensazione.

Già si è accennato alle ragioni dell'aumento dei versamenti mensili per spese d'occupazione fino al settembre 1944. Per quanto riguarda il rapido

accrescimento dei debiti in conto compensazione, le statistiche del commercio tedesco non registrano forti eccedenze delle importazioni ad alcun momento durante la guerra; questa constatazione però rispecchia probabilmente la valutazione delle stesse a prezzi relativamente stabili, mentre i pagamenti dovuti in conto compensazione possono aver subito l'influenza del brusco rialzo dei prezzi per le importazioni tedesche da certi paesi, in confronto coi prezzi delle esportazioni tedesche (vedasi alla pagina 57 quanto si riferisce al prezzo del grano).

Inoltre, le partite riguardanti i servizi sono andate crescendo d'importanza al passivo della bilancia dei pagamenti tedesca. I noli e le assicurazioni, il costo del traffico di transito e dei trasporti di truppe, i rifornimenti tedeschi attraverso paesi come l'Ungheria e la Croazia, costituiscono un importante aggravio netto per la Germania. Un'altra partita passiva di grande importanza è costituita dalle rimesse dei lavoratori stranieri dalla Germania: dalle cifre

pubblicate risulta che cittadini di dodici paesi esteri trasferirono, nel quadriennio 1940/43, per il tramite di banche tedesche, oltre RM 2 miliardi, di cui quasi RM 1 miliardo nel 1943; figurano in testa agli elenchi delle nazionalità l'italiana, la francese e la belga; inoltre i lavoratori generalmente portano seco, nelle periodiche licenze, somme rappresentanti indennità di viaggio ecc. Per di più non sono comprese nelle cifre relative ai dodici paesi le rimesse provenienti da lavoratori originari d'Olanda o di Boemia e Moravia, paesi che rientrano nella zona valutaria tedesca, nè quelle di lavoratori dell'Ostland, territorio nei riguardi del quale furono impiegati altri metodi di pagamento. Pertanto il totale delle rimesse fu notevolmente più alto dei 2 miliardi indicati nella tabella.

Germania: Risparmi dei lavoratori stranieri trasferiti per il tramite di banche tedesche.

Anni civili	Millioni di RM
1940	120
1941	383
1942	606
1943	960
Totale 1940/43 .	2069

Infine sembra che i movimenti di capitali, specialmente durante certi periodi, abbiano accresciuto l'indebitamento tedesco in compensazione. Negli anni 1940 e 1941 le banche e le industrie tedesche fecero investimenti nell'Europa continentale, ottenendo a tale fine la valuta occorrente col versare Reichsmark a credito del paese interessato presso la Verrechnungskasse a Berlino. Peraltro, recentemente, nel 1942 e 1943, si è avuto un movimento in senso inverso, in quanto titoli detenuti in Germania di pertinenza d'altri paesi sono stati rimpatriati in quest'ultimi, specialmente nell'Europa sudorientale, come sopra si è accennato.

In mancanza di un congruo materiale statistico è impossibile valutare l'influenza relativa di ciascuno di questi vari elementi. Nella stessa Germania è stato posto in molto rilievo l'andamento irregolare dei prezzi all'importazione e all'esportazione calcolati ai cambi ufficiali del Reichsmark. Anzi, si è suggerito di compensare la sopravvalutazione di parecchie valute dell'Europa continentale, dovuta a fenomeni d'inflazione, mediante opportuni ritocchi delle parità dei cambi. Ma in ambienti autorevoli tedeschi è sorta opposizione a questo metodo e si è mantenuta la direttiva di lasciarle immutate nonostante le crescenti divergenze. Nella relazione annuale della Reichsbank per il 1943 si legge quanto segue:

"... Sebbene i rapporti tra i poteri d'acquisto in paesi differenti si siano alterati, si è evitato finora di stabilire nuove parità monetarie. Per sè solo, un simile provvedimento non rimuoverebbe le cause più profonde dell'indebitamento in compensazione e, perciò, non rappresenterebbe una soluzione soddisfacente, nel senso di avere effetto durevole sull'andamento dei prezzi. Del resto, col mantenere i corsi attuali, la Germania ha grandemente facilitato, nei paesi amici, il mantenimento della loro politica monetaria interna..."

La Reichsbank allude a certe cause più profonde dell'indebitamento in compensazione, non facilmente sopprimibili; è evidente infatti che le difficoltà fondamentali dipendono dall'intensità e dalla lunga durata dello sforzo bellico, dai crescenti tributi imposti all'Europa continentale, specialmente dal 1943 in poi, e dalla maniera in cui questi tributi furono finanziati. Il gravame costituito dalle esportazioni di capitali attraverso le compensazioni e dal pagamento corrente delle spese d'occupazione, ha creato, per i paesi occupati, problemi di finanziamento della guerra, insolubili senza ricorso al credito della banca centrale.

Per descrivere in modo completo l'evoluzione in un singolo paese, occorre tener conto dapprima di tutti i finanziamenti ufficiali, comprendenti tanto le erogazioni a carico del bilancio ordinario, quanto i carichi straordinari sotto forma di anticipazioni in conto compensazione ed i tributi per spese d'occupazione, per poi ricercare in quale proporzione l'erogazione totale sia stata coperta mediante i proventi fiscali, mediante danaro preso a prestito sul risparmio genuino e mediante ricorso al credito delle banche. Una simile analisi per i singoli paesi trovasi svolta nel capitolo V; qui interessa notare che nei paesi occupati il considerevole ricorso al credito della banca centrale è dipeso in gran parte dall'espansione dei crediti in compensazione e dal pagamento delle spese d'occupazione e che perciò si riscontra, di fatto, l'esistenza di un nesso diretto fra questi carichi e l'espansione dei biglietti in circolazione. La tabella seguente presenta, per sei paesi nei quali la situazione della banca centrale mostra chiaramente lo stato delle cose, il grado di correlazione tra il gonfiamento dei crediti in conto compensazione ed il pagamento delle spese d'occupazione da una parte e, dall'altra, l'espansione dell'emissione dei biglietti.

Anticipazioni speciali di banche centrali contro averi in conto compensazione, nonchè (oppure) in conto spese d'occupazione, espresse in percentuali dell'ammontare dei biglietti in circolazione.

(Percentuali)

Paesi	Ammontare annuo delle anticipazioni speciali in percentuale dell'aumento dei biglietti in circolazione			Totale delle anticipazioni in percentuale dei biglietti in circolazione			
	durante l'anno			In fine d'anno			
	1941	1942	1943	1940	1941	1942	1943
Danimarca ¹⁾	876	489	511	109	201	243	317
Francia ²⁾	86	103	104	16	29	51	65
Belgio ³⁾	63	95	152	9	24	44	64
Boemia e Moravia ³⁾	176	94	161	101	124	114	134
Olanda ³⁾	170	88	280	8	49	62	92
Ungheria ³⁾	23	38	37	—	7	17	24

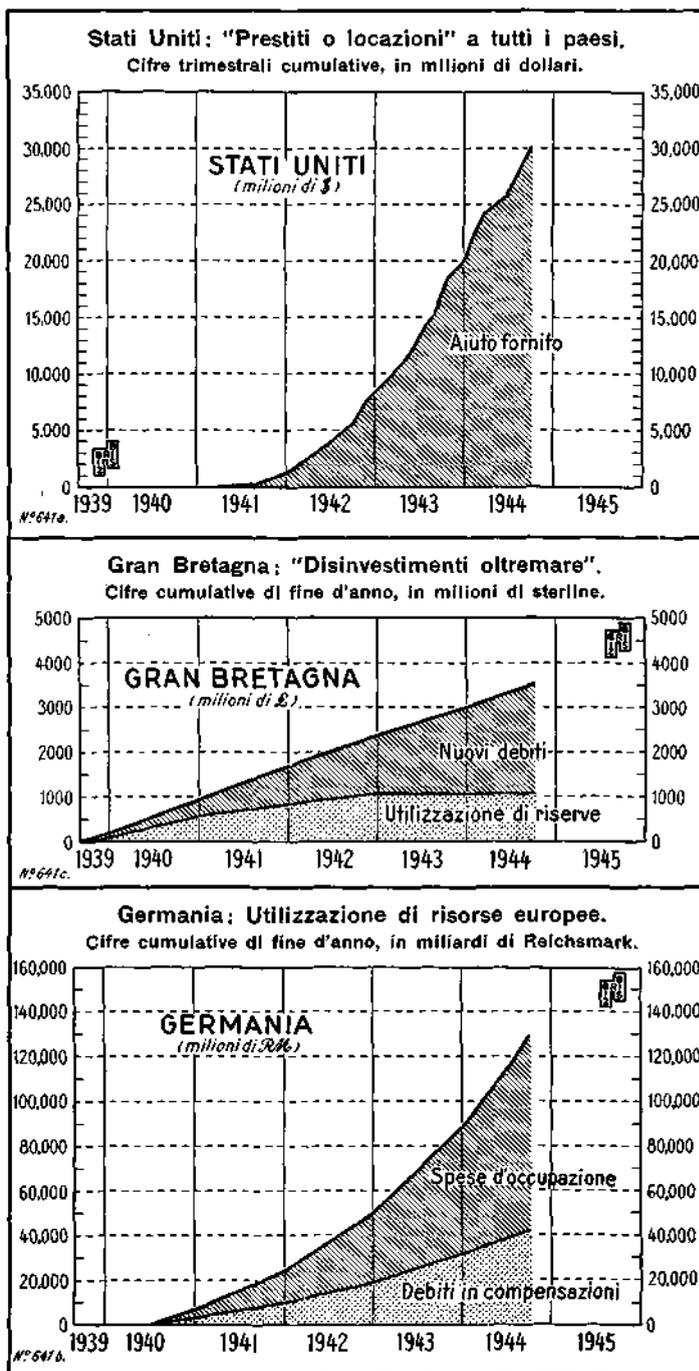
1) In conto compensazione e in conto spese d'occupazione.

2) Anticipazioni speciali in conto spese d'occupazione nette, cioè compresi i movimenti del conto delle Reichskreditkassen alla Banca di Francia.

3) Soltanto in conto compensazione.

In Ungheria, paese che nel 1943 non figurava fra quelli occupati, la circolazione è aumentata assai più che non le anticipazioni in compensazione e ciò denota l'esistenza di un'inflazione nei finanziamenti per scopi interni. L'aumento delle anticipazioni speciali negli altri cinque paesi supera l'espansione della circolazione; per la Francia l'eccedenza è assai piccola, ciò che manifesta una correlazione quasi perfetta e denuncia il ristagno di tutte le altre voci nella situazione della Banca di Francia. In Danimarca soprattutto si è tentato mediante misure interne di stabilizzazione di annullare gli effetti nocivi delle anticipazioni della banca centrale, il cui aumento nel 1943 fu più che quintuplo di quello della circolazione. Ma negli altri paesi questi provvedimenti di coazione hanno avuto soltanto un risultato limitato e, perciò, il finanziamento della compensazione e le spese d'occupazione hanno assunto in gran parte carattere d'inflazione. Così stando le cose, la lunga durata della guerra ha permesso alle tendenze all'inflazione di affermarsi ed all'aumento generale dei prezzi interni di assumere proporzioni importanti in parecchi paesi europei.

Come generalmente accade in tali circostanze, il volume delle merci giungenti sul mercato ha avuto tendenza a diminuire, i produttori conservandole nell'attesa di rialzi dei prezzi; le esportazioni ebbero tendenza a scomparire, gli esportatori giudicando più attraenti gli alti prezzi sul mercato interno e minori i rischi nello smercio locale che non nelle esportazioni, mentre d'altra parte venivano incoraggiate le importazioni. Per reagire a queste tendenze, sorse l'idea del blocco generale dei prezzi, ma si addimostrò impraticabile, specialmente nei paesi dove maggiormente se ne sentiva il bisogno, cioè nell'Europa sudorientale. La limitazione del blocco dei prezzi al settore delle esportazioni, nell'intento di isolare il mercato tedesco dalle influenze dei maggiori prezzi all'estero, riuscì nei confronti di quei paesi riguardo ai quali meno se ne sentiva il bisogno, per esempio la Svezia, ove i prezzi sono aumentati solo moderatamente. Nei riguardi dei paesi ove il rialzo dei prezzi interni fu grande, la limitazione dei prezzi all'esportazione avrebbe infatti paralizzato lo stimolo ad esportare; per incoraggiare l'esodo di merci sarebbe stato necessario di rialzarne i prezzi al disopra di quelli correnti sul mercato interno. In una certa misura ciò si è fatto, da un lato, mediante la concessione di sovvenzioni all'esportazione, la fissazione di cambi speciali per le merci di maggior domanda, l'istituzione di uffici di compensazione dei prezzi; dall'altro, mediante prezzi elastici per le merci tedesche d'esportazione; ma nella misura in cui questi provvedimenti furono attuati, essi dovettero continuamente venire adattati ad una situazione in perpetuo cambiamento; sarebbe accaduto lo stesso se fossero state modificate le parità di cambio, come appunto la Reichsbank prevede. Effettivamente furono tentate diverse soluzioni a titolo d'espedito, compresi parecchi compromessi ed eccezioni e perfino la creazione di enti speciali dotati di ampie



facoltà in materia di commercio estero, quale per esempio la "Degriges" nel caso estremo della Grecia.

Frattanto l'indebitamento della Germania nei conti di compensazione e assimilati ha superato nell'autunno del 1944 RM 40 miliardi. In autorevoli ambienti tedeschi sono state fatte varie dichiarazioni ufficiali ed ufficiose circa il potenziale d'esportazione della Germania dopo la guerra. Per esempio il ministro tedesco dell'economia del Reich affermò a Vienna, nel marzo 1944, che i debiti in compensazione verrebbero rimborsati in natura dalla Germania dopo la guerra "in base alle condizioni del potere d'acquisto all'epoca in cui essi sono stati assunti"; dichiarazione che sembra contemplare conguagli generici, nei quali si terrebbe conto dei movimenti dei prezzi e delle

modificazioni apportate dalla guerra e dalla situazione postbellica nei rapporti di cambio. La stessa personalità, quattro mesi dopo, a Königsberg, emise l'idea che i debiti della Germania in compensazione potrebbero venire consolidati sotto forma di un prestito a lunga scadenza.

* * *

Nel presente capitolo sono state esaminate tre grandi correnti internazionali di capitale di carattere speciale relativo alla guerra e che a tutto il 1944 avevano raggiunto vaste proporzioni: le consegne statunitensi a titolo di "prestito o locazione" per \$35 miliardi; i disinvestimenti britannici nei paesi d'oltremare per oltre £3700 milioni (rappresentanti prelevamenti su riserve e accumulazione di nuovi debiti); infine l'assorbimento da parte della Germania di risorse del continente europeo nella misura di RM 130 miliardi (di cui oltre RM 40 miliardi rimangono come debito tedesco nei conti di compensazione e assimilati). I grafici (costruiti in base alle parità £1 = \$4 = RM 20) indicano le dimensioni raggiunte dal cumulo di questi particolari movimenti di capitale.

E' venuto di moda negli ultimi anni il tenere in non cale i compiti della finanza ed affermare che ciò che si riesce ad ottenere in natura deve essere possibile ottenersi finanziariamente. In tempo di guerra questa credenza viene accolta prontamente e la finanza è costretta a seguire come meglio può le immense realizzazioni pratiche dei belligeranti. Ma certi metodi di finanziamento ingenerano effetti durevoli, taluni dei quali non potevano essere previsti al momento in cui le decisioni di guerra venivano prese: così i movimenti di capitali, comportanti ingenti alterazioni nella proprietà degli averi e nella responsabilità per i debiti, hanno dato origine ad una moltitudine di problemi spinosi che occorrerà risolvere dopo la guerra. Apparirà allora evidente che i carichi che riuscì possibile assumere finanziariamente in tempo di guerra, possono tradursi in oneri assai gravi da liquidare in natura in tempo di pace.

V. FINANZE STATALI, MERCATO DEL DANARO E DEI CAPITALI; BORSE VALORI.

1. FINANZE STATALI, MERCATI DEL DANARO E DEI CAPITALI.

Le spese statali in dipendenza della guerra dominano ormai l'intero campo delle finanze pubbliche e quello monetario, non solo nei paesi belligeranti, ma anche in quelli occupati o neutrali. Dappertutto s'incontrano più o meno gli stessi problemi finanziari e non sorprende perciò che, in materia di bilancio e nel campo monetario, si riscontrino parecchie analogie, quantunque la struttura economica, monetaria e politica propria di ciascun paese produca spiccate differenze tra l'uno e l'altro.

Stando alle informazioni relativamente scarse che se ne hanno, l'U.R.S.S., sarebbe l'unico fra i cinque principali paesi belligeranti ove le spese totali dello Stato sono aumentate soltanto in misura moderata; dato che in un'economia collettivista il bilancio riflette, anche in tempo di pace, l'appartenenza della maggior parte delle risorse nazionali allo Stato, in tempo di guerra le variazioni si manifestano prevalentemente sotto forma di passaggi da un capitolo all'altro del bilancio (da spese per l'"economia nazionale" a spese per "difesa e guerra"; vedasi pagina 214).

Per quanto riguarda gli altri quattro principali paesi belligeranti, si può rilevare che nel Regno Unito e in Germania, entrambi in guerra dal 1939, non sono state introdotte recentemente nuove forme d'imposizione fiscale, cosicchè l'incremento annuo del gettito fiscale è diminuito; in questi paesi il limite dell'imponibilità fiscale sembra raggiunto. Nel Giappone, più ancora negli Stati Uniti, in guerra solo dalla fine del 1941, il gettito fiscale ha continuato ad aumentare con rapidità crescente. Le entrate ordinarie extra-fiscali hanno presentato importanza solo in Germania, grazie ai tributi dei paesi occupati.

Nei quattro paesi belligeranti sopradetti, i tassi d'interesse sono stati mantenuti bassi col ricorrere ai grandi "serbatoi di danaro": casse di risparmio, compagnie d'assicurazioni e fondi di previdenza sociale. Peraltro, a differenza degli Stati Uniti e del Regno Unito, dove sono state svolte energiche "campagne di risparmio" allo scopo di vendere titoli di svariati tipi ai singoli risparmiatori onde immobilizzare fondi quanto più a lungo possibile, in Germania ed in Giappone il governo non ha compiuto sforzi analoghi per ottenere una diretta partecipazione del pubblico e si è rivolto invece per

prestiti quasi esclusivamente ad enti (comprese le banche) offrendo loro pochissimi tipi d'investimento. Il Giappone è l'unico paese in cui il finanziamento della guerra sia fatto esclusivamente a lungo termine, senza emissioni di cambiali del Tesoro e mediante un tipo uniforme di emissioni, tutte effettuate esattamente alle stesse condizioni: buoni $3\frac{1}{2}\%$ a 11—17 anni, emessi a 98. In Germania invece il cosiddetto "finanziamento silenzioso", caratterizzato dall'espansione sempre più rapida dei depositi, specialmente presso le casse di risparmio, ha dato origine a maggiori sforzi per mantenere la liquidità e ne è risultato che quattro quinti dei fondi recentemente mutuati dallo Stato sono a breve termine. La Germania è, peraltro, l'unico paese al mondo in cui lo Stato non crei materialmente carta per i suoi titoli di credito, quasi tutte le emissioni, cessioni e pagamenti d'interessi effettuandosi mediante registrazioni contabili, centralizzate secondo una tecnica già introdotta da alcuni anni e perfezionata sotto la spinta della guerra e dei bombardamenti aerei.

Nei paesi occupati del continente europeo le spese per l'occupazione e per il finanziamento dei conti di compensazione preponderano nel bilancio statale: nei quattro paesi dai quali si è seguito a ricevere adeguato materiale statistico — Francia, Belgio, Olanda e Danimarca — la spesa imputabile alla Germania rappresenta circa metà dell'intera spesa statale nel quadriennio 1940/43.

Si indica particolareggiatamente in appresso l'andamento nei cinque principali paesi belligeranti e nell'Europa occupata; per quanto possibile i dati si riferiscono a bilanci di cassa e la politica finanziaria dello Stato viene esaminata con speciale riguardo alla sua influenza sulla situazione monetaria.

Nella prima fase, iniziata nel giugno 1940, del programma di difesa degli Stati Uniti, le spese militari complessive si mantenevano intorno ad una media annua leggermente inferiore a \$10 miliardi; nell'esercizio finanziario terminato col giugno 1944, colla produzione bellica in pieno sviluppo, esse erano salite a poco meno di \$100 miliardi.

Nel periodo della massima attività nelle operazioni belliche, le spese per la fabbricazione di munizioni raggiungono i due terzi della spesa di guerra complessiva, mentre perdono importanza quelle per la costruzione di fabbriche, campi ed altri impianti militari. Quale posto occupi nel bilancio federale la spesa di guerra nel suo insieme appare dalla seconda tabella alla pagina seguente (le cui cifre sono alquanto inferiori a quelle della tabella precedente, poichè le erogazioni nette per scopi di guerra da parte di enti statali non figurano nel bilancio federale); l'onere per interessi sul debito pubblico è aumentato; sono diminuite invece le spese di amministrazione civile in dipendenza, tra l'altro, dalla cessazione quasi totale dei sussidi ai disoccupati.

Spese di guerra degli Stati Uniti¹⁾.
(Cifre costruite, per ciascun periodo, in base a medie annuali)

Periodo	N° di mesi	Costruzioni di guerra	Paghe e sussistenza ²⁾	Munizioni ³⁾	Totale
		Miliardi di dollari			
Preparazione: luglio 1940/novembre 1941	17	2,0	2,9	4,9	9,8
Operazioni difensive: dicembre 1941/ottobre 1942	11	10,1	10,1	25,6	45,7
Preparazione all'offensiva: novembre 1942/dicembre 1943	14	10,9	23,4	49,3	83,5
Operazioni offensive: gennaio 1944/giugno 1944	6	5,5	27,6	58,9	92,0
luglio 1944/giugno 1945 (previsioni)	12	3,6	29,7	56,7	90,0

1) Sulla base di una tabella pubblicata nel Bollettino della Riserva federale del febbraio 1944; spese di guerra figuranti in bilancio più spese finanziate mediante erogazioni nette di enti statali.

2) Compresa le spese per l'agricoltura, per prestiti o locazioni e altre attività balliche della popolazione civile.

3) Compreso il naviglio.

Stati Uniti: Finanze pubbliche.
(Cifre annuali e trimestrali in milioni di dollari)

Periodo	Entrate ¹⁾		Uscite				Disavanzo	Movimento dei conti del Tesoro ⁵⁾	Ricorso complessivo al credito ⁶⁾
	Imposte sul reddito ²⁾	Totale ³⁾	Guerra ⁴⁾	Interessi sul debito	Altre	Totale			
Esercizi finanziari¹⁾									
1939/40	2.125	5.387	1.657	1041	6300	8.998	3.611	- 1.073	2.538
1940/41	3.470	7.607	6.301	1111	5299	12.711	5.103	+ 1.770	6.873
1941/42	7.960	12.799	26.011	1260	5126	32.397	19.598	+ 2.172	21.770
1942/43	16.094	22.262	72.109	1809	4262	78.179	55.897	+ 7.058	62.955
1943/44	34.655	44.149	87.039	2609	4096	93.744	49.595	+ 11.992	61.587
Anni civili									
1939	1.851	4.919	1.305	971	6612	8.898	3.969	- 794	3.175
1940	2.366	5.935	2.779	1077	5804	9.660	3.824	- 531	3.293
1941	4.253	8.848	12.704	1145	5203	19.062	10.204	+ 3.205	13.409
1942	11.067	16.403	49.862	1452	4708	56.020	39.617	+ 8.206	47.823
1943	26.547	34.552	81.860	2191	4033	88.084	53.532	+ 3.609	57.141
1944	34.330	44.421	89.327	3001	4832	97.160	52.737	+ 8.891	61.628
Trimestri									
1943 genn./marzo	5.418	6.949	18.461	351	1033	19.845	12.896	- 5.850	7.046
aprile/giugno	5.743	7.563	21.538	740	953	23.228	15.665	+ 5.170	20.935
luglio/sett.	7.584	10.175	20.616	425	1223	22.264	12.089	+ 9.457	21.546
ottobre/dic.	7.802	9.865	21.248	675	824	22.747	12.882	- 5.167	7.715
1944 genn./marzo	9.385	11.823	22.382	592	983	23.957	12.134	+ 4.739	16.873
aprile/giugno	9.883	12.284	22.792	916	1068	24.776	12.492	+ 2.961	15.453
luglio/sett.	7.973	10.657	21.770	744	1645	24.159	13.502	- 5.231	8.271
ottobre/dic.	7.089	9.657	22.383	749	1136	24.268	14.609	+ 6.422	21.031

1) Entrate nette, cioè entrate complessive meno i contributi netti al fondo per la prevenzione della disoccupazione.

2) Compresa, a partire dal luglio 1943, le imposte sul reddito "ritenute dai datori di lavoro" in base al "Current Tax Payment Act" del 1943; per l'esercizio finanziario 1943/44 esse ammontano a \$8393 milioni.

3) Compresa altre imposte e tasse, i proventi del Canale di Panama e varie entrate diverse; i rimborsi in dipendenza della revisione dei contratti per forniture di guerra nel 1943/44 rappresentano oltre \$2000 milioni, contro \$558 milioni nel 1942/43.

4) Prima del dicembre 1941: difesa nazionale. In realtà la spesa di guerra ha superato la cifra indicata nelle statistiche di bilancio in quanto talune spese furono sostenute direttamente da enti statali. Nel 1943/44 la Reconstruction Finance Corporation ed i suoi ausiliari spesero \$2682 milioni per scopi di guerra.

5) Movimenti del "Fondo generale" del Tesoro e delle disponibilità degli enti statali presso il Tesoro, più i movimenti nel debito infruttifero.

6) Aumento dei titoli di debito fruttifero emessi direttamente dallo Stato o da esso garantiti.

7) A tutto il 30 giugno.

Nell'ottobre 1943 il governo presentò un programma destinato ad aumentare di \$10,5 miliardi il gettito dei tributi, ma il Congresso ridusse questa cifra a \$2,5 miliardi. Nonostante questo "rifiuto di decretare un programma fiscale adeguato", come lo qualificò il Presidente, nel gennaio 1944, nel suo messaggio sul bilancio al Congresso, le entrate ordinarie nell'esercizio 1943/44 raggiunsero \$44 miliardi, quasi il doppio di quelle dell'esercizio precedente; il gettito complessivo delle imposte sul reddito e sui profitti passò da \$2 miliardi nel 1939/40 a \$35 miliardi nel 1943/44 (di cui \$20 miliardi versati da privati e \$15 miliardi da società). Tale rapido aumento è stato imputato in parte al rialzo delle aliquote tributarie, in parte all'aumento del reddito nazionale, ma soprattutto va ascritto al nuovo metodo di ritenuta alla fonte dell'imposta sul reddito ("pay-as-you-go") dovuta dai singoli contribuenti (ed all'introito eccezionale nel periodo di transizione verso il nuovo sistema) nonché all'introduzione

Stati Uniti: Ricorso statale al credito.

Aumenti, o diminuzioni (—), del debito fruttifero (diretto o garantito) e suo ammontare totale in circolazione.¹⁾ (Cifre annuali e trimestrali, in milioni di dollari)

Periodo	Lungo e medio termine						Breve termine				Totale
	Biglietti del Tesoro	Buoni del Tesoro	Buoni di risparmio	Emissioni speciali	Obbligazioni garantite	Totale	Cambiali del Tesoro	Certificati di debito	Certificati di imposte e di risparmio	Totale	
Esercizi finanziari²⁾											
1939/40	860	1.337	1.037	1005	48	2.544	6	—	—	6	2.538
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	3016	7.016	21.770
1942/43	2.479	19.438	11.068	2986	456	35.654	9356	13.465	4480	27.301	62.955
1943/44	8.237	21.724	13.350	3416	2576	44.394	2870	12.261	2062	17.193	61.587
Anni civili											
1939	2.293	2.876	767	1075	629	3.026	149	—	—	149	3.175
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	3.866	15.901	8.910	2050	2034	28.751	4625	10.534	3913	19.072	47.823
1943	1.312	18.676	12.313	3671	58	36.185	6445	12.309	2202	20.956	57.141
1944	11.864	23.641	12.998	3623	2755	49.457	3356	7.558	1257	12.171	61.628
Trimestri											
1943 genn./marzo	66	5	2.841	972	67	3.850	2607	627	38	3.196	7.046
apr./giugno	629	8.247	3.365	867	259	11.656	2630	5.400	1149	9.179	20.835
luglio/sett.	2.428	7.924	3.222	846	128	14.425	1190	4.575	1356	7.121	21.546
ott./dic.	421	2.500	2.885	986	261	6.255	18	1.707	265	1.460	7.715
1944 genn./marzo	5.069	4.869	4.611	804	1967	13.431	75	2.837	530	3.442	16.873
apr./giugno	1.161	6.431	2.632	780	742	10.283	1587	3.142	441	5.170	15.453
luglio/sett.	531	2.026	2.717	1689	36	6.940	1013	751	433	1.331	8.271
ott./dic.	5.103	10.315	3.038	350	10	18.803	681	828	719	2.228	21.031
Debito totale in essere:											
fine giugno 1939	6.383	26.555	2.905	4.775	5498	46.572	1.302	—	—	1.302	47.874
" " 1944	17.405	79.244	34.606	14.287	1516	147.946	14.734	28.822	9.557	53.113	201.059

1) Alla fine del 1943 il totale lordo dei debiti diretti ammontava a \$165.877 milioni, di cui \$164.508 milioni fruttiferi. Il limite legale per questa categoria di debiti fu portato nel giugno 1944 da \$210.000 milioni a \$260.000 milioni. Inoltre, alla fine del 1943, trovavansi in circolazione titoli di debito garantito per \$4225 milioni.
 2) Trattasi d'obbligazioni emesse da enti statali (R. F. C. ecc.) e garantite dallo Stato. A partire dall'ultimo trimestre 1941 queste obbligazioni sono state progressivamente sostituite da obbligazioni dirette dello Stato.
 3) Compresa somma non rilevanti di risparmi in conto postale e obbligazioni prebelliche (1917/18) nonché conguagli e buoni di deposito non indicati separatamente; tutte partite che vanno ad aggiungersi o, se dipendenti da ammortamenti, in deduzione, ma sono d'entità secondaria.
 4) Esercizi finanziari a tutto il 30 giugno.

del medesimo metodo per le tasse della vittoria e per un'aliquota di 20% delle tasse di ricchezza mobile sui salari e stipendi.

Nell'esercizio finanziario 1943/44 le entrate salgono più rapidamente delle spese, cosicchè il disavanzo è sceso da \$55,9 miliardi a \$49,6 miliardi. La tabella precedente mostra il ricorso al credito necessario per finanziare il disavanzo di bilancio, nonchè per alimentare il Fondo generale del Tesoro, elevato da meno di \$2 miliardi nel giugno 1940 a \$20 miliardi nel giugno 1944.

Le emissioni a breve termine, principalmente sotto forma di certificati di debito e cambiali del Tesoro, ceduti per lo più alle banche, fruttarono nel 1943/44 \$17,2 miliardi, cioè 28% dei prestiti complessivi, contro 43% nel 1942/43. Il grosso delle emissioni a lungo termine è consistito in buoni del Tesoro e buoni di risparmio ceduti al pubblico. A partire dall'ottobre 1942 sono state svolte intense campagne di propaganda per il risparmio, allo scopo di indurre il pubblico ad acquistare titoli statali a lungo termine, la partecipazione delle banche venendo dapprima limitata, poi esclusa. La tabella seguente mostra i risultati dei primi sei "prestiti di guerra", come queste operazioni furono chiamate nonostante la grande varietà dei tipi di titoli offerti.

Stati Uniti: Prestiti di guerra.

Campagna di prestito e periodo	Ammontare offerto	Ammontare sottoscritto			Supero dell'ammontare sottoscritto	
		dalle banche commerciali	da altri	totale		
		Millioni di dollari				%
Prima dicembre 1942	9.000	5067	7.860	12.947	3947	44
Seconda aprile 1943	13.000	5079	13.476	18.555	5555	43
Terza settembre 1943	15.000	0	19.943	19.943	3943	26
Quarta gennaio/febbraio 1944	14.000	0*	16.730	16.730	2730	20
Quinta giugno/luglio 1944	16.000	0*	20.639	20.639	4639	29
Sesta novembre 1944	14.000	0*	21.626	21.626	7626	54

* A partire dalla quarta campagna di prestito si è avuta un'innovazione: al di fuori dell'ammontare offerto in sottoscrizione, fu permesso alle banche di acquistare piccoli quantitativi in rapporto ai depositi a risparmio presso di loro; tale concessione fu fatta particolarmente per aiutare le banche rurali che, negli ultimi anni, trovavano difficoltà ad assicurarsi un equo margine d'utile. I quantitativi così ceduti a banche nella quarta e quinta campagna rappresentarono circa \$620 milioni e \$760 milioni rispettivamente (non compresi nei totali indicati nella tabella).

Sebbene i più recenti prestiti di guerra siano stati collocati inizialmente fuori delle banche, un importante movimento si è avuto nei buoni emessi in precedenza, inquantochè prima e durante le campagne d'emissione i sottoscrittori fuori banca ne alleggerirono il rispettivo portafoglio, con vendite sul mercato a cui le banche furono controparte; si è così avuta una redistribuzione dei titoli, equivalente ad una specie di "emissione di secondo grado" di titoli già emessi in precedenza.

I titoli di Stato a lungo o a breve termine detenuti da banche commerciali sono in aumento, nel 1943, di \$18,5 miliardi, cioè di \$1,1 miliardi in meno

Stati Uniti: Detentori di titoli del debito pubblico.¹⁾

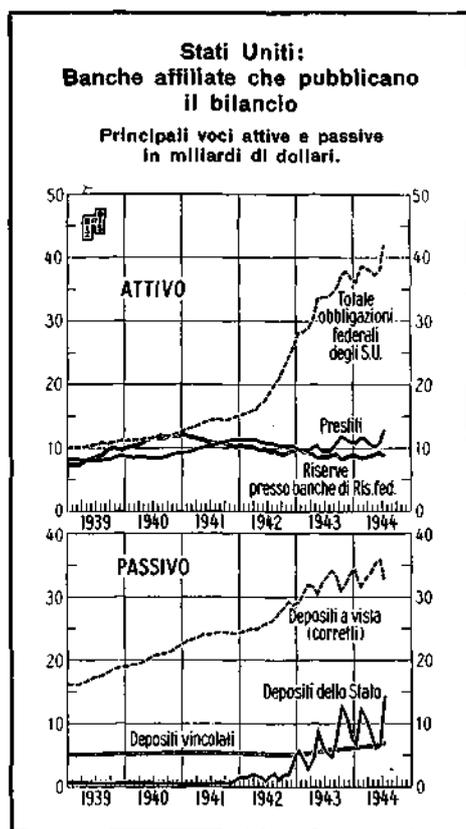
Anni civili	Banche			Altri detentori				Totale per tutti i detentori	
	di Riserva federale	commerci-ali 2)	Totale	Casse mutue di risparmio	Com-pagnie di assicu-razione 3)	Enti federali	Altri 3)		Totale
Millioni di dollari									
Acquisti durante il periodo									
1939 (genn./dic.) . .	— 80	1.230	1.150	220	600	1.200	10	2.030	3.180
1940 " "	— 300	1.460	1.160	120	600	1.090	310	2.130	3.290
1941 " "	70	4.030	4.100	480	1.300	1.910	5.620	9.310	13.410
1942 " "	3.940	19.580	23.520	860	3.100	2.710	17.630	24.300	47.820
1943 " "	5.350	18.470	23.820	1540	3.800	4.700	23.280	33.320	57.140
1944 (genn./giugno)	3.360	8.590	11.950	1210	2.200	2.140	14.830	20.380	32.330
Totale									
a fine dic. 1943	11.540	59.850	71.390	6100	16.100	16.940	59.200	97.340	168.730
" " giugno 1944	14.900	68.440	83.340	7310	17.300	19.080	74.030	117.720	201.060
Percentuale del debito collocato durante ciascun periodo									
Acquisti durante il periodo									
1939 (genn./dic.) . .	— 2,5	38,7	36,2	6,9	18,9	37,7	0,3	63,8	100
1940 " "	— 9,1	44,4	35,3	3,6	18,2	33,1	9,7	64,7	100
1941 " "	0,5	30,1	30,6	3,6	9,7	14,2	41,9	69,4	100
1942 " "	8,2	41,0	49,2	1,8	6,5	5,7	36,8	50,8	100
1943 " "	9,4	32,3	41,7	2,8	6,7	8,2	40,7	58,3	100
1944 (genn./giugno)	10,4	26,6	37,0	3,7	6,8	6,6	45,9	63,0	100
Totale									
a fine dic. 1943	6,8	35,5	42,3	3,6	8,9	10,0	35,1	57,7	100
" " giugno 1944	7,4	34,0	41,5	3,6	8,6	9,5	36,8	58,5	100

1) Cifre basate sulle statistiche della ripartizione dei soli titoli fruttiferi (diretti o garantiti). Le cifre relative alle banche, agli enti federali ed ai totali sono arrotondate per decine di milioni.
 2) Le banche affiliate al Sistema di Riserva federale concorrono per quasi 90% nel totale detenuto dall'insieme delle banche commerciali in dicembre 1943 e giugno 1944.
 3) Nelle statistiche originali (vedere Bollettini della Riserva federale) le cifre di queste due colonne sono arrotondate per centinaia di milioni; nella presente tabella figurano le cifre originali per le compagnie di assicurazione; le frazioni di \$10 milioni, necessarie per ottenere totali esatti, sono state aggiunte alle cifre della colonna "altri".

rispetto all'anno precedente; le banche di Riserva federale ne acquistarono per \$5,3 miliardi, contro \$3,9 miliardi, cosicché il sistema bancario nel suo complesso ha assorbito nel 1943 titoli di Stato per soli \$0,3 miliardi in più rispetto al 1942, mentre all'infuori delle banche ne sono stati collocati per \$9 miliardi in più, rispetto all'anno precedente. Il totale del debito fruttifero del governo federale ha raggiunto alla fine del 1943 \$169 miliardi, di cui \$71 miliardi, cioè 42%, detenuti dal sistema bancario.

Il portafoglio complessivo in titoli di Stato (diretti o garantiti) dell'insieme delle banche affiliate al Sistema di Riserva federale è aumentato di \$18 miliardi nel 1942 e di \$15,4 miliardi nel 1943; pertanto, la quota-parte delle dette banche rispetto all'insieme delle banche commerciali è scesa da 92% a 83%.

L'apparente inerzia nel settore delle operazioni di prestito cela un contrasto di movimenti: diminuzione del ricorso al credito per scopi privati non bellici; aumento dei prestiti alle industrie di guerra; alti e bassi temporanei



nelle anticipazioni su titoli. Queste ultime hanno subito aumenti in relazione con le campagne per i prestiti di guerra, in base al principio secondo il quale gli acquisti speculativi non debbono essere finanziati dalle banche ma le sottoscrizioni a prestiti a lungo termine possono essere temporaneamente facilitate mediante crediti a breve termine da parte delle banche. Tuttavia, il movimento delle attività diverse dai titoli di Stato è stato piccolo da un capo all'altro dell'anno; il totale dei depositi è in aumento quasi parallelo a quello degli acquisti di titoli di Stato da parte delle banche: per \$10 miliardi nei depositi a vista (cifre ritoccate) e per \$2¹/₂ miliardi nei depositi a termine; tale aumento durante il 1943 è imputabile per gran parte a banche fuori Nuova York, particolarmente a quelle dei centri di produzione bellica e delle regioni agricole.

Stati Uniti: Banche affiliate al Sistema di Riserva federale.

(Millioni di dollari)

Fine mese	Attivo						Passivo			
	Riserve obbligatorie	Eccedenze di riserve	Prestiti	Titoli federali			Depositi a vista	Depositi a vista del governo federale	Depositi a termine	Totale dei depositi
				Breve termine 1)	Lungo termine 2)	Totale				
1939 dicembre .	6.444	5209	13.962	563	13.765	14.328	25.681	743	11.215	39.930
1940 giugno .	6.924	6857	13.969	797	13.925	14.722	27.877	711	11.459	42.039
dicembre .	7.411	6615	15.321	652	15.171	15.823	30.429	616	11.687	46.007
1941 giugno .	7.841	5210	16.729	1.127	16.951	18.078	32.678	619	11.898	48.076
dicembre .	9.365	3085	18.021	971	18.568	19.539	33.754	1709	11.878	51.192
1942 giugno .	9.943	2362	16.928	3.381	20.716	24.098	36.966	1724	11.673	53.434
dicembre .	11.129	1988	16.088	10.648	26.897	37.546	42.570	7923	12.366	67.277
1943 giugno .	10.873	1212	14.923	15.696	31.283	46.980	48.957	7236	13.382	73.465
dicembre .	11.650	1236	16.269	16.431	36.516	52.948	52.642	9444	14.822	81.707
1944 giugno .	11.560	1306	18.084	18.694	41.645	60.339	51.829	17.634	16.448	90.373
dicembre*	12.600	1773	18.668			67.669				

1) Cambiali del Tesoro e certificati di debito.

2) Biglietti e obbligazioni (dirette o garantite) del governo federale.

3) Cifre ritoccate, coll'esclusione dei depositi interbancari e di quelli del governo federale, nonché degli effetti all'incasso.

4) Di privati, di società in nome collettivo e di società anonime.

5) Depositi lordi, esclusi quelli interbancari.

* Cifre preliminari.

Stati Uniti; Insieme dei prestiti di tutte le banche commerciali.
(Millioni di dollari)

Epoca di scadenza (fine mese)	Prestiti per scopi bellici ¹⁾			Altri crediti commer- ciali	Antici- pazioni su titoli ³⁾	Crediti fondiari	Altri prestiti ⁴⁾	Prestiti totali ⁵⁾
	garantiti ²⁾	altri	totale					
1941 dicembre	—	1300	1300	9400	1280	4770	4540	21.260
1942 giugno	80	2170	2250	7800	1190	4770	3930	19.920
1942 dicembre	800	2150	2950	6450	1550	4650	3310	18.900
1943 giugno	1430	1820	3250	4950	1800	4550	2930	17.390
1943 dicembre	1910	1590	3500	5750	2340	4440	2790	18.840
1944 giugno	2060	1090	3150	5750	4520	4360	2970	20.730

- 1) Cifre stimate a meno di \$50 milioni.
 2) Garantiti dal dicastero della guerra e della marina e dalla Commissione marittima, per il tramite delle banche di Riserva federale.
 3) Per l'acquisto o il riporto di titoli. 4) Principalmente ai consumatori.
 5) Poichè i prestiti per scopi di guerra e gli altri crediti commerciali sono stimati a meno di \$50 milioni e le altre cifre sono date a meno di \$10 milioni, la somma dei singoli addendi non corrisponde esattamente alla cifra indicata come totale.

E' risultato da inchieste del sistema di Riserva federale intese a conoscere l'appartenenza dei depositi a vista che, sebbene più di metà dell'aumento di volume di questi ultimi rispetto al 1941 appartenga ad aziende, in via relativa l'espansione più importante si è verificata nei depositi appartenenti a singoli privati. Sebbene poco si sappia circa i depositi vincolati e la moneta in circolazione, v'è ragione di ritenere che tali averi per la maggior parte appartengano a singoli privati e che la parte spettante alle aziende sia relativamente piccola.

Stati Uniti: Proprietari dei depositi a vista presso l'insieme delle banche affiliate.

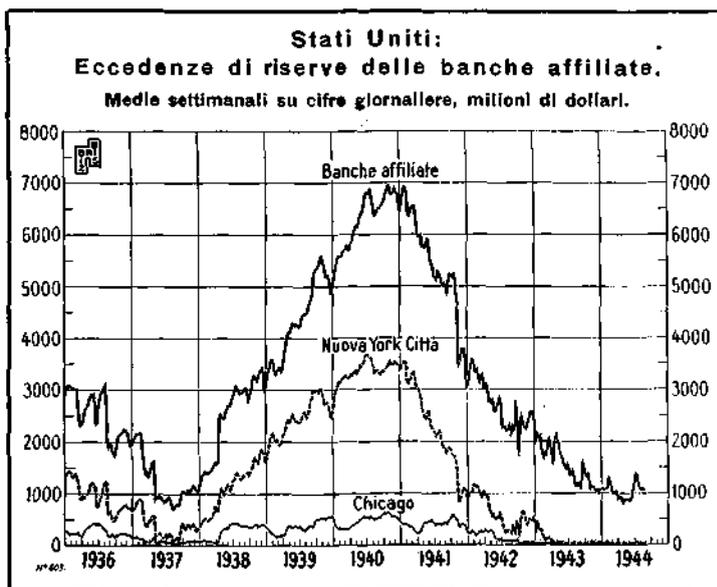
Categorie di proprietari	Dic. 1941	Luglio 1944	Aumento 1941/44	
	Miliardi di \$			%
Aziende	25,0	37,4 ¹⁾	12,4	50
Privati individuali	10,0	18,6	8,6	86
Altri ²⁾	2,6	3,6	1,0	38
Totale	37,6	59,6	22,0	59

- 1) Le aziende a forma sociale possedevano nel luglio 1944 \$29,1 miliardi, cioè quasi quattro quinti del totale dei depositi a vista appartenenti ad aziende; il resto, \$8,3 miliardi apparteneva ad aziende non a forma sociale.
 2) Compresi gli enti a scopo non lucrativo, i depositi fiduciari presso banche ed i depositi di pertinenza estera.

Nel loro complesso, le riserve delle banche affiliate (quelle "obbligatorie" più quelle "in eccedenza" sulle percentuali legali) che avevano raggiunto l'alto livello di circa \$14 miliardi durante l'afflusso dell'oro che si protrasse fino alla fine del 1940, cominciarono a subire oscillazioni, con leggera tendenza a diminuire a partire dal 1941, quando, cessata l'espansione delle riserve auree, proseguirono invece i ritiri di biglietti dalle banche; ma nel giugno 1944 le riserve totali rappresentavano ancora quasi \$13 miliardi. In seguito ai forti acquisti di titoli di Stato da parte delle banche ed alla corrispondente espansione dei loro depositi, le riserve legali sono aumentate e, nonostante alcuni provvedimenti di sgravio, le eccedenze si trovarono ridotte al principio del 1944 a meno di \$1 miliardo. La pressione sulle riserve gravò soprattutto sulle città del Sistema di Riserva,

principalmente su Nuova York, sia perchè una grande parte del debito statale fu contratta nei centri finanziari importanti, mentre forti erogazioni del Tesoro avvenivano in favore di industrie belliche site altrove, sia perchè banche e

governi esteri accumulavano su vasta scala fondi presso la Banca di Riserva federale di Nuova York (ivi convertendoli progressivamente in oro) e li sottraevano così al mercato. Le banche affiliate di Nuova York (e in minor grado quelle di altre città del Sistema di Riserva) si trovarono pertanto prive di apprezzabili eccedenze di riserve a partire dall'estate 1943.



Una modificazione introdotta a partire dal 13 aprile 1943 nella legge sulla Riserva federale apportò un importante sgravio coll'esonerare i depositi statali presso le banche affiliate (costituiti col ricavo delle campagne per i prestiti di guerra) dalle prescrizioni sulle riserve; l'importanza di tale sgravio variò naturalmente secondo l'ammontare di questi depositi, che alla fine del 1943 rappresentavano all'incirca \$9½ miliardi; per lo stesso anno ammonta ad "almeno" \$1½ miliardi l'alleggerimento apportato alle riserve obbligatorie. Dato che, durante le campagne per i prestiti di guerra, il danaro passava dai depositi per conto privato, a fronte ai quali occorre tenere riserve, ai depositi statali in conto prestiti di guerra, i quali non ne richiedono, la posizione di riserva delle banche subì improvvisi alleggerimenti durante le dette campagne e ciò indusse le banche ad acquistare spontaneamente titoli di Stato sul mercato.

Cionondimeno, la posizione di riserva delle banche ha attraversato momenti difficili, richiedenti l'intervento della Banca di Riserva. Per quanto riguarda le operazioni sul mercato libero, la politica della Riserva federale è stata guidata durante la guerra soprattutto da due considerazioni: a) mantenere la stabilità sul mercato dei titoli di Stato; b) mantenere adeguate riserve nelle banche affiliate per assicurare successo al finanziamento della guerra. Quantunque in correlazione tra loro, queste due direttive hanno in primo luogo di

mira i portafogli del Sistema di Riserva in titoli a lungo e, rispettivamente, a breve termine.

Stati Uniti: Banche di Riserva federale.

(Milioni di dollari)

Periodo	Attivo					Passivo			Danaro in circolazione	
	Portafoglio titoli di Stato				Totale del credito in essere delle banche di Riserva	Riserve delle banche affiliate		Biglietti di Riserva federale		
	Lungo termine	Breve termine		Totale		Riserve totali	Eccedenze			
		Cambiali del Tesoro	Certificati di debito							
	1)				2)			3)		
	Totali in essere									
1939 dicembre	2484	—	—	—	2.484	2.593	11.653	5209	4.959	7.598
1940 "	2184	—	—	—	2.184	2.274	14.026	6615	5.931	8.732
1941 "	2244	10	—	10	2.254	2.361	12.450	3085	8.192	11.160
1942 "	4138	1.010	1041	2.051	6.189	6.179	13.117	1988	12.193	15.410
1943 "	2307	6.768	2467	9.236	11.543	12.239	12.896	1236	16.906	20.449
1944 marzo	2613	6.532	2970	9.503	12.115	12.571	11.889	512	17.559	21.115
giugno	2647	8.872	3382	12.254	14.901	15.272	12.866	1306	18.899	22.504
settembre	2311	10.783	3559	14.342	16.653	17.113	13.548	1035	20.215	23.794
dicembre	2812	11.148	4867	16.035	18.847	19.745	14.373	1773	21.731	25.307
	Aumenti (+) o diminuzioni (-) durante l'anno									
1939	+ 486	- 566	—	- 566	- 80	- 8	+ 2929	+ 2004	+ 507	+ 742
1940	- 300	—	—	—	- 300	- 319	+ 2372	+ 1406	+ 972	+ 1134
1941	+ 60	+ 10	—	+ 10	+ 70	+ 87	- 1676	- 3530	+ 2261	+ 2428
1942	+ 1894	+ 1000	+ 1041	+ 2041	+ 3934	+ 4318	+ 667	- 1097	+ 4001	+ 4250
1943	- 1831	+ 5758	+ 1426	+ 7185	+ 5354	+ 5561	- 231	- 752	+ 4713	+ 5039
1944	+ 505	+ 4380	+ 2420	+ 6799	+ 7304	+ 7506	+ 1487	+ 537	+ 4825	+ 4858
	Aumenti (+) o diminuzioni (-) durante il trimestre									
1942 genn./marzo	0	- 10	—	- 10	- 10	- 6	+ 124	- 12	+ 442	+ 406
aprile/giugno	+ 91	+ 243	+ 66	+ 310	+ 401	+ 420	- 269	- 711	+ 742	+ 817
luglio/sett.	+ 71	+ 413	+ 438	+ 851	+ 922	+ 999	- 713	- 672	+ 1262	+ 1320
ott./dicembre	+ 1731	+ 353	+ 537	+ 890	+ 2621	+ 2905	+ 1525	+ 298	+ 1535	+ 1707
1943 genn./marzo	- 1155	+ 1077	- 191	+ 885	- 270	- 487	- 358	- 470	+ 565	+ 840
aprile/giugno	- 688	+ 1729	+ 242	+ 1971	+ 1283	+ 1384	- 675	- 306	+ 1114	+ 1171
luglio/sett.	- 74	+ 1535	+ 256	+ 1791	+ 1717	+ 1808	- 220	+ 472	+ 1394	+ 1423
ott./dicembre	+ 86	+ 1418	+ 1120	+ 2538	+ 2624	+ 2855	+ 1022	- 448	+ 1640	+ 1605
1944 genn./marzo	+ 306	- 236	+ 503	+ 267	+ 572	+ 331	- 997	- 724	+ 653	+ 666
aprile/giugno	+ 34	+ 2340	+ 412	+ 2752	+ 2786	+ 2701	+ 976	+ 794	+ 1340	+ 1389
luglio/sett.	- 336	+ 1911	+ 177	+ 2088	+ 1752	+ 1841	+ 682	- 271	+ 1316	+ 1290
ott./dicembre	+ 501	+ 365	+ 1328	+ 1693	+ 2194	+ 2632	+ 825	+ 738	+ 1516	+ 1513

1) Buoni (diretti o garantiti) e biglietti del Tesoro.

2) Comprese partite di minore importanza oltre i titoli statali del tipo indicato.

3) Questa non è interamente una voce di bilancio delle banche di Riserva: il danaro totale in circolazione comprende, oltre i biglietti di Riserva federale che ne costituiscono il grosso, anche la moneta del Tesoro, cioè principalmente i pezzi d'argento e gli spazzati divisionali.

Gli interventi sul mercato dei titoli di Stato a lungo termine a scopo di stabilizzazione hanno assunto generalmente, nel 1943, la forma di vendite, per una cifra che all'ingrosso si può valutare in circa \$1,8 miliardi, cioè poco diversa dal volume degli acquisti durante l'anno precedente. Nello stesso tempo, le banche di Riserva hanno accresciuto di \$7,2 miliardi il loro portafoglio in titoli di Stato a breve termine, cosicchè il portafoglio complessivo in titoli di Stato presenta, nel 1943, un aumento di \$5,4 miliardi,

contro \$3,9 miliardi nell'anno precedente. Nel 1944 si sono rilevate le stesse tendenze: il portafoglio in titoli di Stato delle banche di Riserva federale, è aumentato di \$7,3 miliardi, di cui \$6,8 miliardi in titoli a breve termine.

Il metodo d'acquisto dei titoli di Stato presenta un'importante innovazione da quando, nel 1942, le banche di Riserva si dichiararono disposte ad acquistare qualsiasi cambiale del Tesoro al tasso fisso di $\frac{3}{8}\%$, al quale venivano emesse e inoltre, presero l'abitudine di portarsi acquirenti di titoli di questo tipo muniti di una clausola di retrocessione. In tal modo le cambiali del Tesoro, per le quali è previsto un sicuro acquirente ad un prezzo prefissato, sono divenute praticamente equivalenti a fondi di riserva, cioè rappresentano disponibilità "buone quanto il contante".

Dato l'esaurimento pressochè completo delle eccedenze di riserve (e l'inequale loro ripartizione tra i vari istituti) le banche affiliate tornarono a rivolgersi per prestiti alle banche di Riserva, come già all'epoca, anteriore al 1932, in cui

Stati Uniti: Banche di Riserva federale.
Analisi del portafoglio cambiali del Tesoro.
(Millioni di dollari)

Fine mese	Cambiali retrocedibili 1)	Altre cambiali 2)	Totale 3)
1942 marzo	—	—	—
giugno	—	243	243
settembre	207	449	657
dicembre	578	432	1.010
1943 marzo	1240	846	2.086
giugno	2810	1006	3.815
settembre	4248	1103	5.351
dicembre	3845	2923	6.768
1944 marzo	3398	3134	6.532
giugno	3655	5217	8.872
settembre	4629	5954	10.783
dicembre	3984	7164	11.148

1) Sebbene vendute dalle banche affiliate alle Banche di Riserva federale sotto clausola di retrocessione, non sempre queste cambiali del Tesoro vengono riacquistate; anzi, una frazione importante ne rimane presso le Banche di Riserva fino alla scadenza.
2) In generale si tratta di cambiali acquistate sul mercato presso intermediari ed altre ditte che trattano operazioni sul mercato libero per conto del Sistema.
3) Il totale detenuto dalle banche di Riserva federale rappresenta un'alta percentuale del totale in circolazione; per esempio circa 68% del totale di \$16.428 milioni alla fine di dicembre 1944.

per la prima volta le eccedenze rivelarono la loro importanza; ora però il ricorso al credito ha assunto una forma alquanto diversa, non onerosa e non comportante la necessità di farne apparire il debito in bilancio.*

Le cifre degli acquisti di titoli di Stato da parte delle banche di Riserva non danno la piena misura dell'aiuto apportato da questi istituti al mercato, poichè tali acquisti costituiscono soltanto la parte di credito "di nuova creazione" delle banche di Riserva: va aggiunto il declino delle eccedenze di riserva che rappresenta il credito "di precedente creazione", nonchè almeno altri \$1,5 miliardi resi disponibili nel 1943 dalla nuova legge esonerante dalle prescrizioni di riserva i depositi statali in conto

* Il ricorso diretto al credito presso le banche di Riserva federale da parte delle banche affiliate, sotto forma di sconti e anticipazioni, raggiunse il massimo nel 1928 e nel 1929, superando leggermente \$1 miliardo. Esso è divenuto trascurabile negli ultimi anni: soltanto \$5 milioni alla fine del 1943 e \$49 milioni alla fine di settembre 1944.

prestiti di guerra. In realtà l'utilizzazione effettiva del credito delle banche di Riserva da parte delle banche ha raggiunto nel 1943 \$7,8 miliardi, contro \$6,6 miliardi nel 1942 e \$2,4 miliardi nel 1941.*)

Da una parte la persistente espansione creditizia del Sistema di Riserva federale, resa necessaria dal finanziamento della guerra; dall'altra una certa contrazione delle riserve auree, hanno prodotto alcune vistose alterazioni nella posizione di riserva ed anche in certi altri rapporti di cui è ormai consueto tener conto. Sorprende il sentire esprimere timori circa una prossima "scarsità di oro", quando si consideri che gli Stati Uniti posseggono quasi 60% delle riserve auree mondiali, anche se, nella primavera 1944, per la prima volta negli ultimi dieci anni, la loro riserva aurea complessiva sia scesa al disotto del volume del danaro in circolazione (circostanza che in sè non ha importanza legale o d'altro genere) ed anche se la percentuale di copertura del Sistema di Riserva federale alla fine dell'anno si trovi a meno di 50%, contro 90% nella primavera del 1942.

Stati Uniti: Statistiche delle riserve auree ed altre.

Fine mese	Statistiche del Tesoro americano			Sole banche di Riserva federale						
	Riserva aurea	Danaro in circolazione	Eccedenza dell'oro sul danaro in circolazione	Impegni a vista			Riserve auree	Percentuale di riserva federale quale pubblicata	Riserve auree obbligatorie	Eccedenza di oro
				Biglietti in circolazione	De-positi	Totale				
				1)	2)	3)	4)	5)		
Millioni di dollari						%	Millioni di \$			
1939 dicembre . . .	17.644	7.598	10.046	4.959	12.941	17.900	15.524	86,7	6.513	9.011
1940 " . . .	21.995	8.732	13.263	5.931	16.127	22.058	20.036	90,8	8.017	12.019
1941 " . . .	22.737	11.160	11.577	8.192	14.678	22.870	20.764	90,8	8.414	12.350
1942 " . . .	22.726	15.410	7.316	12.193	15.194	27.387	20.908	76,3	10.195	10.713
1943 " . . .	21.938	20.449	1.489	16.906	15.181	32.087	20.096	62,6	12.076	8.020
1944 marzo . . .	21.600	21.115	485	17.559	14.478	32.037	19.736	61,6	12.091	7.645
giugno . . .	21.214	22.295	-1.081	18.899	15.386	34.285	19.287	56,3	12.945	6.342
settembre . . .	20.825	23.794	-2.969	20.215	15.508	35.724	18.915	52,9	13.514	5.401
dicembre . . .	20.619	25.307	-4.688	21.731	16.411	38.142	18.687	49,0	14.436	4.251

1) Il grosso di questa partita consiste in saldi di riserva delle banche affiliate.

2) Certificati su oro (più altro "danaro legale" per circa \$300 milioni fino al 1942, aumentati a quasi \$840 milioni nel dicembre 1944.

3) Calcolata come rapporto delle riserve totali all'insieme degli impegni a vista. Rappresenta la percentuale di copertura dell'insieme delle dodici banche di Riserva; le percentuali delle singole banche variano grandemente: il 29 dicembre 1943 la media generale era 62,3%, le singole percentuali variavano tra 72,3% (Chicago) e 50,2% (Dallas). Si può presumere che le banche di Riserva fossero in grado di accordarsi scambievolmente crediti in oro, se necessario per ridurre le differenze.

4) 40% dei biglietti della Riserva federale più 35% dei depositi totali. Le cifre comprendono un piccolo ammontare di "danaro legale", come è detto alla nota 2).

5) Eccedenza delle "riserve auree totali" rispetto alle "riserve auree obbligatorie".

La legge sulla Riserva federale del 1913 imponeva a ciascuna delle dodici banche di Riserva federale di mantenere una riserva di 40% in oro a copertura

*) Vedasi per gli anni passati la tabella alla pagina 315 nella tredicesima relazione annuale. Nel 1944, oltre alla creazione di nuovo credito da parte delle banche di Riserva federale, si è avuta una ulteriore liberazione delle riserve delle banche affiliate, dovuta al fatto che i depositi in conto "prestiti di guerra" passarono da \$9,9 a \$20,3 miliardi.

dei biglietti in circolazione della Riserva federale e di 35% in "danaro legale" (consistente in oro e talune forme di moneta) a fronte dei depositi, penalizzando le insufficienze con una tassa progressiva. Tale regolamentazione fu modificata nel 1933, col permettersi di derogare in determinate circostanze alle prescrizioni di riserva senza incorrere nella penale e nel 1934, allorché l'intera riserva aurea fu trasferita al Tesoro, venendo sostituita presso le banche di Riserva da certificati su oro. Inoltre, provvedimenti legislativi del 1942 hanno consentito di sostituire per "la durata della guerra" titoli federali all'oro. Per comodità, le banche di Riserva pongono in evidenza una percentuale combinata di riserve (quasi interamente certificati su oro) a fronte del totale dei loro biglietti e depositi. Presentemente le percentuali variano molto da una banca all'altra; alla fine del 1943 si ha 72% a Chicago e 50% a Dallas; la "percentuale di riserva federale" che figura nella tabella è una combinazione di quelle delle dodici banche; è questa la percentuale che si è ridotta di quasi metà da quando gli Stati Uniti sono in guerra.

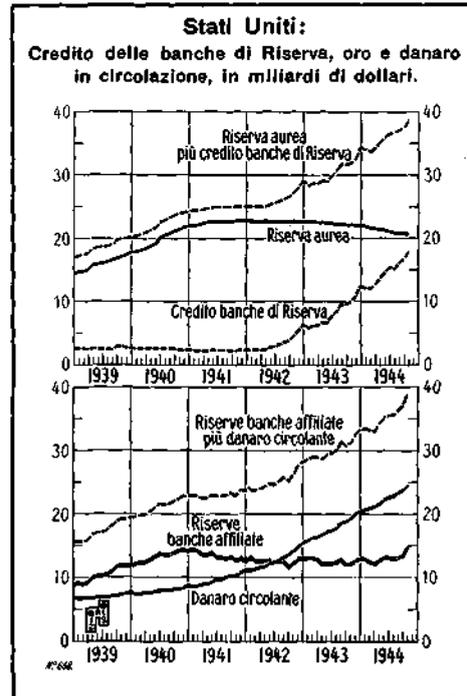
Un altro mezzo per valutare il "margine" di cui dispongono le banche di Riserva federale consiste nel calcolare le riserve che la legge obbliga a mantenere contro i biglietti e i depositi e sottrarle dalle riserve totali effettivamente detenute, ottenendo così "l'eccedenza di oro" disponibile, come lo mostra la tabella che precede. Tale eccedenza (appena \$1,6 miliardi nel 1933) crebbe nel periodo dell'afflusso di oro fino a \$12,4 miliardi alla fine del 1941 per ridiscendere alla fine del 1944 a \$4,3 miliardi, cifra che sarebbe sufficiente per l'intero anno 1945, anche se la diminuzione continuasse così rapidamente come nel 1944. Non vi è quindi ragione immediata di preoccuparsi, data soprattutto l'esistenza di ampie scorte di titoli di Stato utilizzabili per colmare ogni immaginabile vuoto durante il periodo di guerra. Se, al momento in cui le dispense speciali concesse durante la guerra decadranno, la questione delle riserve esigesse una soluzione, oppure qualora s'intendesse precorrere tale necessità, la legislazione esistente permetterebbe di emettere, oltre i biglietti della Riserva federale, altri tipi di moneta, per esempio certificati su argento; oppure di ridurre le prescrizioni di riserva per le banche affiliate, ovvero di sostituire all'oro, nella copertura a 35% dei depositi, qualche altra forma di danaro legale, per esempio certificati su argento o biglietti di Riserva federale. Naturalmente, il procedimento più semplice e più diretto consisterebbe nel modificare di nuovo la legge sulla Riserva federale in modo da alleggerire le prescrizioni di riserva, come si è fatto quasi dappertutto in altri paesi mediante nuove leggi o con la sospensione di quelle vigenti per periodi più o meno lunghi.

Ad uno sguardo superficiale poco appare circa i tassi d'interesse, notevolmente stabili durante il 1943 e il 1944. Il rendimento medio dei buoni

del Tesoro degli Stati Uniti a quindici anni e più, parzialmente esenti da imposte, fu di 1,92% nei primi nove mesi del 1944, contro 1,98% nel 1943 e 2,09% nel 1942; sul mercato a breve termine rimasero invariati i tassi della Riserva federale, rigidi gli altri, salvo qualche leggero accenno a cedere; predominante l'influenza dell'emissione di cambiali trimestrali del Tesoro all'identico tasso di $\frac{3}{8}$ % al quale la Riserva federale è acquirente. Forse più significativo è stato il lieve irrigidimento da una media di 2,61% nel 1942 a 2,72% nel 1943, dei tassi dei prestiti commerciali concessi dalle banche affiliate.

Sotto la superficie, invece, intense forze furono in giuoco: è scomparsa l'estrema liquidità del mercato monetario, prodotta dall'enorme afflusso di oro e caratterizzata dalle sproporzionate eccedenze di riserva; le banche di Riserva hanno ripreso contatto effettivo col mercato concedendo alle banche affiliate crediti su cambiali del Tesoro; infine si è verificata una nuova grande espansione del danaro in circolazione e delle altre disponibilità liquide detenute dal pubblico, descritta più oltre in questo capitolo.

* * *



Le spese statali nel Regno Unito sono aumentate, dall'ultimo completo esercizio finanziario di pace fino a quello del 1943/44, di oltre cinque volte, passando da meno di £1100 milioni a quasi £5800 milioni; nello stesso periodo le entrate ordinarie sono aumentate di più di tre volte, da meno di £1000 milioni a oltre £3000 milioni. Notevole è l'aumento quasi parallelo delle entrate e delle uscite nei quattro esercizi 1940/41 a 1943/44, ciò che ha contenuto il disavanzo di bilancio entro il margine relativamente ristretto di £2500—2800 milioni; gli aumenti delle entrate e delle uscite sono andati diminuendo da un anno all'altro dopo che lo sforzo per la guerra ebbe raggiunto il massimo. Se si esclude dai conti del 1942/43 il contributo canadese di £225 milioni, l'aumento delle entrate ordinarie si manifesta notevolmente uniforme; il gettito dei tributi raggiunse £600 milioni nel 1941/42, £520 milioni nel 1942/43 e £465 milioni nel 1943/44. Nonostante l'imposizione, durante la guerra, di una tassa sugli scambi, la parte delle entrate che è frutto d'imposte dirette è

Regno Unito: Conti del bilancio.¹⁾
(Millioni di sterline)

Periodo	Entrate ordinarie			Uscite					Disavanzo	Rimborso danni di guerra	Netto ricorso al credito
	Tributi	Altre entrate ordinarie	Totale	"Supply Services"*			Servizio del debito	Totale			
				Bellici	Civili	Totale					
2)	3)	4)	5)	6)	7)	8)	9)	10)			
Esercizi finanziari⁹⁾											
1938/39	896	31	927	400	424	824	231	1055	128	—	128
1939/40	1017	32	1049	1141	429	1570	240	1810	781	—	781
1940/41	1359	50	1409	3220	417	3637	230	3867	2458	—	2458
1941/42	1962	112	2074	4065	417	4502	274	4775	2702	20	2691
1942/43	2483	337	2820	4840	456	5296	327	5623	2803	—	2803
1943/44	2948	91	3039	4950	458	5408	381	5789	2749	—	2749
Anni civili											
1939	950	31	981	.	.	1243	240	1483	502	—	502
1940	1217	40	1257	.	.	3086	247	3333	2076	—	2076
1941	1785	93	1878	.	.	4401	254	4655	2777	32	2745
1942	2263	356	2619	.	.	5029	306	5335	2716	-12	2728
1943	2804	87	2891	.	.	5438	356	5794	2903	8	2895
1944	3095	96	3192	.	.	5600	409	6010	2818	-8	2826
Trimestri											
1943 genn./marzo	1034	20	1053	.	.	1505	63	1568	514	—	514
aprile/giugno	524	13	537	.	.	1307	100	1407	868	—	868
luglio/sett. . .	651	31	682	.	.	1302	92	1393	714	13	701
ottobre/dic. .	595	23	618	.	.	1324	102	1426	607	-4	612
1944 genn./marzo	1178	23	1201	.	.	1474	88	1562	361	-8	369
aprile/giugno	584	17	601	.	.	1315	106	1421	819	—	819
luglio/sett. . .	704	30	734	.	.	1407	116	1524	790	12	778
ottobre/dic. .	630	25	655	.	.	1403	99	1503	848	-11	859

- 1) Bilancio di cassa, escluse le partite di giro, il fondo d'ammortamento e l'aiuto a prestito o locazione dagli Stati Uniti, ma compreso il contributo canadese nell'esercizio finanziario 1942/43 e nell'anno civile 1942.
- 2) Imposte interne, dazi e gabelle e tasse sulle automobili.
- 3) Entrate varie (proventi dalla Banca d'Inghilterra, dal Fondo di perequazione dei cambi ecc.) più le entrate nette dalle poste ed altri proventi diversi. Nell'anno civile 1942 e nell'esercizio finanziario 1942/43 è compreso il contributo canadese di £225 milioni.
- 4) Si conoscono soltanto le cifre relative agli esercizi finanziari. Per il 1938/39 e 1939/40: bilanci della marina, dell'esercito, dell'artiglieria e dell'aeronautica; difesa civile ed emissioni comprese nei prestiti di difesa, più gli stanziamenti accordati per il 1939/40. Dal 1940/41 in poi non si conoscono particolari; i totali sono indicati come riferentisi ad emissioni in base a stanziamenti. Nella tredicesima relazione annuale della Banca tutte le erogazioni per i dicasteri sono state incluse per errore sotto questa voce.
- 5) I totali sono noti soltanto relativamente agli esercizi finanziari. Trattasi di spese per l'amministrazione civile più quelle delle amministrazioni delle strade e delle finanze.
- 6) Totale per i "Supply Services", esclusa l'amministrazione postale.
- 7) Costo dell'interesse e dell'amministrazione del debito pubblico, più altri servizi relativi al debito consolidato.
- 8) Netto supero degli incassi, o degli esborsi (—), in base alla legge sulle indennità per danni di guerra. Questi incassi, benché molto simili in effetto alle tasse, vengono contabilizzati fuori bilancio; ma gli esborsi in contropartita figurano in bilancio come spese e quanto occorre per coprirli viene trasferito dal conto "entrate varie" a quello delle indennità per danni di guerra. La tabella indica solo le cifre nette. 9) Terminanti il 31 marzo. * Servizi pubblici, in senso lato.

notevolmente aumentata, passando da 56% nel 1938/39 a 63% nel 1943/44. Durante questo periodo il gettito dell'imposta sul reddito è passato da £340 milioni a £1180 milioni, mentre l'imposta sui sovrapprofitti, istituita nel 1939/40, ha fruttato ben £470 milioni nel 1943/44; queste due imposte concorrono per quasi due terzi all'aumento in £2050 milioni del totale dei proventi tributari nel corso dei cinque esercizi.

Maggiore difficoltà presenta l'interpretazione delle uscite, a causa della incidenza di elementi che si riferiscono a paesi d'oltremare. Nel 1939/40 e nel 1940/41 tutte le forniture ricevute dagli Stati Uniti furono pagate in contanti e così si continuò in larga misura nel 1941/42; questi pagamenti, al pari di quelli

a paesi britannici d'oltremare, per esempio al Canada, figurarono naturalmente in bilancio come uscite. Le forniture ricevute dagli Stati Uniti in base al sistema dei "prestiti o locazioni", di crescente importanza a partire dal 1941/42, non figurano nel bilancio britannico, il quale invece include le crescenti forniture a titolo di "prestito o locazione in senso inverso" concesse agli Stati Uniti come pure l'aiuto fornito all'U.R.S.S. e "l'aiuto reciproco" ad altri paesi. Gli acquisti dal Canada furono dapprima pagati in contanti ed iscritti come uscite nel bilancio britannico; la libera donazione di 1 miliardo di dollari canadesi fatta dal Canada nel 1942/43 fu registrata in bilancio come entrata ordinaria per £225 milioni, con una corrispondente partita in uscita; ma poichè a partire dal marzo 1943 il Canada presta "aiuto reciproco" alle Nazioni unite in generale, le relative partite di entrata e uscita per quanto riguarda il Regno Unito sono state omesse in ambo i lati del bilancio britannico; le uscite nel 1943/44 furono ulteriormente ridotte in relazione ai pagamenti da parte del governo canadese a favore del personale canadese nel Regno Unito. Si trovano nel capitolo IV della presente relazione alcune indicazioni relative al gravame sul bilancio britannico dipendente dall'aiuto fornito all'U.R.S.S., dai "prestiti o locazioni in senso inverso" agli Stati Uniti e dall'"aiuto reciproco" ad altri paesi.

Le spese per scopi civili sono cresciute solo di poco durante la guerra, nonostante gli aumenti degli stipendi e dei salari; l'aggravio del servizio del debito pubblico è inferiore all'aumento del debito totale, in quanto il costo medio è sceso da 2,66% nel 1938/39 al basso livello di 1,83% nel 1941/42, risalendo leggermente a 1,86% nel 1943/44. Due capitoli di spese presentano un aumento eccezionalmente rapido, dipendente direttamente dalla guerra e dalla politica di guerra.

Le paghe e le indennità alle forze armate di terra, di mare e dell'aria sono aumentate in relazione alle forze impiegate; i sussidi sono stati concessi per mantenere bassi i prezzi dei generi di prima necessità onde porre freno all'aumento del costo della vita e quindi al rialzo del livello generale dei salari e del costo totale della guerra.

La tendenza delle spese di guerra a seguire un ritmo uniforme nel 1943/44 risulta dal confronto delle cifre trimestrali relative al complesso dei "Supply Services" con quelle dell'esercizio precedente; per facilitare il raffronto, i contributi canadesi sono stati esclusi dalle cifre per il 1942/43. In seguito, nell'esercizio 1944/45, le spese per i "Supply Services" sono tornate

Regno Unito:
Particolari delle spese
in bilancio.¹⁾
(Milioni di sterline)

Anni civili	Paghe alle forze armate ²⁾	Sussidi
1938	80	15
1939	127	20
1940	388	70
1941	653	140
1942	861	175
1943	1086	190

¹⁾ Dal Libro bianco sul bilancio del 1944.

²⁾ Paghe e indennità (in contanti e in natura) alle forze armate e servizi ausiliari.

Regno Unito: Spese trimestrali per "Supply Services."
(Millioni di sterline)

Trimestri d'esercizio finanziario	1942/43*	1943/44	1944/45	Aumento (+) o diminuzione (-) in confronto al 1942/43	
				1943/44	1944/45
Aprile/giugno . . .	1100	1307	1315	+ 207	+ 215
Luglio/settembre . . .	1172	1302	1407	+ 130	+ 235
Ottobre/dicembre . . .	1294	1324	1403	+ 30	+ 109
Gennaio/marzo . . .	1505	1474	.	- 31	.

* Esclusa l'uscita equivalente al contributo canadese.

ad aumentare, per effetto, tra l'altro, dell'eliminazione di talune categorie di merci dagli elenchi delle forniture a titolo di "prestito o locazione."

Il finanziamento del disavanzo di bilancio mediante ricorso al credito è analizzato nella tabella che segue.

Regno Unito: Ricorso statale al credito.
(Millioni di sterline)

Periodo	Prestiti a lungo e medio termine				Prestiti a breve termine					Prestiti totali
	Emissioni a risparmio	Emissioni sul mercato	"Altri debiti"	Totale	Anticipazioni "ways and means"	Cambiali del Tesoro	Riciccate di deposito presso il Tesoro	Certificati di riserva per imposte	Totale	
			1)	2)	3)				4)	5)
Esercizi finanziari⁵⁾										
1938/39	- 4	80	-	49	15	64	-	-	79	128
1939/40	109	99	1	192	34	535	-	-	569	761
1940/41	449	667	35	1134	111	784	430	-	1324	2458
1941/42	987	891	119	1991	23	409	67	192	690	2681
1942/43	772	780	216	1768	94	218	473	252	1036	2804
1943/44	763	1029	3	1795	105	310	421	119	955	2749
Anni civili										
1939	37	0	0	3	14	484	-	-	498	502
1940	339	638	28	965	71	682	338	-	1091	2076
1941	814	816	118	1744	116	395	474	17	1001	2745
1942	845	805	221	1857	-23	286	155	453	871	2728
1943	877	917	7	1799	203	282	434	177	1096	2895
1944	696	721	-3	1414	215	691	394	113	1413	2828
Trimestri										
1943 gennaio/marzo	282	179	3	473	60	6	3	-27	41	514
aprile/giugno	311	330	2	641	10	189	-44	71	227	868
luglio/settembre	155	279	2	433	-40	50	189	69	268	701
ottobre/dicembre	128	129	-1	253	173	36	286	64	569	812
1944 gennaio/marzo	168	291	0	469	-38	34	-11	-85	-100	369
aprile/giugno	311	27	0	335	73	387	-39	63	484	819
luglio/settembre	135	190	1	321	4	160	231	62	457	778
ottobre/dicembre	82	213	-4	288	176	111	213	73	572	860
Debito complessivo esistente a fine marzo										
1939	382	5829	-	6.211	28	892	-	-	920	7.131
" " " 1944	3464	9227	374	13.065	395	3149	1390	562	5495	18.560 ⁶⁾

1) Compreso il ricorso diretto al credito estero. 2) Netto, cioè esclusi i fondi d'ammortamento ed i rimborsi.
 3) Dalla Banca d'Inghilterra e dalle amministrazioni pubbliche.
 4) Compresi piccoli movimenti dei saldi del Tesoro. 5) Esercizi finanziari terminanti il 31 marzo.
 6) Non compreso il vecchio debito di guerra di £1032 milioni verso gli Stati Uniti (al quale fanno contropartita fino dal 1914/18 prestiti interstatali per £3229 milioni). Sono esclusi anche gli interessi maturati sui certificati di risparmio nazionali.

Dalla tabella risulta un andamento regolare: il disavanzo finanziato con prestiti è rimasto abbastanza stabile durante quattro esercizi e, negli ultimi

tre, due terzi dell'ammontare tolto a prestito è a lungo e medio termine. Nel 1943/44 le "emissioni a risparmio" (cioè certificati di risparmio nazionale non negoziabili, buoni della difesa e buoni di risparmio) hanno fruttato all'incirca lo stesso ammontare come nell'esercizio precedente, mentre i prestiti sul mercato (essenzialmente buoni della guerra nazionale) per la prima volta hanno prodotto oltre £1 miliardo. Gli "altri debiti", che dall'inizio della guerra si sono accumulati principalmente per prestiti ottenuti direttamente dall'estero, hanno fruttato al netto soli £3 milioni nel 1943/44 a motivo dei rim-

Regno Unito: Ricorso statale al credito dall'agosto 1939 al dicembre 1944.*

Provenienza del danaro	Millioni di sterline
Piccolo risparmio	3.033
Altre fonti non ufficiali:	
Emissioni pubbliche a medio e lungo termine	4.609
Cambiali del Tesoro e ricevute di deposito	4.347
Certificati di riserva per imposte	760
Fondi di Stato fuor bilancio	818
Prestiti dall'estero e "altri debiti"	408
Totale	13.975

* Come indicato dal Cancelliere dello scacchiere alla Camera dei Comuni il 16 gennaio 1945.

borsi, tra cui quello di una parte del prestito accordato nel 1941 dalla U.S. Reconstruction Finance Corporation. Più di metà dei prestiti a breve termine contratti nel 1943/44 furono ottenuti contro emissione di ricevute di deposito presso il Tesoro collocate presso le banche e di certificati per imposte rilasciati al pubblico, due tipi di titoli non negoziabili sul mercato. Dal principio della guerra fino a tutto il 1944, il ricorso al credito ha raggiunto un totale di quasi £14 miliardi; la tabella qui sopra indica la provenienza del danaro mutuato.

La tabella alla pagina 209 presenta sotto due forme differenti un'analisi del modo col quale il disavanzo di bilancio è stato coperto fino al 1943; le cifre sono state ricavate dall'ampio materiale contenuto nel Libro bianco che accompagna il bilancio del 1944.

Come appare dalla prima metà della detta tabella, il totale finanziato mediante ricorso al credito ha raggiunto per i quattro anni 1940/43 circa £10.540 milioni, di cui £2840 milioni hanno servito a coprire il disavanzo nella bilancia dei pagamenti ("disinvestimenti oltremare") ed il resto, £7700 milioni, rappresenta l'ammontare finanziato "con mezzi interni". Poichè, come appare nella seconda metà della tabella, il finanziamento pubblico all'interno ha fruttato in totale £9600 milioni, la differenza di £1900 milioni fra questa cifra e l'ammontare finanziato "con mezzi interni" dà un'idea dell'accumulazione delle disponibilità in sterline dei paesi d'oltremare; oltre metà di questa differenza si ritrova nell'espansione, per £1000 milioni, delle cambiali del Tesoro collocate all'infuori degli enti pubblici. Siccome, peraltro, le banche affiliate alla stanza di compensazione hanno ridotto il loro portafoglio cambiali del Tesoro di £200 milioni durante lo stesso periodo, sembrerebbe che le banche ed i governi d'oltremare ne abbiano acquistato fino a £1200 milioni. Una

parte del residuo dei disinvestimenti oltremare si ritrova nella cifra netta di £237 milioni presa a prestito dalla Reconstruction Finance Corporation e dal governo canadese; un'altra parte è costituita dai movimenti nella partita "altre entrate fuori bilancio" nelle quali l'elemento preponderante è probabilmente il Fondo di perequazione dei cambi.*)

Nel 1940 il Tesoro britannico acquistò dal Fondo di perequazione dei cambi, principalmente per far fronte agli acquisti negli Stati Uniti a titolo di "cash and carry", dollari e oro contro sue proprie cambiali, donde un corrispondente aumento del debito pubblico. Col 1943 i "prestiti o locazioni" e le spese delle forze armate americane nell'Impero britannico hanno alleggerito la bilancia dei pagamenti nei confronti degli Stati Uniti (non però la bilancia complessiva, poichè il disinvestimento oltremare si mantenne forte) ed il Fondo di perequazione dei cambi si trovò in grado di acquistare dollari. Sembrerebbe che, per procurarsi la contropartita in sterline a questi acquisti di dollari, il Fondo abbia dovuto vendere cambiali del Tesoro sul mercato, il ricavo venendo contabilizzato sotto la voce "altri introiti fuori bilancio." Nella tabella alla pagina seguente le cambiali del Tesoro collocate presso il pubblico figurano per £433 milioni nel 1943, mentre nello stesso anno l'aumento del totale delle cambiali del Tesoro in circolazione fu di soli £282 milioni, come appare dalla tabella alla pagina 206. Non si possiede un'analoga analisi relativa al 1944, ma la forte emissione di cambiali del Tesoro, specie nel periodo anteriore all'invasione del continente, sembra essere indice di ulteriori

* D'altra parte, tra le gestioni "fuori bilancio" che investono le loro eccedenze in titoli di Stato, la più importante è attualmente il Fondo per la disoccupazione.

Regno Unito: Fondo per la disoccupazione, conto generale.

(Millioni di sterline)

Dodici mesi fino a tutto giugno	Conti annuali					Conto capitale a fine giugno			
	Entrate			Uscite		Avanzo annuale	Attivo lordo	Anticipazione dal Tesoro	Attivo netto
	Contributi da		Totali	Sussidi ecc.	Totali				
	datori e prenditori di lavoro	Tesoro				1)	2)		
1939	44	22	67	41	51	17	58	77	(- 19)
1940	44	22	67	26	33	34	55	39	16
1941	50	25	77	9	13	64	80	—	80
1942	51	26	79	4	7	72	152	—	152
1943	49	25	78	3	5	72	225	—	225

1) Compresa altre entrate, come gli interessi sugli investimenti.

2) Compresi altri esborsi, tra cui le spese amministrative, scese da £5,6 milioni nel 1939 a £2,3 milioni nel 1943 e, per il 1939 e 1940, gli interessi sulle anticipazioni dal Tesoro.

Scomparsa praticamente la disoccupazione, l'avanzo annuale è salito ad oltre £70 milioni. Mentre per i quattro esercizi 1940/43 le entrate totali del Fondo ammontavano a £300 milioni (di cui quasi £100 milioni per contributi ordinari da parte del Tesoro) i pagamenti totali scesero a meno di £60 milioni, cosicchè in luogo di un netto debito di quasi £20 milioni alla fine del 1939, è subentrato un netto attivo di £225 milioni alla fine del 1943, ciò che rappresenta un miglioramento della posizione per oltre £240 milioni.

**Regno Unito: Provenienza dei mezzi finanziari
per coprire il disavanzo di bilancio.¹⁾**
(Millioni di sterline)

Provenienza	Anni civili				
	1940	1941	1942	1943	Totali 1940/43
Superi di gestioni fuori bilancio e di enti locali ²⁾	189	220	223	191	823
Indennità per rischi di guerra ³⁾	36	219	154	136	545
Risparmio privato ⁴⁾	1210	1472	1614	1749	6.045
Residuo ⁵⁾	- 109	82	140	175	268
Ammontare totale finanziato con mezzi interni	1326	1993	2131	2251	7.701
Disinvestimenti oltremare	756	797	635	665	2.843
Disavanzo totale coperto da prestiti⁶⁾	2082	2790	2766	2906	10.544
Gestioni fuori bilancio ⁷⁾	39	81	96	93	308
Altre entrate fuori bilancio ⁸⁾	516	72	- 58	- 155	375
Prestiti diretti dall'estero ⁹⁾	-	87	161	- 11	237
Partite varie ¹⁰⁾	- 8	8	1	16	17
Totale del finanziamento per tramite di enti statali	546	248	200	- 57	937
Piccolo risparmio ¹¹⁾	466	602	600	719	2.387
Altri prestiti pubblici (netto)	553	1020	1037	1050	3.660
Certificati di riserva per imposte	-	17	453	177	647
Banca d'Inghilterra ¹²⁾	50	150	170	150	520
Banche - ricevute di deposito ¹³⁾	338	474	155	434	1.401
Cambiali del Tesoro ¹⁴⁾	129	279	151	433	992
Totale del finanziamento pubblico all'interno	1536	2542	2566	2963	9.607
Disavanzo totale coperto mediante prestiti⁶⁾	2082	2790	2766	2906	10.544

1) Cifre ricavate dai dati del Libro bianco sul bilancio per il 1944.

2) Escluso il Fondo di perequazione dei cambi che rientra sotto la voce "disinvestimenti oltremare".

3) Indennità ricevute in base ai contratti per l'assicurazione dei rischi di guerra ecc.

4) Compresse le riserve a fronte d'oneri fiscali.

5) Residuo delle spese del governo centrale non coperte mediante finanziamento da fonti specificate nella tabella.

6) Disavanzo per l'anno civile figurante, salvo leggeri ritocchi, nella tabella alla pagina 206.

7) Fondo per la disoccupazione, Fondo per la salute pubblica, Fondo per i prestiti locali.

8) Fondo di perequazione dei cambi e introiti dipendenti dall'assicurazione sui rischi di guerra e dalla legge sui danni di guerra, nonché piccole variazioni nelle disponibilità del conto del Tesoro.

9) Prestito della Reconstruction Finance Corporation (nei quattro anni rispettivamente: zero, £87, 4 e -7 milioni) e prestito senza interesse del governo canadese (rispettivamente: zero, zero, £157 e -4 milioni).

10) Entrate in conto movimento di capitali, fondi d'ammortamento e "altre uscite" (nette).

11) Amministrazione postale e gestione per conto delle casse di risparmio, certificati di risparmio nazionale (compreso l'aumento per interessi maturati) e buoni di difesa. Nel novembre 1943 è stato annunciato che esistevano circa 17 milioni di portatori di certificati di risparmio e 21 milioni di depositanti presso la Cassa di risparmio postale; gli iscritti al movimento per il risparmio erano passati da circa 11½ milioni prima della guerra a 13¼ milioni.

12) Aumento della circolazione fiduciaria (unicamente contributo del dipartimento d'emissione).

13) Aumento delle ricevute di deposito presso il Tesoro a favore delle banche.

14) Aumento delle cambiali del Tesoro detenute all'esterno delle amministrazioni statali, nonché delle anticipazioni "ways and means" della Banca d'Inghilterra. Ciò comprende tutte le cambiali detenute fuori degli uffici pubblici; si applica principalmente alle banche ed include in particolare le cambiali del Tesoro acquistate nei paesi dell'area della sterlina.

acquisti, da parte del Fondo di perequazione dei cambi, di dollari provenienti dalle spese personali dei militari americani; poichè il portafoglio cambiali del Tesoro delle banche affiliate alla stanza di compensazione non presenta una corrispondente espansione, è probabile che le nuove cambiali siano state assorbite per la maggior parte da banche centrali d'oltremare come investimento di saldi in sterline.

La tabella qui sopra mostra solo quella parte del contributo della Banca d'Inghilterra che assume la forma di aumento della "emissione

fiduciaria" durante l'anno civile. Mentre il dipartimento di emissione della banca "emette" biglietti fino a concorrenza dell'intero ammontare dell'emissione fiduciaria, i biglietti che non si trovano effettivamente in circolazione sono detenuti dal dipartimento bancario, e ne costituiscono la "riserva" di biglietti, che negli ultimi anni si è mantenuta generalmente fra £30—40 milioni in media. Per valutare il ricorso effettivo al credito presso la banca centrale, bisogna però tener conto anche degli acquisti di titoli di Stato da parte del dipartimento bancario; l'aumento totale del portafoglio titoli di Stato durante i quattro anni fino al dicembre 1943 fu di £660 milioni, contro un aumento di £520 milioni nell'emissione fiduciaria; circa £140 milioni sono stati acquistati dal dipartimento bancario. La tabella che segue presenta la situazione combinata dei due dipartimenti.

Banca d'Inghilterra.
(Millioni di sterline)

Situazione più prossima alla 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	34	762	555	30	117	42	189
1940 "	851	34	885	616	17	181	53	251
1941 "	1019	36	1055	752	11	220	54	285
1942 "	1190	32	1223	923	9	223	49	281
1943 "	1391	20	1411	1089	10	234	60	305
1944 marzo	1335	44	1379	1105	7	189	60	256
giugno	1404	30	1435	1131	13	218	56	286
settembre	1428	31	1459	1155	10	221	55	286
dicembre	1554	20	1574	1239	5	261	52	318

* Situazione combinata dei dipartimenti d'emissione e bancario, tolti i duplicati dovuti alla riserva di biglietti della banca nel dipartimento bancario.

Tra il dicembre 1939 ed il dicembre 1944, i biglietti in circolazione ed i depositi bancari sono più che raddoppiati; l'aumento di questi depositi di riserva ha costituito la base per un allargamento del credito "secondario" attraverso le banche affiliate alla stanza di compensazione. Si può menzionare il fatto che i depositi di queste banche (medie annuali) presso la Banca d'Inghilterra, sono aumentati, negli anni 1939 a 1944, in relazione al complesso delle loro "riserve di cassa", da metà a due terzi, mentre il loro "danaro in cassaforte", consistente in biglietti e moneta metallica, ha subito la riduzione corrispondente.

La caratteristica più saliente delle situazioni per il 1943 ed il 1944 è l'aumento di £770 milioni nelle ricevute di deposito presso il Tesoro, titoli a sei mesi, non trasferibili, che sono divenuti nel corso del 1943 l'elemento attivo più importante delle banche affiliate, oltrepassando il totale dei loro

Banche londinesi affiliate alla stanza di compensazione.

Fine mese ¹⁾	Attivo							Totale del bilancio	Pas-sivo Depositi e conti correnti	Rapporti di liquidità			
	Attività liquide				Investimenti	Anticipazioni	Assegni all'incasso ecc.			Prima-rio ²⁾	Seco-ndario ³⁾		
	Riserve di cassa	Danaro alla giornata	Effetti scontati	Ricevute di deposito presso il Tesoro								in percentuali del totale dei depositi e conti correnti	
	2)	3)	4)										
Millioni di sterline													
1939 dicembre . . .	274	174	334	—	609	1002	106	2697	2441	11	21		
1940 " . . .	324	159	265	314	771	906	117	3050	2800	12	26		
1941 " . . .	366	141	171	758	999	807	146	3582	3329	11	32		
1942 " . . .	390	142	198	896	1120	773	165	3864	3629	11	34		
1943 " . . .	422	151	133	1307	1154	743	182	4276	4032	10	39		
1944 marzo . . .	423	155	113	1331	1136	772	126	4230	3998	11	40		
giugno . . .	427	185	202	1246	1169	770	166	4340	4100	10	40		
settembre . . .	443	191	209	1444	1183	735	117	4495	4251	10	43		
dicembre . . .	500	199	147	1667	1165	754	178	4795	4545	11	44		

- 1) Le cifre del giugno e dicembre si riferiscono all'ultimo giorno del mese; quelle del marzo e settembre ad altri giorni prossimi a fine mese.
- 2) Disponibilità presso la Banca d'Inghilterra, più biglietti e monete in cassa.
- 3) Danaro prestato sul mercato alla giornata o a breve preavviso.
- 4) Gli effetti commerciali sono in gran parte scomparsi; nel periodo al quale la tabella si riferisce le banche ne hanno probabilmente sostituiti per oltre £100 milioni con cambiali del Tesoro.
- 5) Il "rapporto primario", cioè la liquidità di cassa, rappresenta la percentuale delle riserve di cassa rispetto al totale dei depositi e conti correnti.
- 6) La riserva "secondaria" rappresenta la percentuale della attività liquida totale, escluse le riserve di cassa, rispetto al totale dei depositi e conti correnti. Gli "assegni all'incasso" non entrano in questo calcolo, sebbene talvolta, poco logicamente, vi siano stati introdotti; se si vuole tener conto di questa voce, sembra più opportuno dedurne l'ammontare dai depositi piuttosto che aggiungerlo alle riserve liquide.

"investimenti". I depositi sono aumentati di poco più di £900 milioni nel biennio ed il rapporto primario di liquidità è rimasto praticamente invariato a 11%. Ma la riserva secondaria di attività liquide (costituita per due terzi da ricevute di deposito presso il Tesoro) è salita all'alta cifra di oltre 40% e le riserve liquide totali, comprese quelle di cassa, a più di 50% dei depositi totali, ciò che rappresenta, in confronto con una media intorno a 30% prima della guerra, una liquidità senza precedenti.

I portafogli titoli di Stato delle banche affiliate raggiunsero alla fine del 1944 l'ammontare complessivo di quasi £3000 milioni, senza contare i titoli finanziati indirettamente sotto forma di riserve di cassa presso la Banca d'Inghilterra o di danaro alla giornata sul

Banche londinesi affiliate alla stanza di compensazione.

Netti aumenti (+) o diminuzioni (-) dei portafogli titoli di Stato.*

(Millioni di sterline)

Anni civili	Cambiali del Tesoro	Ricevute di deposito presso il Tesoro	Titoli di Stato a lungo termine	Totale
1940	— 69	+ 314	+ 162	+ 407
1941	— 94	+ 444	+ 228	+ 578
1942	+ 27	+ 138	+ 121	+ 286
1943	— 65	+ 411	+ 34	+ 380
1944	+ 14	+ 360	+ 11	+ 385
Quinquennio . . .	— 187	+ 1667	+ 556	+ 2036
Totale portafoglio fine 1944	147	1667	1165	2979

* Si suppone che le cambiali scontate e gli investimenti siano unicamente titoli di Stato e si escludono i titoli di Stato detenuti indirettamente (sotto forma di saldi in conto presso la Banca d'Inghilterra o di danaro prestato alla giornata sul mercato). L'aumento effettivo è un poco maggiore, in conseguenza del declino del portafoglio effetti commerciali (vedasi nota 4) alla tabella precedente).

mercato; un poco più di metà dei titoli di Stato avevano la forma di ricevute di deposito presso il Tesoro. Pertanto, due terzi dei depositi presso le banche hanno contropartita in titoli di Stato, cosicchè le banche assumono taluni aspetti delle società d'investimento. In confronto alla situazione allo scoppio della guerra, le anticipazioni da parte delle banche sono scemate di circa £250 milioni, rappresentando meno di 20% dei depositi, contro 40—50% prima della guerra. (Si è discusso recentemente circa la misura in cui sarà possibile, dopo la guerra, che le banche concedano anticipazioni per far fronte al fabbisogno di capitali delle piccole aziende non in grado di emettere propri titoli sul mercato, oppure abbisognevole di finanziamento soltanto temporaneo.)

Nei tre anni e mezzo fino al dicembre 1943 oltre 80% dell'aumento dei depositi delle banche affiliate si sono verificati nei conti correnti (quasi raddoppiati); meno di 20% nei depositi a termine. Dell'incremento che presentano i depositi netti (depositi totali meno anticipazioni) 80% sono imputabili alle ditte commerciali, i cui depositi netti sono aumentati più che una volta e mezzo, mentre i depositi per conto privato sono saliti di poco più che metà. Pertanto, l'espansione dei depositi bancari in tempo di guerra si è manifestata prevalentemente nei conti correnti e riflette l'aumento delle disponibilità di cassa delle ditte commerciali.

I tassi d'interesse del mercato hanno subito piccole variazioni nel 1943 e nel 1944, ancora con tendenza al ribasso. Come in precedenza, non

Regno Unito: Analisi dei depositi presso le banche affiliate alla stanza di compensazione.¹⁾
(Millioni di sterline)

Categorie	1940 giugno	1943		Aumento giu. 1940- dic. 1943
		giugno	dicembre	
Conti correnti	1443	2432	2712	+ 1269
Depositi	1026	1199	1319	+ 293
Totale	2469	3630	4032	+ 1563
Meno anticipazioni	962	744	743	(-219)
Totale netto ²⁾	1507	2886	3289	+ 1782
di cui				
netti depositi per conto privato ³⁾	617	859	972	+ 355
netti depositi per conto del commercio ⁴⁾	890	2027	2317	+ 1427

¹⁾ Le situazioni mensili delle banche indicano i "conti correnti" ed i "conti di depositi e altri". La ripartizione dei depositi netti fra conti privati e conti del commercio è ricavata dal Libro bianco sul bilancio.

²⁾ Totale netto dei depositi, non compresi quelli dipendenti dalle anticipazioni concesse dalle banche.

³⁾ Depositi netti per conto privato, esclusi quelli per conto di aziende commerciali, istituzioni finanziarie, enti pubblici, nonché singoli commercianti, negozianti, agricoltori e liberi professionisti i quali notoriamente si valgono dei loro conti per i propri affari.

⁴⁾ Questa voce è ricavata per differenza e comprende, oltre i depositi per conto del commercio, taluni conti vari, depositi per conto dell'estero ecc.

si sono avute praticamente emissioni di capitali, fuorchè per conto dello Stato. Sul mercato a lungo termine il rendimento del consolidato 2¹/₂% e quello dei prestiti di guerra 3 e 3¹/₂% si è mantenuto assai prossimo a 3%; il 1° maggio 1944, prima occasione di esercitare l'opzione, sono stati rimborsati i £320 milioni del prestito di conversione 5% 1929/30, ultima rimanenza del debito statale a 5%. Nel novembre 1944 si è proceduto

ad una emissione di buoni dello Scacchiere quinquennali a $1\frac{3}{4}\%$, il più basso tasso a cui siano mai stati offerti titoli di Stato a medio termine. Il saggio ufficiale dello sconto è rimasto a 2% , immutato dall'ottobre 1939. Il rendimento delle ricevute di deposito presso il Tesoro a sei mesi è di $1\frac{1}{8}\%$, quello delle cambiali del Tesoro trimestrali 1% ; il tasso delle anticipazioni delle banche affiliate ha oscillato fra $2\frac{1}{2}\%$ e 5% , la media situandosi probabilmente tra 4 e $4\frac{1}{2}\%$, ciò che ha costituito una leggera deroga alla clausola tradizionale "1% sopra il saggio ufficiale, minimo 5% ".

Le operazioni sul mercato libero, intese a mantenere una base uniforme per i tassi del danaro e per le condizioni del mercato, sono divenute durante la guerra un'arte delicata, specialmente in fine d'anno, al momento in cui più veloce è la circolazione del danaro; tali operazioni sono state facilitate dal processo di fusione, scioglimento di aziende e concentramento di capitali impiegati sul mercato dello sconto: il numero delle ditte di cui quest'ultimo si compone (esclusi gli intermediari) si è ridotto da ventiquattro nel 1925 a undici nel 1944, mentre il loro capitale minimo è salito a £500.000.

Il buon mercato del danaro è penetrato soltanto lentamente in taluni settori, per esempio in quelli delle anticipazioni bancarie, delle ipoteche delle società edilizie, degli acquisti a rate e delle anticipazioni accordate su proprie polizze dalle compagnie di assicurazione sulla vita. Le operazioni di credito privato di questa natura vanno diminuendo d'importanza in tempo di guerra, ma si può prevederne la reviviscenza dopo la guerra. In particolare, le società edilizie hanno dovuto subire forti tagli nelle loro operazioni ipotecarie correnti, data la virtuale cessazione delle costruzioni private durante la guerra.

Regno Unito: Società edilizie.*

(Millioni di sterline)

Fine d'anno	Consistenza dell'attivo (fine d'anno)			Affari ordinari nel corso dell'anno			
	Prestiti ipotecari	Investimenti e cassa	Attivo totale	Prestiti ipotecari			Variazione netta degli investimenti e cassa
				Nuovi	Rimborsi	Netti	
1936	587	70	656	140	83	+ 57	- 3
1937	636	74	710	137	87	+ 50	+ 4
1938	687	72	759	137	87	+ 50	- 2
1939	706	68	773	95	76	+ 19	- 4
1940	678	78	756	21	49	- 28	+ 10
1941	644	105	749	10	44	- 34	+ 27
1942	608	145	753	16	52	- 36	+ 40
1943	576	193	769	28	60	- 32	+ 48

* Situazioni combinate dell'insieme delle società. Il cui numero è sceso da 985 nel 1936 a 924 nel 1943.

Per prepararsi al prossimo periodo di ricostruzione, la più importante fra le società edilizie annunciò nel febbraio 1944 la riduzione da 5 a $4\frac{1}{2}\%$

del suo tasso per prestiti ipotecari su case d'abitazione. Il tasso al quale le società edilizie ottengono fondi (mediante depositi e partecipazioni) già aveva subito due riduzioni durante la guerra (nel luglio 1941 e nel febbraio 1942) scendendo a circa $2-2\frac{1}{2}\%$, esente da imposte. A partire dal luglio 1944 alcune società lo ridussero ulteriormente a $1\frac{1}{2}\%$, esente da imposte. Le crescenti somme conservate sotto forma di investimenti e in cassa hanno grandemente rafforzata la posizione finanziaria delle società, indebolita durante la grande ripresa delle costruzioni dopo il 1930, quando le società stesse utilizzarono al massimo le loro risorse per sovvenzionare il finanziamento privato dell'attività edilizia.

* * *

Qualche informazione sulla situazione del bilancio dell'U. R. S. S. si è avuta con la pubblicazione, nel gennaio 1944, di una parte della relazione del commissario alle finanze alla sessione plenaria delle due Camere del Supremo Soviet, esponente i risultati provvisori per il 1943 e il preventivo per il 1944 — primo documento finanziario ufficiale dell'U. R. S. S., dall'estate 1941. Le cifre principali del bilancio sono riassunte nella tabella seguente, accanto ad altre precedentemente pubblicate per gli anni 1940 e 1941.

Nell'interpretare i dati frammentari va ricordato che il bilancio sovietico contiene oltre le entrate e le uscite relative a quei generi di attività statali che si riscontrano in tutti i paesi, gli importanti conti delle aziende socializzate dell'industria, agricoltura, trasporto ecc. e, pertanto, assorbe una quota del

U. R. S. S. — Bilanci centrali¹⁾
(Miliardi di rubli)

Voci di bilancio	Anni civili				
	1940 Consuntivo	1941 Preventivo ²⁾	1942 ³⁾	1943 Consuntivo provvisorio	1944 Preventivo ⁴⁾
Uscite					
Difesa e guerra . . .	56,0	70,9	108,4	124,7	128,4
Economia nazionale	57,1	73,2	.	31,1	44,7
Sviluppo sociale e culturale	43,0	47,9	.	37,2	51,4
Altre	18,2	24,0	.	17,0	21,1
Uscite totali	174,3	216,0	.	210,0	245,6
Entrate					
Tassa sugli scambi	105,8	124,5	105,9	71,1	80,2
Altre	74,4	92,3	.	138,9	165,4
Entrate totali	180,2	216,8	182,8	210,0	245,6

1) Dati pubblicati nell'"Economist" del 5 febbraio 1944 ed altrove, relativi al bilancio centrale dell'U. R. S. S.

2) Non sono state pubblicate cifre consuntive, ma è stato dichiarato che le entrate si sono ridotte a 191,4 miliardi di rubli per effetto della guerra.

3) Per questo anno si posseggono solo informazioni frammentarie.

4) Successivamente il totale del bilancio è stato portato a 249 miliardi di rubli.

reddito nazionale assai più alta che non in qualsiasi altro paese. Inoltre si presentano difficili problemi di valutazione; per esempio, i dati per il 1940 riposano sul "rublo stabile" (avente il potere d'acquisto del 1926/27) mentre il rublo nelle previsioni per il 1943 e 1944 non è stato specificamente definito e s'ignora se si tratti di quello stesso preso per base nel 1940.

La caratteristica più saliente delle cifre ripor-

tate nella tabella si ritrova nel fatto che, nonostante lo scoppio della guerra nel giugno 1941 ed il forte onere finanziario delle operazioni militari nel 1942 e 1943, i totali del bilancio non segnano aumenti paragonabili a quelli che si riscontrano negli altri principali paesi belligeranti. Sta di fatto che dal 1940, ultimo anno prima della guerra, al 1943 le uscite totali sono aumentate di appena un quinto, passando da 174 miliardi a 210 miliardi di rubli. Vero è che la cifra per il 1940 si applicava all'intero paese, mentre nel 1943 vaste zone erano occupate dal nemico, ma la ragione principale del modesto aumento sembra doversi ritrovare nel fatto che il bilancio sovietico in tempo di pace già assorbiva il grosso del reddito nazionale e, perciò, lo stato di guerra non ha comportato la canalizzazione verso lo Stato di una maggior quantità di mezzi; il problema, nell'U.R.S.S., consiste essenzialmente nella redistribuzione delle risorse.

Le spese dirette per la difesa sono passate da 56 miliardi di rubli nel 1940 a 125 miliardi nel 1943, cioè da meno di un terzo ad oltre metà del bilancio totale, l'insieme delle altre spese scemando da 118 miliardi a 85 miliardi di rubli. Le erogazioni per l'economia nazionale, cioè per l'assegnazione di capitali alle aziende mediante fondi di Stato, sembrano per loro natura dover costituire indirettamente spese per la difesa; il loro totale è, relativamente, un indice dello sviluppo delle industrie. Gran parte del paese trovandosi allora sotto occupazione nemica, queste erogazioni furono ridotte a poco più di metà tra il 1940 e il 1943. La loro importanza nei bilanci per il 1940 e 1941 sembra indicare l'alto grado di preparazione militare prima dello scoppio della guerra.

Oltre le spese belliche dirette e indirette rivelate dal bilancio, va tenuto conto delle forniture britanniche ed americane. Per esempio, fino al giugno 1944, gli Stati Uniti fornirono alla Russia materiali per \$5932 milioni e l'Inghilterra per £269 milioni; tradotte alla parità di 5,30 rubli per \$1, l'insieme di queste forniture rappresenta circa 37 miliardi di rubli.

Dal lato delle entrate, il bilancio sovietico mostra che la tassa sugli scambi seguita ad essere la più importante singola fonte di introiti; il suo gettito tuttavia, nonostante il raddoppiamento dell'aliquota, è scemato da 106 miliardi di rubli nel 1940 a 71 miliardi nel 1943 come conseguenza della scarsità dei beni di consumo e della perdita temporanea delle regioni occupate dal nemico. Mentre nel decennio 1930/39 la tassa sugli scambi provvedeva a due terzi delle entrate di bilancio (in quanto si riteneva superflua in tempo di pace la tassazione diretta dei salari e stipendi corrisposti dallo Stato) nel 1940 la proporzione si era ridotta a circa tre quinti e nel 1943 a circa un terzo. Tenendo conto dei vari fattori che hanno influito sul gettito di questa tassa (approssimativo raddoppiamento dell'aliquota, applicazione, nel 1943,

dell'imposta a circa due terzi della popolazione normale della Russia ecc.) la diminuzione sembra indicare che gli scambi di merci imponibili (cioè all'infuori di quelle consumate direttamente dal produttore o consegnate all'esercito) si sono ridotti a metà. Nulla è stato pubblicato in particolare circa le "altre entrate" che hanno preso il posto della tassa sugli scambi, ma è noto che esse provengono in gran parte dal reddito e dalle riserve delle aziende ed organizzazioni statali. Nel triennio 1941/43 circa 320 miliardi di rubli sono stati "mobilizzati" da queste fonti; inoltre speciali imposte dirette di guerra hanno fruttato 33 miliardi di rubli, i prestiti pubblici 39 miliardi e le contribuzioni volontarie 13 miliardi.

Nel preventivo per il 1944 si nota un leggero accrescimento nello stanziamento per la difesa, mentre quello per l'economia nazionale passa da 31 miliardi a 45 miliardi di rubli, compresi 16 miliardi per la ricostruzione delle regioni devastate; lo stanziamento netto per 29 miliardi di rubli è inferiore a quello del 1943 e appena metà di quello del 1940. Lo stanziamento di 51 miliardi di rubli per "sviluppo sociale e culturale" segna la massima cifra finora assegnata a questo scopo, superiore per la prima volta allo stanziamento in favore dell'economia nazionale; tale aumento va probabilmente posto in relazione con le maggiori spese nelle regioni devastate e con gli oneri per gli invalidi di guerra. (Va menzionato che le sedici repubbliche sovietiche posseggono anche i loro propri bilanci, il cui totale raggiunge all'incirca 36 miliardi di rubli per il 1944.)

Il lato entrate del bilancio centrale per il 1944 prevede un ricavo di 30 miliardi di rubli da prestiti. Nel maggio 1944 fu lanciato il terzo "prestito di guerra" in buoni ventennali 2% e buoni infruttiferi a premi (cartelle di lotteria) il cui ricavo è stato di 28 miliardi; i due primi prestiti avevano fruttato 13 miliardi nel giugno 1941 e 20 miliardi nell'aprile 1942; nel 1943 non sono stati emessi prestiti. Fra gli operai è stata svolta un'intensa propaganda per il risparmio coll'offrire, da una parte, titoli di piccolissimo taglio e col proclamare, dall'altra, dovere nazionale il sottoscrivere (generalmente a rate mensili); come risultato, i tre prestiti sono stati lagamente sottoscritti. Tutti i prestiti sovietici sono emessi alla pari; non hanno mercato nè, perciò, quotazioni; vengono rimborsati mediante sorteggî periodici, ovvero, nel caso dei buoni a premio, riscattati con l'estrazione del premio.

Il finanziamento della guerra ha naturalmente posto il governo dell'U. R. S. S. di fronte ad una serie di nuovi problemi, compreso quello di raccogliere grandi somme direttamente dal pubblico. Senonchè, in più modi ha facilitato il trapasso allo stato di guerra il fatto che nell'U. R. S. S. non occorre creare un nuovo meccanismo di controllo statale, nè sottoporvi imprese private, ma

unicamente redistribuire la mano d'opera ed altre risorse già utilizzate dallo Stato. Non si hanno indicazioni circa le ripercussioni del finanziamento della guerra sul sistema monetario e bancario del paese.

* * *

Nel Giappone il Comitato di controllo finanziario ha pubblicato i programmi di utilizzazione del reddito annuo nazionale; essi gettano luce sulle condizioni dell'economia del paese in tempo di guerra. (Non si sa esattamente in quale modo il reddito nazionale sia calcolato, ma si ritiene che vi sia compreso il valore dei beni effettivamente venduti e dei servizi resi, mentre ne rimane escluso l'importante capitolo delle derrate alimentari consumate direttamente dai produttori.)

L'aumento del reddito nazionale di 5 miliardi di yen in due anni successivi, seguito da un altro di almeno 10 miliardi nel 1944/45, rispecchia probabilmente nella sua maggior parte l'aumento dei prezzi delle merci. Per il fabbisogno statale si è preventivato un aumento relativamente

più forte, dimodochè per la prima volta è occorso abbassare la quota del reddito nazionale riservata ai consumi privati al disotto di quella destinata all'imposizione. Il rendimento dei tributi previsto per il 1944/45 dovrebbe essere quasi triplo di quello del 1941/42; ciononostante esso non basterà a coprire 30% delle spese statali "finanziate all'interno".

I preventivi delle uscite rivelano l'importanza delle spese militari; un bilancio speciale per la guerra asiatica, approvato nel settembre 1944, aggiunge

Giappone: Utilizzazione del reddito nazionale.¹⁾
(Miliardi di yen)

Esercizi finanziari terminanti fine marzo	Fabbisogno statale			Investimento di capitali	Consumo privato	Reddito nazionale complessivo	"Risparmio da raggiungere"
	Tributi e altre entrate	Ricorso al credito	Totale				
	2)	3)		4)			5)
1941/42	5	13	18	5	17	40	18
1942/43	7	17	24	6	15	45	23
1943/44	10	21	31	6	13	50	27
1944/45							
Primo programma	14	28 ¹ / ₂	42 ¹ / ₂	6	11 ¹ / ₂	60	34 ¹ / ₂
Secondo " 2)	14	30	44	6	10	60	36
Terzo " 3)	14	35	49	6	.	.	41

- 1) I programmi contengono cifre tonde e forniscono soltanto indicazioni approssimative.
- 2) Questa voce corrisponde approssimativamente al bilancio ordinario dei tredici dicasteri il quale, peraltro, è in parte coperto mediante ricorso al credito.
- 3) Rappresenta all'ingrosso le spese militari complessive in Giappone, ripartite fra circa 49 bilanci speciali e per la maggior parte fronteggiate mediante ricorso al credito.
- 4) Per il rafforzamento dell'economia di guerra e coperto mediante ricorso al credito.
- 5) Totale da prendere a prestito per il fabbisogno statale e per gli investimenti di capitali.
- 6) Nel secondo programma per il 1944/45 il risparmio da raggiungere è stato aumentato a 36 miliardi di yen, mediante riduzione del consumo privato di 1¹/₂ miliardi; 1 miliardo di yen di risparmio straordinario fu ritenuto necessario per costituire adeguata scorta di numerario per il caso di attacchi aerei; 1/2 miliardo fu previsto per le indennità ad organismi industriali.
- 7) Nel settembre 1944 la cifra del risparmio da raggiungere è stata nuovamente aumentata e portata a 41 miliardi di yen; è prevista l'emissione straordinaria di buoni del Tesoro per 5,2 miliardi di yen per coprire il disavanzo del bilancio. È stata dichiarata necessaria una ulteriore riduzione dei consumi privati, ma non è stato detto se l'intera somma di 5 miliardi di yen sarebbe stata ricavata in questo modo, oppure mediante un rialzo nella valutazione del reddito nazionale.

25 miliardi di yen alle primitive previsioni per il 1944/45; nel contempo è stata fortemente aumentata la parte da finanziarsi mediante emissione, nei territori meridionali di recente occupazione, di biglietti della Banca per lo sviluppo nei mari meridionali. D'altra parte i proventi dal Manciukuò e dai territori occupati in Cina non figurano nel bilancio giapponese; va menzionato incidentalmente che, secondo il ministro delle finanze, gli investimenti giapponesi nel Manciukuò ed in Cina sono previsti in 1,75 miliardi di yen per il 1943/44, ciò che farà salire a 9 miliardi di yen il totale investitovi a partire dallo scoppio dell'"incidente cinese" nel luglio 1937.

Giappone: Bilancio statale.¹⁾
(Miliardi di yen)

Voci	Esercizi finanziari terminanti fine marzo			
	1942/43	1943/44	1944/45	
	Preventivo finale ²⁾	Preventivo originario ²⁾	Preventivo riveduto ³⁾	
Uscite:				
ordinarie	9,3	14,5	20,6	20,6
per la guerra	18,0	27,0	38,0	63,0
Totale	27,3	41,5	58,6	83,6
Meno trasferimenti e riserve ⁴⁾	2,6	5,0	7,3	7,3
Uscite totali	24,7	36,5	51,3	76,3
Entrate:				
In Giappone:				
tributi	6,4	8,8	12,8	12,8
altre entrate ordinarie	1,3	2,0	2,5	4,1
Complessive	7,7	10,8	15,3	16,9
Ricorso al prestito	15,6	20,7	27,3	32,5
Totale "finanziato all'interno"	23,3	31,5	42,6	49,4
Nel territori meridionali occupati:				
Banca per lo sviluppo nei mari meridionali ⁴⁾		3,3	7,0	25,2
Amministrazione militare ⁵⁾	1,0	1,6	1,7	1,7
Totale nei territori meridionali occupati	1,0	4,9	8,7	26,9
Entrate totali	24,3	36,4	51,3	76,3

1) Soltanto preventivi; non sono stati pubblicati consuntivi.
 2) Compresi i supplementi.
 3) Al principio di settembre 1944 sono stati stanziati in un conto speciale, per spese militari per la guerra asiatica, ulteriori 25 miliardi di yen, di cui 5 miliardi contabilizzati come "riserva"; dei rimanenti 20 miliardi, 18,2 devono ricavarsi mediante ricorso alla Banca per lo sviluppo nei mari meridionali e 1,6 mediante vendite di proprietà statali. Più tardi in settembre, in previsione dell'emissione in Giappone di altri 5,2 miliardi di yen in buoni del Tesoro, è stata rialzata d'altrettanto la cifra del risparmio da raggiungere (vedasi tabella precedente); questa emissione corrisponde apparentemente ai 5 miliardi accantonati in precedenza come "riserva", dimodochè l'intera somma di 25 miliardi è classificata in questa tabella come spesa di guerra.
 4) Emissione prevista di biglietti della Banca per lo sviluppo nei mari meridionali. (Nell'esercizio finanziario 1942/43 furono posti in circolazione biglietti militari nei territori meridionali occupati, ma non sembra che questa emissione figuri in bilancio.) Le partite sotto questa voce sembrano corrispondere alle "spese per l'occupazione", secondo la terminologia europea.
 5) Proventi delle "operazioni di gestione del commercio" da parte dell'amministrazione militare nei territori meridionali, comprese le vendite di prodotti meridionali in Giappone. Queste partite sembrano corrispondere ai conti di compensazione in Europa.

Le uscite del bilancio ordinario sono aumentate di circa 50% dal 1943/44 al 1944/45; a parte l'influenza del rialzo dei prezzi, questo aumento sembra dovuto alle importanti misure di protezione antiaerea, ai maggiori sussidi per abbassare il costo dell'alimentazione ed ai maggiori investimenti statali. Negli ultimi anni non sono state pubblicate, nei conti consuntivi del bilancio, stime rivedute del reddito nazionale, ma è stato detto che i proventi tributari sono risultati un poco inferiori alle previsioni, il declino verificandosi specialmente nelle tasse di lusso, per effetto della chiusura dei ristoranti e teatri ecc.; tale diminuzione di entrate è prevista in 400 milioni di yen per il 1944/45.

D'altra parte sono state pubblicate cifre che dimostrano che la cifra prevista per il "risparmio da raggiungere", cioè l'ammontare che il pubblico dovrà prestare allo Stato per il suo fabbisogno e per gli investimenti industriali, è stata oltrepassata (come appare dalla tabella qui accanto).

In realtà, le statistiche indicano l'aumento dei depositi presso banche ed altri istituti, nonché gli acquisti di titoli; mostrano, pertanto, l'ammontare della formazione di capitale monetario. Varie altre misure sono state prese, allo scopo di ridurre le spese per consumi ed aumentare il

volume del risparmio; per esempio: l'obbligo di acquistare un determinato quantitativo di cartelle di risparmio per potere comperare certi articoli di negozio.

Le emissioni di titoli di Stato interni (strettamente parallele ai disavanzi di bilancio "finanziati all'interno") hanno spinto il totale dei buoni interni in circolazione da 9,3 miliardi nel giugno 1937 a 54,2 miliardi nel marzo 1943 e 76,6 miliardi di yen nel marzo 1944. Tutti i prestiti statali sono a lungo e medio termine, nell'identica forma di buoni $3\frac{1}{2}\%$ a scadenza tra undici e diciassette anni.

I buoni del Tesoro vengono ceduti in primo luogo alla Banca del Giappone, la quale li rivende specialmente alle banche. I quantitativi non assorbiti dal mercato restano nel portafoglio dell'istituto di emissione.

Dal 1942 in poi la Banca del Giappone ha allargato le concessioni di crediti (voce "sconti e anticipazioni") a banche commerciali allo scopo di facilitare l'acquisto dei quantitativi a loro assegnati di

Giappone: "Risparmio".¹⁾

(Miliardi di yen)

Forme di risparmio	Esercizi finanziari terminanti fine marzo		Aprile-giugno 1944
	1942/43	1943/44	
Per il tramite di istituti:			
Depositi bancari	9,21	11,01	4,96
Cassa postale di risparmio	3,35	5,89	2,69
Cooperative di credito	2,31	4,45	1,12
Altri istituti	2,87	3,75 ²⁾	1,24
Totale	17,74	25,09	10,01
Acquisti privati di titoli	5,72	5,90	0,52
Totale del "risparmio"	23,46	30,99	10,53 ³⁾

- 1) Cioè formazione di capitale monetario (non compresa la Banca del Giappone).
- 2) Fondo per l'assicurazione postale sulla vita e per le pensioni: 1,05 miliardi di yen; compagnie d'investimento 0,77 miliardi di yen; compagnia d'assicurazione: 1,42 miliardi di yen; assicurazione sul lavoro: 0,23 miliardi di yen; compagnie finanziarie: 0,28 miliardi di yen.
- 3) Questo totale, confrontato con quello di 7,52 miliardi di yen nel primo trimestre 1943/44, sembra indicare che il "risparmio da raggiungere", prestabilito in 41 miliardi di yen nel terzo programma per l'utilizzazione del reddito nazionale nel 1944/45, sia stato probabilmente raggiunto e anche oltrepassato.

Giappone: Emissioni di buoni del Tesoro all'interno.

Periodo	Miliardi di yen
1937/38 aprile/marzo	2,26
1938/39 " "	4,55
1939/40 " "	5,55
1940/41 " "	6,98
1941/42 " "	10,64
1942/43 " "	14,97
1943/44 " "	22,41
1943 aprile/giugno	5,29
luglio/settembre	4,29
ottobre/dicembre	6,05
1944 gennaio/marzo	6,78
aprile/giugno	5,70

Banca del Giappone.
(Millioni di yen).

Data più prossima alla fine mese 1)	Attivo				Totale del bilancio	Passivo			
	Oro e divise 2)	Sconti e anticipazioni	Buoni del Tesoro 3)	Conti delle filiali		Biglietti in circolazione	Depositi del Tesoro	Depositi garantiti 4)	Conti correnti
1936 dicembre . . .	599	745	829	34	2.512	1.866	227	—	129
1937 giugno . . .	568	558	880	39	2.425	1.641	304	—	94
dicembre . . .	853	628	1387	57	3.039	2.306	303	—	132
1938 " . . .	556	509	1841	110	3.477	2.755	286	—	131
1939 " . . .	553	1085	2417	198	4.725	3.679	547	—	162
1940 " . . .	566	819	3949	289	6.141	4.777	738	—	229
1941 " . . .	550	904	5340	465	7.751	5.979	824	260	188
1942 " . . .	566	1596	5842	1001	10.306	7.149	2045	302	356
1943 marzo . . .	579	1605	5641	1633	10.234	6.568	2542	264	378
giugno . . .	602	862	7387	1777	11.036	7.155	2525	169	362
settembre . . .	632	2585	6155	1818	11.523	7.571	2841	232	606
dicembre . . .	627	3742	7476	2235	14.548	10.266	2678	198	934
1944 marzo . . .	547	3726	8397	2351	15.435	10.964	2688	270	932
giugno ⁵⁾ . . .	534	3443	9330	2862	16.761	11.822	3157	30	1074

1) Le cifre fino a tutto il 1940 provengono dai bilanci semestrali, quelle dal dicembre 1941 in poi dalla situazione più prossima alla fine del mese (per esempio per il dicembre 1942 quella del 2 gennaio 1943 e per il dicembre 1943 quella del 10 gennaio 1944).

2) Fino alla fine del 1940 le due voci "oro monetato ed in barre" e "conti delle agenzie all'estero" erano separate; in seguito sono state riassunte in una sola: "oro in barre e conti esteri".

3) Nei bilanci figura soltanto la voce "Buoni del Tesoro"; le situazioni settimanali indicano "buoni del Tesoro e altri titoli"; il portafoglio in altri titoli deve essere assai limitato.

4) Le riserve delle Banche di Ciosen (Corea) e di Taluan (Formosa) erano detenute fino al 1941 sotto forma di biglietti della Banca del Giappone. Il totale in circolazione dei biglietti di questi due Istituti è salito da 994 milioni di yen alla fine del 1941 a 1198 milioni e 1882 milioni, rispettivamente alla fine del 1942 e del 1943. 5) 24 giugno.

buoni del Tesoro e, nel contempo, consentire loro di aumentare anche le proprie concessioni di credito alle industrie belliche. Nel settennio tra la fine del 1936 e quella del 1943, le voci "sconti ed anticipazioni" e "buoni del Tesoro" sono aumentate, insieme, di quasi 10 miliardi di yen; in contropartita si trova principalmente l'espansione dei biglietti in circolazione, il cui ammontare è quintuplicato nel settennio. E' interessante osservare che, durante lo stesso periodo, i depositi totali presso l'insieme degli istituti di credito, escluso quello di emissione, sono più che quadruplicati; la loro espansione è, pertanto, quasi parallela a quella della circolazione, ciò che contrasta con quanto si osserva nella maggior parte degli altri paesi, ove il volume dei depositi bancari è in notevole regresso rispetto ai biglietti in circolazione. Il totale dei depositi presso le banche commerciali giapponesi rappresentava sei volte il volume della circolazione nel 1936 e quattro volte e mezzo quello del 1943, proporzione assai alta, paragonabile soltanto a quella che si riscontra nei paesi anglosassoni.

Le riserve di cassa delle banche commerciali rappresentano meno di 5% dei depositi e non sembra che questi istituti posseggano altri elementi di primaria liquidità, in quanto per finanziare i disavanzi del bilancio statale non vengono emesse cambiali del Tesoro nè altri titoli a breve termine. In sostanza, le banche fanno assegnamento sull'aiuto dell'istituto di emissione per assorbire la

loro quota di titoli di Stato e, in pari tempo, allargare le concessioni di credito. Malgrado queste circostanze, i loro crediti ai privati sono in aumento regolare e le loro anticipazioni, presumibilmente a favore soprattutto delle industrie belliche, aumentano quasi parallelamente agli investimenti dal 1936 in poi.

Giappone: Depositi ed altre attività bancarie.
(Millioni di yen)

Fine mese	Banche commerciali			Depositi presso altre banche	Totale dei depositi bancari	Depositi fiduciar ¹⁾	Ufficio di depositi del Tesoro	Totale dei depositi ecc. presso tutti gli istituti
	Anticipazioni	Investimenti	Depositi ²⁾					
1936 dicembre	6.660	4.796	10.932	3.036	13.968	1842	3.529	19.339
1937 giugno	7.209	4.712	11.704	3.189	14.893	1860	3.685	20.258
dicembre	7.712	4.645	12.352	3.395	15.747	1865	3.905	21.517
1938 "	8.716	6.123	15.073	4.044	19.117	2045	4.715	25.877
1939 "	11.152	7.791	19.794	5.298	25.092	2323	6.082	33.497
1940 "	13.554	9.624	24.389	6.800	31.190	2603	8.148	41.941
1941 "	15.143	12.781	29.406	8.395	37.801	3047	10.169	51.017
1942 "	17.658	16.979	35.738	10.831	46.569	3518	13.816	63.903
1943 marzo	18.446	17.312	36.058	12.072	48.130	3690	15.155	66.975
giugno	19.291	19.039	39.791	12.091	51.882	3834	16.779	72.495
settembre	21.030	19.665	40.779	12.683	53.462	4020	18.282	75.764
dicembre	22.762	21.490	43.132	13.197	56.328	4226	19.714	80.268
1944 marzo	24.763	23.136	47.229	13.397	60.626	4451	21.822	86.899

1) Del 47,2 miliardi di yen relativi al marzo 1944, 22,8 miliardi rappresentano depositi vincolati fruttanti 3,3%.

2) Per 4519 milioni di yen presso banche speciali (esclusa la Banca del Giappone); per 8677 milioni presso casse di risparmio (fine marzo 1944).

3) Danaro presso compagnie fiduciarie, le quali sono in stretti rapporti con le banche private.

4) In massima parte fondi provenienti dalla Cassa di risparmio postale.

Al processo di concentrazione tra le grandi banche, iniziato al principio del 1943, ha fatto seguito nel corso dell'anno un movimento analogo tra banche provinciali e tra casse di risparmio, nonché la riorganizzazione e la razionalizzazione delle compagnie d'assicurazione e fiduciarie. Nel campo delle grandi banche, il ministro delle finanze autorizzò nell'aprile 1944 un ulteriore concentrazione: la Banca Teikoku, originata dalla fusione delle Banche Mitsui e Daiichi, ha assorbito la Banca Jugo; la Banca Yasuda ha assorbito le Banche Showa e Daisan. Rimangono a Tokio soltanto tre grandi banche: la Teikoku, la Mitsubishi e la Yasuda.

Nel marzo 1944 ha terminato il secondo esercizio finanziario la nuova Banca per il finanziamento bellico, le cui operazioni comprendono: investimenti e prestiti nei casi ove non basti il credito degli altri istituti; garanzie su finanziamenti da parte di altri enti, per esempio su prestiti di banche commerciali ad imprese d'armamento; infine, controllo degli affari sul mercato dei titoli. Questo istituto trae i suoi mezzi da tre fonti: 1) il capitale versato di 150 milioni di yen; 2) la facoltà di emettere obbligazioni fino al decuplo del

Giappone: Banca per il finanziamento bellico.
Voci di bilancio in fine esercizio (31 marzo).
(Millioni di yen)

Voci	1943	1944	1945*
Attivo			
Investimenti	40	200	600
Prestiti	310	1000	2800
Totale	350	1200	3400
Passivo			
Capitale versato	150	150	300
Obbligazioni a lungo termine collocate presso:			
il mercato	190	767	2740
amministrazioni statali	110	250	
Obbligazioni a breve termine:			
a un anno	10	10	500
a cinque anni	—	23	
Prestiti a breve termine	50	300	
Totale dei mezzi disponibili	510	1500	3540
Profitti e perdite durante l'esercizio	1942/43	1943/44	
Utile lordo	13,0	41,5	
Spese e perdite	10,1	38,9	
Utile netto	2,9	2,6	

* Stima.

secondo esercizio finanziario, talchè il pagamento del dividendo garantito di 5% ha richiesto l'erogazione di un sussidio da parte dello Stato. Circa i particolari delle operazioni di questa banca ed il tipo delle nuove imprese finanziate, viene mantenuto il segreto; non se ne pubblica un bilancio completo, ma è noto che tra le imprese finanziate figurano fabbriche di aeroplani e armi, nonchè industrie metallurgiche e chimiche.

Mentre sul mercato scarseggiano i fondi, i tassi d'interesse vengono mantenuti sotto rigoroso controllo e non hanno subito notevoli cambiamenti. Il saggio ufficiale dello sconto è rimasto a 3,285% dall'aprile 1936; la Banca del Giappone consente anticipazioni su titoli di Stato a questo tasso, inferiore al rendimento dei titoli stessi, i quali, con l'interesse a 3 1/2% e l'emissione a 98, rendono ben 3,571%.

Come sopra si è riferito, fino alla fine del 1943 le ingenti spese militari del Giappone sono state finanziate interamente a lungo termine; tra 70 e 80% dei buoni del Tesoro sono stati assorbiti dagli istituti intermediari ed il volume dei depositi bancari è salito quasi parallelamente al totale dei biglietti in circolazione. Nel primo semestre del 1944 si è fatta sentire sensibilmente sul mercato

capitale versato; 3) il ricorso al credito a breve termine, principalmente presso la Banca del Giappone, la Cassa di risparmio postale e le banche commerciali. Per il terzo esercizio finanziario è stata prevista una emissione per ulteriori 1700 milioni di yen, ciò che richiederebbe un previo aumento del capitale versato, o del multiplo di quest'ultimo fino al quale è lecito prendere danaro a prestito; già nel marzo 1944, gli impegni creditizi della banca ammontavano a 2990 milioni di yen. Nonostante tale aumento degli affari, l'utile netto è diminuito nel

monetario centrale la deficienza di fondi causata, in parte, dalla riduzione degli anticipi concessi dallo Stato alle industrie belliche, in parte dalla alterazione della distribuzione geografica dei depositi bancari tra le varie province per effetto delle misure di evacuazione e della situazione di relativa prosperità degli agricoltori. Pertanto le banche di Tokio, i cui prestiti alle industrie belliche raggiungono un'alta cifra in confronto all'aumento dei loro depositi, si sono rivolte alla Banca del Giappone, col risultato che le anticipazioni di quest'ultima sono andate continuamente aumentando dall'alto livello di 2930 milioni di yen raggiunto nell'ultima settimana di dicembre 1943 a 4210 milioni nell'ultima settimana di marzo 1944.

Per frenare l'eccessivo ricorso alle anticipazioni su titoli di Stato da parte delle banche, che in tal modo si procurano i fondi da riprestare, a condizioni più vantaggiose, alle industrie belliche, la Banca del Giappone ha posto limiti a tal genere d'operazioni: passato il primo limite, il tasso d'interesse da corrispondere si eleva a 3,650% (tasso per le anticipazioni su titoli non statali) in luogo di 3,285% (saggio ufficiale per il risconto degli effetti commerciali); superato il secondo limite, si richiede 4,015% (tasso sugli scoperti). Poichè le banche commerciali chiedono appunto 4,015% per i crediti che concedono alle industrie belliche, l'oltrepassare il secondo limite priva le banche di remunerazione. A questi provvedimenti si deve il declino delle anticipazioni della Banca del Giappone, scese a 3340 milioni di yen alla fine di maggio 1944. Poichè nel contempo, tra la fine del marzo e quella del maggio, il portafoglio titoli di Stato della Banca del Giappone è passato da 7740 a 9290 milioni di yen, l'espansione totale ha progredito; apparentemente le banche commerciali hanno ridotto i loro debiti, ma la Banca del Giappone si è trovata costretta ad assorbire maggiori quantitativi di titoli di Stato. Anzi, nei mesi successivi l'espansione è stata più rapida, l'aumento dell'emissione di biglietti nel 1944 raggiungendo a un dipresso 7 miliardi di yen, contro meno di 3 miliardi nell'anno precedente.

La misura in cui il governo riuscirà a collocare i buoni del Tesoro

Banca del Giappone.
(Miliardi di yen)

Ultima situazione del mese ¹⁾	Principali partite attive			Biglietti in circolazione
	Sconti e anticipazioni	Titoli di Stato	Totale	
1941 dicembre . . .	0,90	5,34	6,24	5,98
1942 " . . .	0,66	7,15	7,81	6,92
1943 " . . .	2,93	7,87	10,80	9,67
1944 gennaio . . .	3,65	7,35	11,00	9,71
febbraio . . .	3,74	7,62	11,36	9,97
marzo . . .	4,21	7,74	11,95	10,53
aprile . . .	3,65	8,95	12,60	11,41
maggio . . .	3,34	9,29	12,63	11,44
giugno . . .	3,44	9,33	12,77	11,82
luglio . . .				12,60
agosto . . .	5,04	9,18	14,22	12,91
settembre . . .	5,61	9,33	14,94	13,73
ottobre . . .	6,10	9,14	15,24	14,28
novembre . . .	6,89	8,40	15,29	14,74
dicembre . . .	8,86	10,44	19,30	17,87

¹⁾ La situazione si pubblica ogni settimana ed è quella del sabato. Nella tabella alla pagina 220 figurano le situazioni del sabato più prossimo alla fine mese; in questa, invece, le cifre si riferiscono all'ultimo sabato del mese (perchè questo soltanto era noto nei riguardi della fine d'anno 1944). Ciò spiega le leggere differenze fra le due tabelle.

presso istituti diversi dalla Banca del Giappone onde ridurre al minimo il suo ricorso al credito presso quest'ultima, dipenderà soprattutto dalla inclinazione del pubblico a mantenere le sue disponibilità in depositi bancari anzichè in biglietti. Sembra, però, che coll'avvicinarsi della guerra al Giappone sia aumentata la richiesta di biglietti. Allo scoppio del conflitto furono emanate disposizioni relative ai ritiri eccezionali di depositi: in caso di distruzione dell'immobile della banca o in caso di interruzione delle comunicazioni, il titolare di un libretto di deposito presso quella banca ha facoltà di prelevare da qualsiasi ufficio bancario nel Giappone il fabbisogno per il suo mantenimento. L'8 marzo 1944 il limite dei singoli prelevamenti fu portato da 300 a 500 yen, nella speranza di alleviare la preoccupazione del pubblico di tener presso di sè danaro liquido. Nel mese successivo il ministro delle finanze accordò ai sinistrati dai bombardamenti aerei la facoltà di ottenere dalla Banca del Giappone crediti a breve termine contro titoli di prestiti di guerra; egli espresse a nome del governo la fiducia che questa misura incoraggerebbe i cittadini a sottoscrivere ai prestiti detti, visto che in caso di necessità questi ultimi avrebbero potuto rapidamente essere convertiti in contanti.

Nel giugno 1944 furono emanate ulteriori disposizioni. In caso di ritiri di depositi a lungo termine presso compagnie fiduciarie e di titoli statali sottoscritti a valere su speciali depositi a risparmio, fu data facoltà ai sinistrati da bombardamenti aerei di effettuare i prelevamenti presso banche diverse dalla loro propria ed il limite di 200 yen a persona fu portato a 1000 yen. Fu anche prescritto alle compagnie di assicurazione sulla vita di provvedere immediatamente alla liquidazione in caso di sinistro. Alla Banca del Giappone fu fatto obbligo di riscontare assegni e cambiali di ditte sinistrate; queste ultime possono anche ottenere prestiti dalla Banca per il finanziamento bellico e dalle banche industriali ed ipotecarie; alle aziende industriali possono essere concesse moratorie per i loro debiti. Inoltre furono predisposte garanzie circa il regolare funzionamento della borsa, accordandosi facoltà alla Corporazione di borsa nipponica ed alla Banca per il finanziamento bellico di stabilire prezzi minimi e mantenere il mercato in attività. Contemporaneamente furono fatti sforzi per attirare alle banche danaro fresco ed immobilizzare il danaro vecchio sotto la nuova forma detta "deposito a premio", consistente in un deposito fisso per due anni fruttante interessi a 3% e comportante, per ogni 100 yen depositati, il diritto di partecipare all'estrazione di premi.

Nel 1943 e 1944 le autorità militari giapponesi procedettero alla riorganizzazione economica e finanziaria dei territorî meridionali occupati. Nuove banche centrali furono progettate per la Birmania e le Filippine, ma il più

importante aumento d'affari si riscontra nella Banca per lo sviluppo nei mari meridionali *, la quale, per finanziare l'esercito giapponese e l'amministrazione militare, nonchè fornire mezzi alle industrie belliche nei territori meridionali, fino dal luglio 1943 ha emesso biglietti suoi propri (destinati a sostituire i biglietti militari detti "gympo" rimasti peraltro solo temporaneamente in circolazione). Il capitale versato della banca, primitivamente 10 milioni di yen, fu portato a 59 milioni ed il numero delle sue filiali, da ventitrè nel febbraio 1943, è salito a trentadue nel maggio 1944. Questo istituto non ha pubblicato bilanci, ma nei preventivi del bilancio statale figurano le cifre dei biglietti da emettersi per conto militare: 3,3 miliardi di yen per l'esercizio 1942/43 ("prestito" della banca allo Stato, qualche cosa di simile a quelli delle Reichskreditkassen in Germania); per il 1944/45 fu dapprima prevista un'emissione per 7 miliardi di yen, ma nel bilancio speciale per la guerra asiatica, pubblicato nel settembre 1944, figura un ulteriore provento di 18,2 miliardi di yen allo stesso titolo. La banca non essendo riuscita, contrariamente alle intenzioni primitive, ad emettere sue proprie obbligazioni nei territori occupati, questi preventivi d'introiti lasciano presumere una rapida espansione dei biglietti in circolazione. Sebbene in origine il campo d'azione della banca fosse stato limitato ai territori meridionali occupati, in realtà questo istituto ha raccolto fondi, in misura modesta, anche mediante emissioni di sue proprie obbligazioni nel Giappone stesso, destinate a finanziare l'esportazione di prodotti industriali dal detto paese e a riscattare i crediti concessi dalle banche giapponesi a ditte lavoranti nei territori meridionali. E' stato pubblicato che quattro grandi banche private giapponesi hanno istituito nei territori meridionali complessivamente 74 filiali di cui 61 della sola Yokohama Specie Bank.

* * *

Taluni rendiconti, che rappresentano le chiavi di volta nell'edificio finanziario della Germania, seguitano ad essere pubblicati regolarmente: i più importanti sono le situazioni settimanali della Reichsbank e le situazioni — mensili fino al giugno 1944, poi trimestrali — del debito del Reich. Invece il rendiconto mensile delle entrate fiscali fu sostituito al principio della guerra da un rendiconto trimestrale alquanto sommario, il quale è sospeso dal marzo 1942; i bilanci mensili combinati delle banche commerciali ed i rendiconti delle casse di risparmio non sono stati pubblicati dal luglio 1939, ma i bilanci annuali delle grandi banche consentono di ricavarne le voci più importanti e, talvolta, dichiarazioni ufficiali o officiose in discorsi o comunicati alla stampa gettano luce sull'andamento finanziario.

* La fondazione e l'attività di questo istituto sono state descritte nella dodicesima e tredicesima relazione annuale (pag. 244/245 e 348/349 rispettivamente).

Germania: Entrate del bilancio statale.¹⁾
(Miliardi di Reichsmark)

Periodo	Entrate ordinarie				Ricorso al credito			Totale entrate del bilancio	
	Tributi 2)	Altre entrate ordinarie		Totale	Lungo termine	Breve termine 5)	Totale		
	3)	dal- l'interno 3)	dal- l'estero 4)	totali					
Esercizi finanziari⁶⁾									
1939/40	24	3	—	3	27	5	16	21	48
1940/41	27	4	6	10	37	18	20	38	75
1941/42	32	6	11	17	49	23	29	52	101
1942/43	43	7	19	26	69	21	34	56	125
1943/44	35	9	28	37	72	27	50	78	150
1944/45 (prelievo coattivo)	16	5	20	25	41	12	37	49	90
Anni civili									
1939	22	3	—	3	25	3	15	18	43
1940	26	4	4	8	34	16	18	34	68
1941	31	6	10	16	47	21	28	49	96
1942	38	7	17	24	62	24	33	57	119
1943	39	8	25	33	72	23	46	70	142
1944	34	10	33	43	77	25	68	93	170

1) Le cifre indicate in una tabella consimile nella 13a relazione annuale pag. 201 sono state rivedute, in qualche caso in base ad ulteriori informazioni. Cifre arrotondate al miliardo.
 2) Tributi ordinari, più RM 8 miliardi nel 1942/43 (RM 4 miliardi per ciascuno degli anni civili (1942 e 1943) a titolo di imposta "una tantum" sul valore locativo. 3) Utili delle aziende statali ecc., vedasi il testo.
 4) Tributo dei paesi occupati per spese d'occupazione, più tributi di guerra della Boemia e Moravia e della Polonia.
 5) Compreso il prestito delle Reichskreditkassen al Reich. 6) Esercizi finanziari terminanti il 31 marzo.

Nella tabella precedente si trovano riassunti alcuni dati e varie previsioni che danno un'idea all'ingrosso delle entrate di bilancio del Reich. Benchè alcune stime siano fondate su informazioni piuttosto frammentarie, si ritiene di essere riusciti a dare nell'insieme un'impressione abbastanza esatta.

Le uscite totali del Reich, che si ritiene siano aumentate parallelamente alle entrate, nei dodici mesi a tutto marzo 1944 ammontarono all'incirca a RM 150 miliardi, cifra doppia di quella dell'esercizio finanziario 1940/41. E' noto che le spese non militari (salite da RM 5 1/2 miliardi nel 1933/34 a RM 18 miliardi nel 1939/40) si sono mantenute, nell'autunno del 1941, intorno ad un livello corrispondente a RM 20 miliardi all'anno, a cui si aggiungono RM 5 miliardi per indennità alle famiglie dei mobilitati; mancano informazioni posteriori. Talune voci d'uscita si può presumere siano diminuite: per esempio, nel 1943 il numero dei nuovi "prestiti matrimoniali" raggiunse solo la metà di quello dell'anno precedente e appena un sesto del numero massimo, raggiunto nell'anno 1939.

D'altra parte i sussidi statali per integrazione dei prezzi dei generi alimentari debbono essere aumentati e l'onere per interessi sul debito pubblico è stato valutato, alla fine del 1944, in RM 10,2 miliardi annui, contro circa RM 2 miliardi all'anno prima della guerra. Le erogazioni in dipendenza dai bombardamenti aerei (comprese le spese per l'evacuazione dalle città, le costruzioni di ricoveri, le

indennità per salari ecc.) sono state sostenute in tutto o in parte dal governo centrale; anche le liquidazioni di indennità per danni di guerra hanno richiesto forti erogazioni, sebbene i pagamenti in contanti siano stati strettamente limitati ed il grosso di tali indennità rimanga come un debito latente del Reich, d'entità non rivelata.

Le entrate ordinarie sembrano essere aumentate leggermente nel 1943/44, eppure rappresentano soltanto 48% delle complessive entrate di bilancio, contro 55% nell'esercizio precedente. Rispetto a queste ultime, i proventi tributari si sono proporzionalmente ridotti ancora più, da 34% nel 1942/43 a 23% nel 1943/44, per il fatto che nel 1943 e nel 1944 non è stato imposto un nuovo tributo, mentre nel 1942 si era avuta l'imposta "una tantum" sul valore locativo. Il segretario di Stato alle finanze ha dichiarato che, nel 1942/43, i proventi tributari si sono elevati a RM 34,7 miliardi e che le entrate a questo titolo nel primo semestre dell'esercizio successivo, nel quale il sistema tributario non ha subito modificazioni importanti, hanno superato di RM 343 milioni quelle del 1942/43. Ciò equivale, per il primo semestre del 1943/44, ad un aumento annuo di 2%; tenuto conto del ritardo nella percezione delle imposte nel secondo semestre, dovuto agli effetti dei bombardamenti, il totale per l'intero esercizio sembrerebbe dover essersi elevato alla cifra di circa RM 35 miliardi, poco diversa da quella dell'esercizio precedente.

Per il corrente esercizio 1944/45 non sono stati imposti nuovi tributi, ma si è inasprito il sistema della "scrematura degli utili". Inoltre, nel settembre 1944, in seguito alla "mobilitazione totale", il sistema tributario è stato grandemente semplificato. Dei 3,8 milioni di contribuenti alla imposta sul reddito, 3,3 milioni avevano denunciato redditi inferiori a RM 12.000; per loro l'imponibile nel 1944 e 1945 è stato fissato alla stessa cifra del 1943; ritocchi sono stati fatti solo nei casi in cui il reddito era aumentato di 15% o diminuito di 10%; nessuna innovazione relativa ai contribuenti con redditi di RM 12.000 e più (numericamente 13% del totale, ma apportanti 80% dei proventi globali) tenuti a presentare dichiarazioni come prima. Un'analoga semplificazione (che interessa 90% delle aziende manifatturiere) è stata estesa all'imposta sulle società e alle tasse d'esercizio ("Körperschaftsteuer" e "Gewerbsteuer"). Inoltre varie tasse a gettito modesto sono state sospese per la durata della guerra. Nell'insieme, la perdita di entrate risultante da queste semplificazioni è stata prevista in circa RM 200 milioni.

Le "altre entrate ordinarie", diverse dai tributi, hanno avuto maggiore importanza in Germania che non negli altri paesi, in quanto hanno fruttato nel 1943/44 circa 25% di tutte le entrate statali (compresi i ricavi dei prestiti) e superato, a quanto pare, i proventi tributari. Questa inconsueta

importanza devesi principalmente ai proventi dall'estero per spese d'occupazione ed ai "tributi di guerra" della Boemia e Moravia e della Polonia. I pochi dati che si posseggono intorno a queste entrate provengono principalmente dalle statistiche monetarie ed altre degli stessi territori occupati (vedasi pagina 167 e seguenti) epperò i totali qui indicati vanno necessariamente riguardati come cifre tonde. Va notato che le somme raccolte dalla Germania sono state pagate nelle valute dei vari paesi occupati e convertite in marchi ai cambi ufficiali, sebbene i prezzi nei paesi stessi siano saliti più che non in Germania e in qualche caso di molto. Mentre nel primo semestre dell'esercizio finanziario 1944/45 i tributi dei paesi occupati seguirono ad aumentare, gli avvenimenti dell'estate e dell'autunno del 1944 hanno prodotto una brusca caduta delle cifre di tali introiti a partire dal settembre.

Le entrate interne comprese sotto la voce "altre entrate ordinarie" sembrano aver raggiunto all'incirca RM 7 miliardi nell'esercizio finanziario 1942/43; per quest'ultimo, secondo indicazioni fornite dal ministro delle finanze nel novembre 1943, il totale delle "altre entrate ordinarie" fu di RM 26 miliardi e si possono stimare in circa RM 19 miliardi i proventi dall'estero inclusi in tale cifra. Gli utili corrisposti dalla Reichsbank e dalla Reichsbahn rappresentarono insieme circa RM 900.000 nel 1943/44; intorno a RM 2 miliardi provennero dai Comuni, ai quali fin dal 1940/41 fu imposto di ridurre le spese amministrative e pagare un "tributo di guerra" (il cui gettito fu previsto in RM 1,4 miliardi per ciascun esercizio completo) e, più tardi, un contributo supplementare dal quale si attendevano tra RM 0,5 miliardi e RM 0,75 miliardi. Le entrate interne comprendono anche l'utile dell'amministrazione delle poste e, oltre numerose partite secondarie, probabilmente anche i rimborsi al Tesoro delle anticipazioni consentite in passato per la creazione di lavoro e per altri piani, nonché il ricavo di talune vendite di beni demaniali.

La tabella alla pagina seguente presenta alcuni particolari regolarmente pubblicati dall'amministrazione del debito pubblico del Reich. Nell'esercizio finanziario 1943/44 il danaro fresco prestato al Reich in contanti ammonta in totale a RM 76 miliardi, ciò che significa RM 23 miliardi in più dell'esercizio precedente, durante il quale peraltro la necessità di prestiti si fece, temporaneamente, sentire meno grazie all'imposta "una tantum" sul valore locativo che fruttò RM 8 miliardi. La media mensile dei prestiti è salita gradualmente da RM 2,1 miliardi nei primi quattro mesi della guerra (1939) a RM 8,3 miliardi nel secondo semestre del 1944. Particolare rilievo ha l'aumento proporzionale del danaro a breve termine, da circa metà del totale dei prestiti nel 1940/41 a quattro quinti nel secondo semestre del 1944. Data la persistente contrazione del volume dei certificati d'imposte in circolazione,

Germania: Aumenti o diminuzioni (—) del debito pubblico.¹⁾

(Millioni di Reichsmark)

Anni e trimestri	Lungo e medio termine			Breve termine				Ricorso totale al credito	Reichskreditkassenscheine	Totale del denaro preso a prestito
	Certificati del Tesoro (netto) 2)	Prestiti di liquidità (netto) 3)	Totale netto 3)	Anticipazione ordinaria della Reichsbank	Cambiali del Tesoro	Certificati d'imposte	Totale netto 4)			
Esercizi finanziari⁵⁾										
1939/40	741	4.472	4.732	288	11.324	4001	16.405	21.136	— 1	21.135
1940/41	10.877	7.371	17.956	— 135	18.393	— 457	17.937	35.893	1919	37.812
1941/42	13.674	9.270	23.264	270	25.011	— 5	25.491	48.755	3347	52.102
1942/43	11.971	9.724	21.463	423	33.612	—2362	31.673	53.136	2636	55.772
1943/44	15.632	11.874	27.235	— 462	49.769	— 178	49.129	76.364	1338	77.703
Anni civili										
1939	423	3.048	2.942	695	8.615	4670	14.645	17.587	— 11	17.577
1940	7.841	8.232	15.875	— 205	17.359	—1124	16.279	32.154	1508	33.662
1941	13.622	7.837	21.042	314	24.522	— 6	24.896	45.938	3007	48.945
1942	14.628	8.998	24.097	— 895	33.527	—2335	30.447	54.544	2699	57.243
1943	11.551	12.052	23.305	629	44.353	— 54	44.928	68.233	1369	69.601
1944 ⁶⁾	25.200	.	.	.	67.700	92.900	500	93.400
Trimestri										
1943 genn./mar.	1.172	3.470	4.467	873	5.995	— 28	6.840	11.307	688	11.995
apr./giu.	3.453	2.583	5.993	— 83	12.025	— 7	11.935	17.928	361	18.289
lugl./sett.	2.895	2.780	5.631	— 26	13.365	— 5	13.335	18.966	497	19.463
ott./dic.	4.031	3.219	7.214	— 135	12.968	— 14	12.818	20.032	— 177	19.855
1944 genn./mar.	5.254	3.292	8.398	— 218	11.411	— 152	11.041	19.439	657	20.096
apr./giu.	4.867	2.611	7.430	320	15.967	— 12	16.275	23.704	— 136	23.568
lugl./sett.	2.661	1.643	4.265	95	20.330	— 26	20.619	24.884	42	24.925
ott./dic. . . . .	.	.	5.100	.	.	.	19.800	24.900	.	24.900
Debito complessivo fine sett. 1939	11.302	6.000	17.302	219	9.707	4.029	14.357	31.659	5	31.664
„ „ 1944	71.725	51.747	124.239	826	181.022	963	183.951	308.190	9151	317.341⁸⁾

- 1) Tabella basata sulle pubblicazioni (mensili fino al giugno 1944, poi trimestrali) particolareggiate del debito pubblico, con alcune modificazioni, rispetto ai dati ufficiali, nelle cifre degli aumenti o diminuzioni trimestrali delle voci principali: in primo luogo, si tiene conto soltanto del "nuovo" debito interno, quello, cioè, contratto a partire dal 1924; in secondo luogo, nel calcolo del netto ricorso al credito per contanti, si sono trascurate le emissioni non a contanti e quelle a scopo d'indennizzo (in particolare ai portatori tedeschi dei prestiti dei governi austriaco (1939) e cecoslovacco (1939 e 1941)). Non è stato possibile, invece, tener conto dei certificati del Tesoro emessi per indennizzare gli azionisti tedeschi della Banca nazionale austriaca, della Banca di Danzica, delle già esistenti Wertpapiersammelbanken, nonché di quelli emessi per la conversione della quota tedesca dei prestiti dei governi jugoslavo e polacco, in quanto le cifre di queste emissioni non sono pubblicate separatamente da quelle delle altre emissioni sul mercato; le relative cifre sembrano però dover essere di importanza secondaria. In terzo luogo, qualche modificazione si è fatta nel raggruppare i dati: i certificati d'imposte emessi nel 1939 e i depositi presso il Tesoro (depositi d'investimento d'azienda ecc.) che figurano ufficialmente "sotto la linea", cioè fuori dei totali pubblicati, sono stati compresi, rispettivamente, sotto le voci "breve" e "lungo" termine; l'anticipazione della Rentenbank (sotto forma di emissione di biglietti) in quanto ha carattere di credito della banca centrale, è stata trasferita dal "lungo termine", ove figura nelle pubblicazioni ufficiali, al "breve"; d'altra parte, il debito verso le Reichskreditkassen, ufficialmente figurante tra i "prestiti vari" a breve termine, rappresenta un provento dall'estero epperò è stata tolta dal debito ordinario a breve e figura in una colonna speciale (vedasi nota 5)). L'effetto di queste modificazioni è particolarmente sensibile nel 1942/43, esercizio in cui l'esclusione delle Reichskreditkassen e il riscatto dei certificati d'imposte producono una differenza complessiva di RM 5 miliardi ed il ricorso al credito a breve termine, quale figura nella tabella, risulta inferiore d'altrettanto alla cifra ufficiale.
- 2) Dalle emissioni ordinarie sono state dedotte le conversioni e i riscatti, compreso il rimborso, nel 1941, del prestito 5% 1927.
- 3) Le cifre trimestrali e annuali del denaro preso a prestito sono nette, cioè sotto deduzione di taluni ammortamenti e riscatti di prestiti speciali non in danaro fresco, i quali non figurano nelle colonne precedenti. Il totale comprende anche, per il 1942, RM 765 milioni di depositi presso il Tesoro.
- 4) Compreso il prestito della Rentenbank: RM 674 milioni nel 1939, 252 milioni nel 1940, 65 milioni nel 1941, 150 milioni nel 1942 e nulla nel 1943 e 1944.
- 5) Figura nel rediconto del debito pubblico come "prestiti vari" a breve termine. La piccola cifra d'anteguerra si applica soltanto a emissioni all'interno. 6) Esercizi finanziari terminanti il 31 marzo. 7) Cifre tonde pubblicate nella stampa tedesca.
- 8) Ufficialmente il debito totale del Reich alla fine di settembre 1944 fu indicato in RM 324 miliardi, cifra che comprende RM 2,3 miliardi di vecchi debiti, RM 1,2 miliardi di debiti verso l'estero e RM 2,7 miliardi di emissioni non per danaro fresco e altre speciali, che non figurano nelle cifre della presente tabella. Il debito totale alla fine del 1944 fu indicato in RM 346,6 miliardi, di cui 136,1 a lungo e 210,5 a breve termine.

l'espansione dei prestiti a breve termine si è verificata interamente nelle cambiali del Tesoro ("Reichswechsel" e "Unverzinsliche Schatzanweisungen").

Come in passato, i prestiti a lungo termine furono contratti mediante collocamento di certificati del Tesoro presso le banche e sul mercato libero e mediante prestiti di liquidità, concessi soprattutto alle casse di risparmio, alle compagnie d'assicurazione ed alle casse di previdenza sociale. Sono compresi nella cifra totale dei prestiti i saldi nei conti di compensazione coll'estero, investiti dalla Verrechnungskasse in titoli di Stato (vedasi pagina 166) in aumento di circa RM 7,8 miliardi nel 1942 e 11,6 miliardi nel 1943; pertanto tutte le fonti estere, comprese quelle che fornirono entrate ordinarie, contribuirono nel biennio per circa un quarto alle entrate totali di bilancio.

Un ulteriore progresso, in parte per effetto dei bombardamenti, si è verificato nello sviluppo del metodo, denominato "Stückelosigkeit", usato per l'emissione, i trasferimenti, il pagamento degli interessi e i riscatti dei prestiti del Reich, mediante semplici allibramenti presso l'amministrazione del debito pubblico e la Reichsbank, unica "Wertpapiersammelbank"; la Reichsbank ha emanato, con effetto a partire dal marzo 1944, nuove disposizioni, analoghe a quelle del cessato Berliner Kassenverein. Già nel 1943 ebbe inizio il tentativo di estendere questo metodo alle obbligazioni ipotecarie ed ai titoli municipali; il primo tipo di titoli circolanti sul mercato, cui esso venne applicato (nell'agosto 1942), fu quello dei buoni del Tesoro a scadenza più lunga ("U-Schätze") i quali, a partire dall'agosto 1943, furono emessi soltanto sotto la forma detta; il sistema fu esteso nel giugno 1944 anche alle cambiali del Tesoro a breve termine ("Reichswechsel") e alle cambiali ad una sola firma ("Solawechsel") della Golddiskontbank.

Nel 1944 si sono avute innovazioni nei metodi di ricorso dello Stato al credito, al fine di semplificare la procedura. Un decreto entrato in vigore il 30 dicembre 1943 prescrive che, per un periodo imprecisato (generalmente supposto essere la durata della guerra) l'interesse sui prestiti interni è pagabile in una sola volta all'anno, tre mesi dopo la prima scadenza d'interesse semestrale successiva all'entrata in vigore del decreto; pertanto gli importanti pagamenti d'interessi dovuti il 1° gennaio 1944 furono effettuati il 1° aprile assieme a quelli dovuti il 1° luglio e così via; in tal modo tutti i pagamenti del genere furono concentrati nel semestre estivo aprile/settembre, alleggerendo l'onere nel semestre invernale, che è quello in cui si pubblicano i bilanci delle banche. Questa concentrazione di pagamenti interessa titoli sul mercato (obbligazioni ipotecarie ecc.) per circa RM 25 miliardi all'infuori di quelli a lungo termine emessi dal Reich.

Un altro provvedimento di semplificazione fu l'emissione del nuovo prestito di liquidità del 1944, offerto in permanenza come sempre a 99⁹/₈, sotto forma di debito redimibile fruttante nei primi cinque anni

soltanto l'interesse di $3\frac{1}{2}\%$, poi, tra interesse e ammortamento, 6% una volta all'anno sull'ammontare primitivo, ciò che comporta l'estinzione in venticinque anni a partire dal 1949. Si è asserito che il vantaggio di questa forma consiste nel risparmio di lavoro e di materiale per l'amministrazione del debito pubblico; infatti, oltre ad essere, questa forma di debito, totalmente "stückelos", cioè priva di titoli in carta, il suo servizio si riduce a conglobare l'interesse e l'ammortamento, senza sorteggi, senza numeri di serie, ogni "obbligazione" potendo essere sostituita da un'altra. Qualora tale sistema si rivelasse insoddisfacente, lo Stato potrà, nel 1950, liquidare in anticipo o convertire il prestito.

A differenza delle obbligazioni di liquidità, i certificati del Tesoro sono stati emessi ogni anno in parecchie serie, tutte su un modello unico: $3\frac{1}{2}\%$, ceduti a $99\frac{1}{2}$, con scadenza leggermente superiore a vent'anni. Una serie di nuovo tipo è stata emessa nel maggio 1944: certificati senza cedole e temporaneamente infruttiferi, ceduti a $98\frac{1}{4}$, rimborsabili dopo dieci anni a 135 e perciò con un rendimento, in base a tale prezzo di rimborso, di $3,25\%$, contro $3,55\%$ per le serie ordinarie. Tale nuovo tipo comporta importanti privilegi fiscali che si accrescono quanto più a lungo i titoli restano nel portafoglio dell'acquirente e sono predisposti in modo che il massimo rendimento sia goduto dai portatori che, come contribuenti d'imposte, sono soggetti alle più forti aliquote, cioè da quelli che hanno i più alti redditi. In tal modo lo Stato, corrispondendo al desiderio spesso manifestato dalle banche, ha introdotto una varietà nei suoi prestiti con questo tipo a medio termine, che s'inserisce nella lacuna già esistente tra la cambiale del Tesoro a venti mesi ed il certificato del Tesoro a vent'anni. Questi nuovi certificati presentano una caratteristica singolare: offrono ai portatori un premio in relazione alla durata del loro immobilizzo di fondi ed alla grande massa dei risparmiatori privati una particolare attrattiva. Alla fine di settembre 1944 le sottoscrizioni a questa serie di nuovi certificati avevano raggiunto RM 400 milioni, a fronte dei RM 4640 milioni sottoscritti alle serie ordinarie emesse contemporaneamente.

Le sole altre forme di prestiti del Reich che comportano un premio per l'immobilizzo sono il cosiddetto "risparmio ferreo" (che ha prodotto circa RM 1 miliardo all'anno) i "depositi di fondi d'esercizio" ed i "depositi a titolo di riapprovvigionamento di magazzini" presso il Tesoro (che hanno fruttato RM 765 milioni una volta tanto). Vanno ricordate a questo proposito anche le due serie di certificati d'imposte emesse in base al piano finanziario del marzo 1939 e sottoscritte per RM 2300 milioni e RM 2400 milioni rispettivamente. I certificati della serie II potevano, dopo tre anni di decorrenza, servire come mezzo di pagamento d'imposte e, in tal caso, venivano valutati a 112% ; essi

sono stati quasi interamente utilizzati a tale scopo. I certificati della serie I erano rimborsabili alla pari, ma comportavano importanti agevolazioni fiscali al loro portatore, nella determinazione delle quote di deprezzamento degli impianti e dei macchinari (la cosiddetta "libertà di valutazione" dell'attivo delle aziende industriali). Al principio d'aprile 1944 i certificati di questa specie ammontavano a RM 1 miliardo; le agevolazioni in questione furono abolite per gli esercizi industriali terminanti dopo il 31 dicembre 1944 ed in loro luogo è stata data la possibilità di convertire i certificati d'imposte in certificati del Tesoro 3 1/2 %, calcolati a 102.

Il totale del bilancio della Reichsbank, che era di RM 13,7 miliardi nell'agosto 1939 e RM 31,3 miliardi alla fine del 1942, è salito a RM 66,1 miliardi alla fine del 1944.

Germania; Reichsbank.
(Millioni di Reichsmark)

Fine mese	Attivo					Totale del bilancio	Passivo		
	Carta di Stato				Insieme delle altre attività		Biglietti	Depositi ecc.	Insieme delle altre passività
	Anticipazione ordinaria al Reich	Cambiali del Tesoro	Titoli del Reich	Totale					
1)	2)	3)		4)	5)	6)			
1939 agosto	680	10.272	1308	12.260	1421	13.681	10.907	1.480	1294
dicembre	785	11.392	1197	13.374	1820	15.194	11.798	2.018	1378
1940 "	580	15.419	389	16.388	1602	17.990	14.033	2.561	1396
1941 "	895	21.656	391	22.942	1524	24.466	19.325	3.649	1492
1942 "	—	29.283	297	29.580	1767	31.347	24.375	5.292	1680
1943 marzo	873	27.869	125	28.867	1567	30.434	24.697	4.340	1397
giugno	790	30.890	68	31.748	1494	33.242	26.650	4.881	1711
settembre	765	35.010	106	35.881	1771	37.652	30.099	5.601	1951
dicembre	630	41.342	65	42.037	1812	43.849	33.683	8.186	1960
1944 marzo	411	40.379	33	40.823	1994	42.817	33.792	7.237	1788
giugno	731	42.150	28	42.909	1769	44.678	35.920	6.754	2004
settembre	826	50.821	93	51.740	1809	53.549	42.301	9.088	2160
dicembre	775	63.497	45	64.317	1765	66.082	50.102	13.535	2445

1) Non figura separatamente nella situazione pubblicata, essendo compresa sotto la voce "altre attività". Le cifre in questa tabella sono state ricavate dai rendiconti del debito pubblico; per la fine di dicembre 1944 si è fatta una stima in base al livello delle "altre attività", non disponendosi ancora di un rendiconto particolareggiato.

2) Compresa anche piccole partite d'altri effetti sull'interno e sull'estero. Il portafoglio totale della Reichsbank allo scoppio della guerra era di RM 10-11 miliardi e corrispondeva approssimativamente al totale degli antichi "effetti speciali" allora esistenti e tutti in mano alla Reichsbank. Gli effetti speciali, coi loro rinnovi, originariamente avevano scadenza a cinque anni, ma è lecito supporre che il loro riscatto sia stato messo in armonia colle necessità pratiche del bilancio e della banca centrale. Scomparsi praticamente gli effetti commerciali, l'aumento del portafoglio della Reichsbank in "Effetti ed assegni, comprese le cambiali del Tesoro", da RM 10 miliardi nell'agosto 1939 a RM 63 miliardi alla fine del 1944, è dovuto interamente all'acquisto di cambiali del Tesoro.

3) Compresa, probabilmente, una piccola partita di altri titoli.

4) Compresa la copertura aurea libera, praticamente invariata in RM 71 milioni dall'inizio della guerra.

5) Nelle situazioni settimanali sono pubblicate soltanto le voci principali all'attivo e al passivo. Il totale è qui indicato per comodità di raffronto.

6) Pubblicati sotto la voce "Altri impegni a vista".

Come in passato, l'espansione dell'attivo della Reichsbank è dovuta all'aumento del portafoglio cambiali del Tesoro che rappresentano 95% del totale del bilancio; del complesso delle cambiali del Tesoro di nuova emissione,

la Reichsbank ne assorbì 12% nel 1942, 18% nel 1943 e 24% nel 1944. L'espansione del portafoglio della banca in titoli di Stato nel settembre 1944 rispecchia l'intervento a quell'epoca per sostenere il mercato (vedansi pagine 294/95); alla fine di novembre, per permettere alla banca di alleggerirsi, fu sospesa l'emissione continua di certificati del Tesoro "allo sportello", facendosi luogo ad una "pausa nell'emissione", che durò fino entro l'anno successivo.

L'emissione di biglietti è aumentata con ritmo crescente; alla fine del 1944 ne circolavano per oltre il quadruplo dell'ammontare alla fine del 1939. A tale espansione ha contribuito l'emissione, a partire da mezzo 1943, di biglietti della Reichsbank del taglio di RM 5, emissione che in passato era prerogativa della Rentenbank; il limite legale di RM 1550 milioni (comprendente anche i tagli di RM 2 e 1) fu mantenuto invariato. Alla fine del 1943 si trovavano in circolazione biglietti della Reichsbank da RM 5 per RM 860 milioni. Nel dicembre 1944 il volume dei depositi presso la Reichsbank in giroconti (in gran parte contropartite delle riserve di cassa delle banche) era nove volte quello dell'agosto 1939 e rappresentava circa ventisette volte quello normale del tempo di pace: RM 500 milioni circa. Per quanto riguarda

il movimento dei giroconti della Reichsbank si può osservare che dal 1939 al 1943 il numero delle operazioni è aumentato di circa un sesto, ma l'ammontare medio di ciascuna è più che raddoppiato. Il movimento medio dei singoli conti, ricondotti ad una dimensione unifor-

Movimento dei giroconti della Reichsbank.¹⁾

Anno civile	Numero	Ammontare	Ammontare medio	Movimento per ogni RM 1 in conto	Trasferimenti in corso in fine d'anno
	Millioni	Miliardi di RM	Reichsmark		Millioni di RM
1939	63,5	1315	20.717	1056	288
1940	62,4	1659	26.586	990	311
1941	72,4	2084	28.777	962	458
1942	73,1	2609	35.691	942	860
1943	73,7	3575	48.528	729	1339

¹⁾ Dalle relazioni annuali della Reichsbank, contando ambo i lati (debito e credito) del movimento. L'importanza dei versamenti in contanti rispetto al movimento dei giroconti è andata continuamente decrescendo; nel 1943 rappresentò appena 2,2% del totale.

²⁾ Soli trasferimenti da un centro bancario all'altro.

me, è peraltro fortemente diminuito nel 1943, ciò che sembra indicare un rallentamento nel meccanismo dei trasferimenti e ne è conferma l'ancor più notevole aumento di volume dei trasferimenti che in fine d'anno restavano da eseguirsi a favore di altre piazze bancarie.

Sebbene il rapido aumento dei biglietti in circolazione e dei depositi in giroconto presso la Reichsbank sia cominciato realmente nel secondo semestre del 1943 (dopo il primo grande bombardamento aereo di Amburgo) esso non va imputato interamente alla maggiore quantità di mezzi liquidi a disposizione del pubblico e delle banche: esso sembra doversi attribuire in parte ai ritardi nell'effettuare trasferimenti ed in parte alle più forti scorte liquide tenute dallo

Stato nei conti pubblici (che nella situazione della Reichsbank figurano inclusi in una stessa voce con gli altri depositi). Per ulteriori notizie relative all'aumento dei biglietti in circolazione, veggansi le pagine 314 e 335.

Oltre all'influenza dei bombardamenti, il sistema bancario tedesco in generale ha subito le ripercussioni della chiusura di filiali, volontariamente iniziata nel 1942 e praticamente terminata nel 1943. Nell'intero paese tra 830 e 850 filiali secondarie sono state chiuse, di cui 200 succursali e 160 agenzie, cioè circa 30% del numero primitivo, appartenenti alle tre grandi banche aventi reti di filiali (la Deutsche, la Dresdner e la Commerz Bank). Tali riduzioni hanno avuto scarso effetto sui bilanci, gli affari delle filiali chiuse venendo generalmente trasferiti ad altre, o all'amministrazione centrale.

Mentre la maggior parte delle banche berlinesi hanno subito nel 1943 e nel 1944 danni ai loro immobili e parecchie hanno avuto distrutta la sede centrale, i loro sotterranei sono generalmente rimasti intatti; anzi, in generale le banche si sono trovate in grado di riprendere i loro pagamenti il giorno successivo alla distruzione, con un momentaneo aumento del giro d'affari, dovuto più che altro ai ritiri di depositi per le necessità dell'ora. Nell'agosto 1943, a coloro che erano stati costretti a trasferire la propria residenza furono concesse speciali facilitazioni per permettere loro di ritirare danaro da casse di risparmio in altre località. Analoghe facilitazioni furono in seguito predisposte per i depositanti presso altri istituti, comprese le grandi banche. Per effetto delle evacuazioni si è avuta una redistribuzione geografica dei depositi, dalle grandi città alle piccole e dalle regioni occidentali a quelle della Germania centrale ed orientale. Contemporaneamente le banche hanno operato in certa misura un decentramento, trasferendo alti funzionari alle sedi importanti di provincia, le quali regolano i conti direttamente tra loro e con le sedi locali della Reichsbank. La tabella alla pagina seguente mostra i movimenti principali per nove banche importanti fino alla fine del 1943, ultima epoca per la quale si hanno dati statistici.

La caratteristica più spiccata dell'evoluzione delle nove banche è il loro continuo sforzo per accrescere la propria liquidità: dal 1938 al 1943 esse hanno quasi raddoppiato le riserve di cassa e portato a quindici volte il portafoglio cambiali del Tesoro, mentre hanno contenuto i loro investimenti più difficilmente realizzabili (per esempio le anticipazioni al commercio e i titoli di Stato a lungo termine) ad un livello doppio o triplo di quello del 1938. Alla fine del 1943 le banche detenevano portafogli titoli di Stato a breve termine dieci volte più importanti di quelli in titoli a lungo termine e rappresentanti ben 70% dell'attivo totale, contro circa 40% nel 1938 e meno di 20% nel 1932.

Bilanci delle banche tedesche.

Fine d'anno	Attivo						Totale del bilancio 2)	Passivo		Aumento del bilancio rispetto all'anno precedente %
	Cassa	Anticipazioni al commercio	Effetti 1)	Titoli di Stato				Depositi ecc.		
				Cambiali del Tesoro	Buoni e certificati	Totale		Totale	di cui a risparmio	
Cinque grandi banche³⁾										
1938 . . .	751	3365	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	2187	5.139	1.171	6.310	12.995	11.699	1516	28,1
1941 . . .	1005	3081	2166	7.043	1.791	8.834	15.927	14.623	2178	22,6
1942 . . .	1084	3889	2366	8.823	1.243	10.066	18.259	16.882	3081	14,6
1943 . . .	1433	4738	2337	11.044	944	11.987	21.302	19.909	4069	16,7
Banca del lavoro tedesco⁴⁾										
1938 . . .	62	171	89	57	103	160	513	473	91	16,5
1939 . . .	58	179	45	590	18	608	918	890	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
1943 . . .	162	743	222	2.731	772	3.503	4.657	4.570	374	26,5
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	35,1
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	10.196	9.226	4	42,9
1942 . . .	631	605	1124	11.964	1.160	13.124	16.224	15.294	5	59,1
1943 . . .	738	721	1126	15.125	1.259	16.384	19.686	18.713	6	21,3
Totale per nove banche⁶⁾										
1938 . . .	1229	3627	3622	1.986	1.061	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	1.933	11.793	21.926	19.572	1648	34,0
1941 . . .	1679	3814	3202	15.414	2.974	18.388	28.778	26.446	2363	31,3
1942 . . .	1848	4987	3712	23.312	2.684	25.997	38.164	35.781	3366	32,6
1943 . . .	2333	6202	3685	28.900	2.975	31.875	45.645	43.193	4449	19,6

- 1) Si può supporre che questi "effetti" siano prevalentemente carta del Reich già una volta negoziata, cioè cambiali ad una sola firma (Solawechsel) e Meßbescheinigungen, titoli che godono il favore delle banche perchè possono figurare come "effetti" ai fini della presentazione del bilancio.
- 2) Compresa altre voci, oltre quelle indicate separatamente.
- 3) Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerz Bank, Reichs-Kredit-Gesellschaft e Berliner Handelsgesellschaft; i depositi totali presso queste banche alla fine del 1943 ammontavano rispettivamente a RM 8242, 6203, 3976, 1005 e 482 milioni.
- 4) Benchè conti come una delle grandi banche tedesche (terza in ordine d'importanza, cioè dopo la Deutsche e la Dresdner e prima della Commerz Bank) in ragione del volume del suo bilancio, aumentato a nove volte dal 1938 a fronte d'un semplice raddoppiamento del totale del bilancio delle altre grandi banche, questo istituto va tuttavia considerato piuttosto come una banca speciale, in ragione del suo tipo e del genere delle sue attività; esso rispecchia la potenzialità finanziaria del Fronte del lavoro tedesco, del quale esso è stato la banca, nonchè lo sviluppo dei contributi dei suoi membri a fronte dei decrescenti esborsi, l'accumulazione dei risparmi per l'acquisto di automobili popolari ecc. In dipendenza dal crescente volume del suo bilancio, questa banca raddoppiò, nel 1942, il capitale, portandolo a RM 50 milioni.
- 5) Trattasi delle tre "Centrali del denaro", cioè la Deutsche Girozentrale (banca centrale delle casse di risparmio), la Deutschlandkasse (banca centrale delle cooperative) e la Banca di Stato prussiana (Seehandlung).
- 6) Il complesso dei mezzi a disposizione delle nove banche alle fine del 1938 rappresentava 44 % dell'insieme di quelli delle banche che pubblicavano bilanci mensili fino al luglio 1939.

Le tradizionali cinque grandi banche (la Deutsche Bank, la Dresdner Bank, la Commerz Bank, la Reichs-Kredit-Gesellschaft e la Berliner Handelsgesellschaft) presentano nel 1943 la minima espansione in confronto agli altri gruppi. Di fronte ad un aumento nei depositi di RM 3000 milioni si hanno aumenti di RM 350 milioni in cassa, di RM 1900 milioni in titoli di Stato e di RM 850 milioni in anticipazioni al commercio. Quest'ultimo aumento è parti-

colarmente interessante in un periodo in cui si tende generalmente ad un alto grado di liquidità; lo si è ascritto in parte alla forte imposizione fiscale ed alla scrematura degli utili, le quali hanno ridotto le disponibilità di cassa dei commercianti, mentre gli altri mezzi liquidi a loro disposizione rimanevano inegualmente ripartiti; in parte alla diminuzione dei pagamenti anticipati da parte dello Stato per forniture militari. Un altro fattore può forse rintracciarsi nel crescente fabbisogno di credito degli enti ufficiali per l'importazione, la conservazione e la distribuzione di derrate alimentari e materie prime; per effetto dei bombardamenti aerei, i crediti straordinari ad enti autarchici ed altri hanno assunto talvolta particolare importanza ed il rallentamento del meccanismo dei pagamenti ha creato la necessità di crediti temporanei in contanti. Una statistica pubblicata da una delle grandi banche illustra la diminuzione del numero dei crediti concessi e l'aumento del loro importo medio. L'espansione del credito bancario è tanto più significativa in quanto nel 1943 è aumentata l'emissione di obbligazioni industriali, il cui ricavo è stato

Deutsche Bank
Nuove concessioni di credito.*

Anno civile	Numero	Valore	Valore medio
	Migliaia	Millioni di RM	RM
1938	111	1480	13.300
1939	109	1670	15.400
1940	96	1530	15.900
1941	83	1580	18.900
1942	84	1880	22.200
1943	70	2110	30.100

* Dalla relazione annuale della Deutsche Bank.

impiegato prevalentemente nel rimborso di anticipazioni bancarie. Una caratteristica della pratica bancaria tedesca in tempo di guerra è lo sviluppo preso negli ultimi anni dai cosiddetti crediti collettivi, con partecipazione di più banche; questa forma fu ideata per fronteggiare l'improvvisa domanda di forti crediti per scopi speciali di guerra, crediti relativamente a lungo termine e per ciò di rischio superiore al normale.

La Banca del lavoro tedesco deve la sua posizione speciale al fatto di raccogliere fondi dal fronte tedesco del lavoro e da altre organizzazioni del partito. Si ha peraltro l'impressione che nella raccolta di depositi essa si sia nettamente orientata verso il mondo degli affari: infatti, a partire dal 1943 fu fatto divieto alle organizzazioni del partito di depositarvi o ritirarne senza debito preavviso forti somme. Infine l'espansione di 50% del volume dei crediti concessi dalla Banca del lavoro tedesco al commercio nel 1943 è un altro indice del suo crescente interessamento all'economia privata del paese. Per quanto riguarda i titoli di Stato, il detto istituto ha gonfiato in ispecie il suo portafoglio a lungo termine; ciò contrasta con la politica delle cinque grandi banche, ma si spiega col fatto che la Banca del lavoro ha un volume proporzionalmente assai maggiore di depositi vincolati. La Banca del lavoro possedeva filiali a Praga, Riga, Kovno e Cracovia nonchè affiliazioni nel Belgio

e in Olanda, le quali tutte presentano una considerevole espansione delle loro attività nel 1943. (Tra le altre banche aventi funzioni speciali si può menzionare la Deutsche Verkehrs-Kredit-Bank, che raccoglie le eccedenze di cassa delle ferrovie, e la Bank der Deutschen Luftfahrt.)

Per l'insieme delle sei grandi banche il totale di bilancio presenta nel 1943 un aumento di 18%, raggiungendo RM 26 miliardi; l'aumento percentuale dei depositi è di 19, quello delle anticipazioni al commercio di 25 e quello delle cambiali del Tesoro di 21. Sebbene non si conoscano ancora le cifre di fine 1944, è stato riferito che la situazione è fortemente cambiata, specialmente nel secondo semestre. Benchè le emissioni d'obbligazioni industriali siano state minori, per la prima volta dal 1940 le anticipazioni al commercio sarebbero diminuite e precisamente, si ritiene, di 20% in confronto con la fine del 1943; ciò è in parte l'effetto della soppressione del commercio estero causata dagli avvenimenti militari e dal conseguente declino del fabbisogno di credito degli enti ufficiali sopra rammentati. D'altra parte, i depositi sarebbero aumentati di circa 35% in seguito alla chiusura di fabbriche e alla liquidazione di scorte (il complesso delle cifre di bilancio sarebbe passato da RM 26 a circa RM 34 miliardi, ciò che significa un aumento di 30% in cifra tonda). Questa affluenza di nuovi depositi, mentre al contempo le anticipazioni venivano rimborsate, ha trovato la contropartita negli acquisti di cambiali del Tesoro la cui cifra, in aumento di circa 50%, è passata a oltre RM 20 miliardi (mentre il portafoglio delle banche in obbligazioni statali seguitava a scemare).

Delle tre banche speciali figuranti nella tabella la più importante è la Deutsche Girozentrale, istituto centrale delle casse di risparmio tedesche il quale, a giudicare dal volume dei suoi depositi, è divenuto l'ente bancario di gran lunga più importante nel paese. Negli ultimi anni le casse di risparmio hanno esse stesse investito in titoli di Stato più di metà del danaro raccolto, depositando il resto per lo più presso le locali "centrali di giro", le quali a loro volta ne ridepositano parte presso la Deutsche Girozentrale. Nel 1943 l'organizzazione del risparmio nel suo insieme ha assorbito 50% delle nuove emissioni a lungo termine del Reich, contro 46% nel 1942 e 37% nel 1941 — indice della crescente importanza delle casse di risparmio nel finanziamento dello Stato.

Germania
Depositi presso banche speciali.
(Millioni di Reichsmark)

Fine d'anno	Deutsche Girozentrale	Deutsche Zentralgenossenschaftskasse	Preussische Staatsbank
1938	1356	454	1029
1939	2113	924	1211
1940	3000	1507	1615
1941	4476	2878	1873
1942	8636 ¹⁾	4472 ²⁾	2187
1943	9619	6608	2486

¹⁾ Compresi circa RM 2250 milioni in sospeso per pagamenti dell'imposta "una tantum" sul valore locativo.

²⁾ Compresi RM 340 milioni in sospeso per pagamenti dell'imposta "una tantum" sul valore locativo.

La Deutsche Zentral-Genossenschaftskasse o, come generalmente viene chiamata, la Deutschlandskasse, è l'ente centrale delle cooperative di credito; i depositi di queste ultime, in aumento di RM 5 miliardi nel 1943, hanno raggiunto RM 22 $\frac{1}{2}$ miliardi, totalmente impiegati in titoli di Stato, ovvero ridepositati alla Deutschlandskasse. Con un totale di depositi di RM 6,6 miliardi alla fine del 1943, questo istituto ha preso posto in ordine d'importanza subito dopo la Deutsche Bank, che è la più importante fra le cinque grandi banche. La Banca di Stato prussiana, detta *Seehandlung*, per grandezza è meno importante, ma, oltre alla posizione speciale di cui gode in Prussia, ha acquistato un particolare significato per i compiti eccezionali affidatili, specialmente in relazione al controllo dei prezzi e ad altre funzioni sul mercato dei titoli, compresa la liquidazione dei beni degli israeliti.

Per completare il quadro del movimento dei depositi bancari di ogni genere è stata compilata la tabella seguente che comprende il grosso degli stessi.

Germania: Depositi bancari.
(Miliardi di Reichsmark)

Anni civili	Totale dei depositi ¹⁾					Soli depositi a risparmio ²⁾					Totale di tutti i depositi a risparmio ⁴⁾
	Sei grandi banche	Casse di risparmio ³⁾	Cassa di risparmio postale*	Cooperative di credito*	Totale*	Sei grandi banche	Casse di risparmio ³⁾	Cassa di risparmio postale*	Cooperative di credito*	Totale*	
Aumento dei depositi											
1940	3,8	8,0	0,4	2,5	14,7	0,5	6,3	0,4	1,8	9,0	9,4
1941	3,8	11,8	0,7	3,1	19,4	0,7	9,9	0,7	2,3	13,6	14,2
1942	3,3	14,9	1,4	5,0	24,6	1,0	13,5	1,4	4,1	20,0	20,9
1943	4,0	18,4	2,0	5,0	29,4	1,1	15,7	2,0	3,7	22,5	23,4
1944 ⁵⁾	8	16	3	.	.	.	14	3	.	.	.
Aumento totale 1940/43	14,8	53,1	4,5	15,6	86,1	3,3	45,4	4,5	11,9	65,1	67,9
Totale dei depositi alle fine del 1943	24,5	79,0	4,8	22-23	131	4,4	66,9	4,8	17,0	93,0	97,0

* Cifre in parte stimate.
¹⁾ Depositi in giroconti e a risparmio. ²⁾ Inclusi nelle colonne precedenti.
³⁾ E' stato riferito che la media dei conti individuali di risparmio è salita da RM 521 nel 1939 a RM 985 nel 1942 ed a RM 1195 nel 1943. ⁴⁾ Totali di tutti i depositi a risparmio nel paese. ⁵⁾ Cifre preliminari.

L'importanza delle casse di risparmio appare dal fatto che alla fine del 1943 esse detenevano 60% del totale dei depositi (giroconti e risparmi) presso l'insieme degli istituti indicati nella tabella. Inoltre è interessante notare che i depositi a risparmio costituivano ben 70% del totale dei depositi e che il loro aumento durante i quattro anni di guerra 1940/43 ha concorso a formare poco più di 70% dell'aumento del detto totale. I depositi in giroconti presso le casse di risparmio raggiunsero RM 12 miliardi alla fine del 1943 (e RM 14

miliardi nel 1944) contro meno di RM 2 miliardi alla fine del 1940. Tale aumento fu dovuto soprattutto al pagamento, per tramite dei detti istituti, dei sussidi alle famiglie dei militari.

L'espansione dei depositi presso le sei grandi banche nel 1944 è già stata menzionata alla pagina 237. L'andamento delle casse di risparmio ha subito la ripercussione dei bombardamenti e delle evacuazioni, nonostante le diminuite necessità di prelevamenti dopo il provvedimento che permette ai titolari di libretti di ritirare danaro in qualsiasi località del paese. Si è constatata la diminuzione dell'afflusso dei depositi, specialmente nel secondo semestre, ma si è detto che a nessun momento essi sono cessati; secondo relazioni preliminari, l'aumento dei depositi a risparmio presso le casse di risparmio si eleverebbe a RM 14 miliardi (contro 16 miliardi nel 1943); ma si è parlato di un'ulteriore espansione, per esempio presso la Cassa di risparmio postale, che deteneva nel dicembre 1944 depositi per RM 7,6 miliardi. Si è stimato che

Germania: Formazione del capitale monetario.*

Origini dell'aumento	Anno civile				Totale 1940/43
	1940	1941	1942	1943	
Miliardi di Reichsmark					
Ricorso del Reich al credito	33,5	48,6	54,1	72,4	208,6
Altre obbligazioni	0,8	(-0,1)	0,4	0,5	1,6
Anticipazioni bancarie	(-3,1)	0,15	1,5	1,1	(-0,35)
Imposta "una tantum" sul valore locativo	—	—	6,0	2,0	8,0
Aumento totale del volume del credito	31,2	48,65	62,0	76,0	217,85
Biglietti e moneta metallica in circolazione	2,4	5,55	5,05	9,3	22,3
Depositi a risparmio	8,8	13,85	20,8	24,0	67,45
Depositi bancari	9,05	8,75	7,2	13,0	38,0
Giroconti della Reichsbank	—	0,5	1,0	2,0	3,5
Acquisti di titoli sul mercato	2,15	5,15	6,75	2,6	16,65
Acquisti delle compagnie d'assicurazione ecc. (prestiti-Li)	3,9	4,35	3,6	4,8	16,65
Fondi "propri" delle banche	0,3	0,5	0,7	1,0	2,5
Cambiali del Tesoro collocate altrove	1,9	1,5	2,4	5,3	11,1
Pagamenti in contanti per l'imposta "una tantum"	—	—	4,0	1,0	5,0
Totale all'interno	28,5	40,15	51,55	63,0	183,20
Totale all'esterno (Verrechnungskasse e Reichskreditkassen)	2,7	8,5	10,45	13,0	34,65
Nuovo capitale monetario	31,2	48,65	62,0	76,0	217,85
Analisi della formazione di capitale monetario all'interno					
	1940	1941	1942	1943	Totale 1940/43
Percentuali					
Biglietti e moneta metallica in circolazione	8,4	13,8	9,8	14,8	12,3
Depositi a risparmio	30,9	34,5	40,3	38,1	36,8
Depositi bancari	31,7	21,8	14,0	20,6	20,7
Giroconti presso la Reichsbank	—	1,2	1,9	3,2	1,9
Acquisti di titoli sul mercato	7,5	12,8	13,1	4,1	9,1
Acquisti delle compagnie d'assicurazione ecc. (prestiti-Li)	13,7	10,8	7,0	7,6	9,1
Fondi propri delle banche	1,1	1,3	1,4	1,6	1,4
Cambiali del Tesoro collocate altrove	6,7	3,8	4,7	8,4	6,1
Pagamenti in contanti per l'imposta "una tantum"	—	—	7,8	1,6	2,7
Totale all'interno	100	100	100	100	100

* Basato sui dati pubblicati dal Dr. Günter Kaiser in un articolo nel "Bankwirtschafft" del 15 dicembre 1944. Essi differiscono un poco da quelli forniti negli anni precedenti, specie in quanto comprendono altre operazioni di credito all'interno del finanziamento del Reich (i quali figurano al netto delle conversioni e degli scambi di titoli). Il pagamento dell'imposta "una tantum" sul valore locativo, il quale figura al due lati della situazione (l'ammontare ricavato a credito e la differenza fra l'ammontare totale ed i versamenti in contanti) ha reso necessaria taluna correzioni: dal ricorso del Reich al credito e dai depositi bancari nel 1942 sono stati sottratti RM 3 miliardi per portarli a conto del 1943, in quanto il pagamento di questo ammontare da parte delle banche allo Stato fu protratto dal dicembre 1942 all'anno successivo. L'aumento dei giroconti della Reichsbank tiene conto dei depositi non provenienti da banche. Gli acquisti di titoli sul mercato, fatti principalmente da enti e solo in piccolissima misura da individui, includono i cosiddetti depositi "di fondi d'esercizio" e depositi "a titolo di riapprovvigionamento di magazzini" presso il Tesoro nel 1942.

alla fine del 1944 il totale dei depositi a risparmio si elevasse a circa RM 115 miliardi.

La tabella che precede, relativa alla formazione del capitale monetario negli anni 1940/43, mette in evidenza la grande importanza dei depositi a risparmio e la relativa espansione del volume dei biglietti in circolazione; essa rivela anche la funzione essenziale degli istituti, caratteristica peculiare del finanziamento della guerra in Germania. Le partite d'origine estera, che contribuiscono costantemente per un sesto alla formazione complessiva di capitale monetario nel triennio 1941/43, sono esaminate particolarmente nel capitolo IV; esse consistono principalmente in saldi a favore dell'estero nei conti di compensazione investiti in titoli di Stato da parte della Verrechnungskasse ed in titoli di Stato detenuti da banche in Olanda ed in Boemia e Moravia. Tuttavia queste partite d'origine estera non includono i fondi ricevuti correntemente, come, per esempio, i tributi per spese d'occupazione versati direttamente al Tesoro in quanto, avendo carattere di entrate ordinarie, non vanno considerati come incremento del capitale.

I tassi d'interesse sono rimasti invariati nei due anni 1943 e 1944: il saggio ufficiale dello sconto a $3\frac{1}{2}\%$ dall'aprile 1940; il tasso d'emissione dei buoni del Tesoro a tre mesi a $2\frac{1}{8}\%$; i nuovi certificati del Tesoro ed i prestiti di liquidità a $3\frac{1}{2}\%$; sotto l'influenza del blocco degli interessi le obbligazioni industriali sono state emesse a 4% . Certificati del Reich 4% per RM 750 milioni, emessi nel 1940, sono stati chiamati per conversione, il 1° marzo 1945, in certificati $3\frac{1}{2}\%$. Sul mercato monetario le cosiddette "Mefobescheinigungen" sono diminuite d'importanza da quando, nel luglio 1943,

Golddiskontbank
Emissione di Solawechsel.
(Milloni di Reichsmark)

Fine mese	1942	1943	1944
Marzo	445	382	1262
Giugno	565	450	1536
Settembre	557	713	2276
Dicembre	1847	3103	*

* Nel novembre 1944 gli effetti in circolazione avevano raggiunto la cifra, senza precedenti, di RM 4660 milioni.

la Reichsbank ha cessato di emetterne; il loro ammontare in circolazione è sceso nel corso dell'anno da RM 2,8 miliardi a RM 1,6 miliardi ed in loro luogo sono subentrate in certa misura le cambiali a una sola firma della Golddiskontbank (Degowechsel o Solawechsel) di cui quantitativi eccezionalmente importanti si trovavano in circolazione alla fine del 1943 e nel 1944.

Una certa ripresa si è avuta nelle emissioni private sul mercato dei capitali nel 1943. In relazione all'imposta "una tantum" sul valore locativo sono state vendute obbligazioni ipotecarie per RM 500 milioni e le nuove emissioni di obbligazioni industriali hanno raggiunto RM 1120 milioni al netto dei rimborsi, contro RM 850 milioni nell'anno precedente; tale reviviscenza

sembra peraltro di carattere effimero, poichè le emissioni industriali sono scese a soli RM 570 milioni nel 1944. Qualche interesse ha destato la notizia, data da Siemens & Halske, del rimborso, il 1° aprile 1945, a 342%, delle loro obbligazioni 6%, a scadenza nell'anno 2930. Questi titoli, emessi nel 1930 per una durata di un millennio, spariranno dunque dopo soli 15 anni; ai portatori delle obbligazioni emesse in Germania è data facoltà di ottenerne il cambio in azioni preferenziali senza diritto di voto.

* * *

Mentre i principali paesi belligeranti hanno sostenuto per conto proprio le spese di guerra (tranne gli aiuti volontariamente prestati ad alleati sotto forma di prestiti o locazioni o altro) i paesi occupati dell'Europa occidentale hanno dovuto coprire le spese dell'occupazione tedesca e finanziare le eccedenze d'esportazione verso la Germania a loro credito in conto compensazione. In Francia questa spesa straordinaria appare nei rendiconti del Tesoro al capitolo "spese in relazione all'armistizio"; in altri paesi essa figura

Spese statali complessive in quattro paesi dell'Europa occidentale¹⁾.
(Riferite agli esercizi finanziari²⁾).

Paesi	1940	1941	1942	1943	Totale 1940/43	1940	1941	1942	1943	Totale 1940/43
	Millioni di Reichsmark					Percentuali				
Francia										
Per conto nazionale . . .	12.400	6.850	7.450	7.150	33.850	85	54	42	33	51
Per conto tedesco . . .	2.150	5.850	10.100	14.250	32.350	15	46	58	67	49
Totall . . .	14.550	12.700	17.550	21.400	66.200	100	100	100	100	100
Belgio										
Per conto nazionale . . .	1.540	1.550	1.550	1.740	6.380	71	44	34	34	41
Per conto tedesco . . .	620	1.990	2.970	3.440	9.020	29	56	66	66	59
Totall . . .	2.160	3.540	4.520	5.180	15.400	100	100	100	100	100
Olanda										
Per conto nazionale . . .	1.900	1.740	2.130	2.350	8.120	66	36	39	37	42
Per conto tedesco . . .	960	3.160	3.260	3.950	11.330	34	64	61	63	58
Totall . . .	2.860	4.900	5.390	6.300	19.450	100	100	100	100	100
Danimarca										
Per conto nazionale . . .	400	470	570	640	2.080	45	50	54	35	44
Per conto tedesco . . .	490	460	490	1.210	2.650	55	50	46	65	56
Totall . . .	890	930	1.060	1.850	4.730	100	100	100	100	100
Totall per i quattro paesi:										
Per conto nazionale . . .	16.240	10.610	11.700	11.880	50.390	79	48	41	34	48
Per conto tedesco . . .	4.220	11.460	16.820	22.850	55.350	21	52	59	66	52
Totall . . .	20.460	22.070	28.520	34.730	105.740	100	100	100	100	100

¹⁾ Uscite di bilancio per conto nazionale, più costo dell'occupazione e finanziamento del conto compensazione colla Germania.

²⁾ In Francia, Belgio e Olanda l'esercizio finanziario termina il 31 dicembre e perciò s'identifica coll'anno civile; in Danimarca esso termina il 31 marzo e le cifre qui indicate si riferiscono, per ciascuna colonna, all'intero esercizio che ha principio nell'anno civile figurante in testa.

meno chiaramente, tuttavia anche per questi è riuscito possibile stimare approssimativamente l'entità delle erogazioni, in base alle situazioni pubblicate regolarmente dalle banche centrali.

I tributi per le spese d'occupazione e le anticipazioni per il finanziamento del conto di compensazione con la Germania vanno evidentemente aggiunti alle uscite del bilancio interno se si vuole formare un quadro completo delle spese pubbliche complessive e ciò è importante, tra l'altro, dal punto

Francia: Bilancio e conti del Tesoro.¹⁾
(Millardi di franchi francesi)

Anni civili	Consuntivi				Pre-ventivo
	1940	1941	1942	1943	1944 ²⁾
Uscite					
Ordinarie ³⁾	238	126	137	139	160
D'armistizio ⁴⁾	80	142	157	282	300
Varie	10	11	12	4	10
Totale	328	279	306	425	470
Reichskreditkassen ⁵⁾	- 37	- 25	+ 45	+ 3	.
Totale spese statali	291	254	351	428	.
Entrate					
Ordinarie	83	90	110	136	150
Prestiti: — dal mercato (netto)	139	113	119	146	320
— da depositanti e corrispondenti del Tesoro ⁶⁾	—	—	6	26	
— dalla Banca di Francia ⁷⁾	106	76	71	117	
Totale	328	279	306	425	470
Reichskreditkassen ⁵⁾	- 37	- 25	+ 45	+ 3	.
Totale entrate	291	254	351	428	.
Disavanzo (coperto mediante finanziamenti)					
— non comprese le Reichskreditkassen ⁵⁾	245	189	198	289	(320)
— comprese le stesse ⁵⁾	208	164	241	292	.

1) Compresa la Cassa autonoma d'ammortamento, le tasse percepite a favore della stessa sono state aggiunte alle entrate ordinarie e le sue spese amministrative alle uscite ordinarie, mentre gli ammortamenti dalla stessa effettuati sono stati dedotti dai prestiti sul mercato.

2) Compresa le spese di guerra nel 1940.

3) Spese dipendenti dall'occupazione tedesca, analizzate in una tabella ulteriore.

4) In un quadro completo è indispensabile tener conto dei movimenti del conto delle Reichskreditkassen presso la Banca di Francia (segnati [-] per gli aumenti, [+] per le diminuzioni) tanto essi sono stati importanti.

5) Depositi presso il Tesoro ed i suoi "corrispondenti", da considerarsi come prestiti ricevuti.

6) Compresa partite secondarie provenienti dalle banche di emissione coloniali.

7) Cifre tonde, basate in parte sui preventivi di bilancio pubblicati, in parte sui movimenti dei conti nei primi mesi dell'anno. Le spese d'armistizio cessarono nell'agosto 1944, dopo aver raggiunto, nel corso dell'anno, 203 miliardi di franchi francesi (vedasi tabella pag. 244). Dati pubblicati dal Ministero delle Finanze del governo provvisorio nell'ottobre 1944 indicano che, all'infuori delle spese d'armistizio, le uscite totali di bilancio erano previste in 200 miliardi di franchi francesi, a fronte di entrate per 130 miliardi, donde un disavanzo di 70 miliardi, che raggiungerebbe 120 miliardi se vi s'aggiungesse quello del governo in Algeri. Colle spese d'armistizio già pagate, il disavanzo totale ammonterebbe a circa 320 miliardi per il 1944. Per il 1945 si conoscono solo cifre provvisorie; le uscite sono previste in 390 miliardi di franchi, di cui 173 per la difesa nazionale e 217 per scopi civili (comprese le spese straordinarie in dipendenza dalla guerra); le entrate ordinarie sono valutate in 154 miliardi di franchi.

di vista monetario. Allo scopo di conseguire l'uniformità d'esposizione e di penetrare a fondo, fino dove possibile, nella situazione, si è proceduto ad un riordinamento delle cifre pubblicate. Per i quattro paesi: Francia, Belgio, Olanda e Danimarca, si sono ottenuti dati sufficienti, presentati nella tabella alla pagina precedente ove, per facilitare i confronti, tutte le cifre sono state convertite in Reichsmark ai cambi ufficiali.

Durante i tre anni e mezzo terminati col 1943 la spesa per conto tedesco nei quattro paesi ha raggiunto poco più di metà delle spese pubbliche complessive; ma nel 1943 la proporzione fu di ben due terzi, ciò che dimostra l'importanza di non tralasciare le somme versate per conto tedesco, nell'esaminare le finanze pubbliche di questi paesi.

I pagamenti fatti dalla Francia per conto tedesco superano in valore assoluto quelli degli altri tre paesi insieme. La tabella alla pagina precedente presenta in forma semplificata le voci principali del bilancio francese e dei conti del Tesoro, compresa la Cassa autonoma di ammortamento (che percepisce tasse per proprio conto e ne applica il ricavo all'ammortamento del debito pubblico) ed i movimenti del conto delle Reichskreditkassen alla Banca di Francia; queste due aggiunte sono necessarie per giungere al totale della spesa reale, cioè delle "erogazioni statali".

L'impressionante espansione, dal 1942 al 1943, delle spese dipendenti dall'armistizio è imputabile per la maggior parte all'aumento dei tributi per costi d'occupazione da 300 a 500 milioni di franchi francesi al giorno (a partire dall'11 novembre 1942) ed a quello del disavanzo tedesco nel conto di compensazione. Le altre uscite di bilancio nel loro insieme sono leggermente diminuite e nel 1943 sono state quasi interamente coperte dai proventi tributari e d'altre entrate ordinarie. Tenuto conto dei prelevamenti sul conto delle Reichskreditkassen, il disavanzo è salito da 240 miliardi di franchi nel 1942 a 290 miliardi nel 1943; la quotaparte dello stesso finanziata dalla Banca di Francia è scesa da 48 a 41 %.

Francia: Debito pubblico,¹⁾
(Miliardi di franchi francesi)

Composizione	Consistenza in fine mese					Movimento ²⁾		
	Ag. 1939	Dic. 1941	Dic. 1942	Dic. 1943	Ag. 1944	1942	1943	1944 genn.- agosto
Lungo termine:								
Consolidato	55	55	44	44	44	- 11	-	-
Redimibile	248	278	306	358	375	+ 28	+ 52	+ 17
Medio e breve termine								
Buoni del Tesoro ecc..	107	321	421	519	587	+ 100	+ 98	+ 68
Banca di Francia ³⁾ . . .	36	227	296	413	517	+ 69	+ 117	+ 104
Totale . . .	446	881	1067	1334	1523	+ 186	+ 267	+ 189

¹⁾ Compresa la Cassa autonoma d'ammortamento.

²⁾ Non tutte le variazioni dipendono da pagamenti o incassi in contanti; alcuni fattori, quali le conversioni, le fluttuazioni dei corsi dei cambi ecc., cagionarono riduzioni di 12 miliardi di franchi nel 1942, di 7 miliardi nel 1943 e di 16 miliardi dal gennaio all'agosto 1944; dimodochè il ricavo totale dal credito è stato di 198 miliardi nel 1942, di 274 miliardi nel 1943 e di 205 miliardi nei primi otto mesi del 1944.

³⁾ Le cifre si riferiscono all'insieme degli istituti di emissione, compresi quindi quelli coloniali, ma naturalmente concorrono a formarle quasi interamente la Banca di Francia. Risulta dalle relazioni annuali che le anticipazioni di quest'ultima al Tesoro sono aumentate di 67 $\frac{1}{2}$ miliardi di franchi nel 1942 e di 112 miliardi nel 1943.

Nei cinque anni fino alla liberazione nell'agosto 1944, le erogazioni statali hanno raggiunto in totale circa 1650 miliardi di franchi, di cui 865 in conto armistizio; 535 miliardi furono fronteggiati mediante entrate ordinarie di bilancio; circa 600 miliardi mediante il ricavo di emissioni sul mercato (per lo più a breve termine: buoni del Tesoro e cartelle di risparmio) ed entrate varie; a 515 miliardi sopperi la Banca di Francia (quest'ultima cifra include l'oro

trasferito al Fondo di stabilizzazione dei cambi allorquando, nel febbraio 1940, l'oro fu rivalutato). In conseguenza di ciò, il debito a lungo termine decrebbe da 68% del totale allo scoppio della guerra, a 28% nell'agosto 1944. I particolari sono analizzati nella tabella seguente, coll'indicazione dei modi di finanziamento.

Francia: Finanziamento delle spese dipendenti dall'armistizio.
(Miliardi di franchi francesi)

Periodi	Spese derivanti dall'armistizio						Utilizzo dei tributi per spese d'occupazione	
	Classifica			Totale	Finanziamento		Conto autorità occupante	Movimento conto R. K. K.
	Tributi per spese d'occupazione	Biglietti d'alloggio e requisizioni	Disavanzo conto di compensazione		Anticipazione speciale Banca di Francia	Buoni del Tesoro ecc.		
1940 giugno/dicembre	80	.	.	80	81	- 1	35	+ 45
1941 gennaio/dicembre	121	9	12	142	62	80	102	+ 20
1942 " "	110	14	33	157	68	89	157	+ 48
1943 " "	194	26	63	283	116	167	196	- 2
Totale 1940/43	505	49	108	662	327	335	490	+ 15
1944 gennaio/agosto *	127	24	52	203	99	104	142	- 15
Totale erogazioni a favore della Germania *	632	73	160	865	426	439	632	-

* I pagamenti dipendenti dall'armistizio sono cessati nell'agosto 1944.

Dal giugno 1940 all'agosto 1944, epoca in cui questi pagamenti cessarono, sono stati erogati in totale 865 miliardi di franchi a titolo di spese in dipendenza dall'armistizio: i tributi per spese d'occupazione propriamente detti ammontano a 632 miliardi di franchi, più 73 miliardi per biglietti d'alloggio e requisizioni; inoltre si hanno 160 miliardi di franchi di disavanzo tedesco nel conto di compensazione. Sul totale, 439 miliardi furono ottenuti mediante emissione di buoni del Tesoro, mentre il resto, 426 miliardi di franchi, fu coperto mediante le anticipazioni speciali dalla Banca di Francia. Non solamente le somme erogate giornalmente dal governo francese per spese d'occupazione variano da un periodo all'altro, ma anche i prelevamenti effettivi da parte delle autorità tedesche sulle somme poste a loro disposizione hanno subito ampie oscillazioni, visibili nei movimenti del conto delle Reichskreditkassen presso la Banca di Francia. Queste variazioni hanno avuto una grandissima importanza dal punto di vista monetario.

La tabella seguente mette in evidenza lo stretto parallelismo fra l'emissione di biglietti da parte della Banca di Francia e l'utilizzo effettivo dei tributi per l'occupazione quale risulta dai prelevamenti sul conto delle Reichskreditkassen. Si possono rilevare quattro fasi distinte:

Francia: Utilizzazione e finanziamento dei tributi per l'occupazione.

Tributi	Fasi dell'utilizzazione				Periodo intero
	Prima	Seconda	Terza	Quarta	
	25. VI. 1940 ^a	1. V. 1941 ^a	1. V. 1942 ^a	1. I. 1943 ^a	25. VI. 1940 ^a
	30. IV. 1941	30. IV. 1942	31. XII. 1942	21. VIII. 1944 ¹⁾	21. VIII. 1944 ¹⁾
	310 giorni	365 giorni	245 giorni	599 giorni	1519 giorni
	Millioni di franchi francesi				
Media giornaliera dell'accredito	413 ²⁾	300 ³⁾	300 ³⁾	535 ⁴⁾	416
dei prelevamenti	226	295	475	564	416
dell'avanzo (+) o dell'avanzo (-)	+ 187	+ 5	- 175	- 29	0
	Miliardi di franchi francesi				
Totale accreditato	128	110	73	321	632
„ prelevato	70	108	116	338	632
Supero degli accreditamenti (+) o dei prelevamenti (-)	+ 58	+ 2	- 43	- 17	-
Prelevamenti: finanziati mediante buoni del Tesoro ecc.	24	51	25	106	206
finanziati dalla Banca di Francia: Aumento delle anticipazioni speciali	104	59	48	215	426
Movimento del conto delle Reichskreditkassen ⁵⁾	- 58	- 2	+ 43	+ 17	-
Totale	46	57	91	232	426
Aumento dei biglietti in circolazione	+ 58 ⁶⁾	+ 59	+ 91	+ 242 ⁷⁾	+ 450 ⁷⁾

1) L'ultimo pagamento con dieci giorni d'anticipo fu eseguito l'11 agosto 1944.
 2) L'accREDITAMENTO medio quotidiano supera leggermente la quota giornaliera, fissata in 400 milioni durante questa fase, per effetto dell'anticipo di dieci giorni per ciascun accreditamento.
 3) Durante questa fase la quota giornaliera fu di 300 milioni.
 4) L'aumento della quota giornaliera a 500 milioni fu retrodatato all'11 novembre 1942, ma ebbe effetto solo dal 21 gennaio 1943. L'arretrato di 10,2 miliardi di franchi fu pagato ratealmente: 2 miliardi per ciascuno dei mesi d'aprile, maggio e giugno 1943, il residuo ulteriormente; 200 milioni al mese furono dedotti a titolo di costo dei biglietti d'alloggio nella zona primitivamente non occupata. Il miliardo di franchi pagato mensilmente all'Italia in passato fu, a partire dal settembre 1943, versato alla Germania.
 5) Accumulazione (-) di fondi nel conto, o supero dei ritiri (+). 6) Dal 10 giugno 1940. 7) In parte stime.

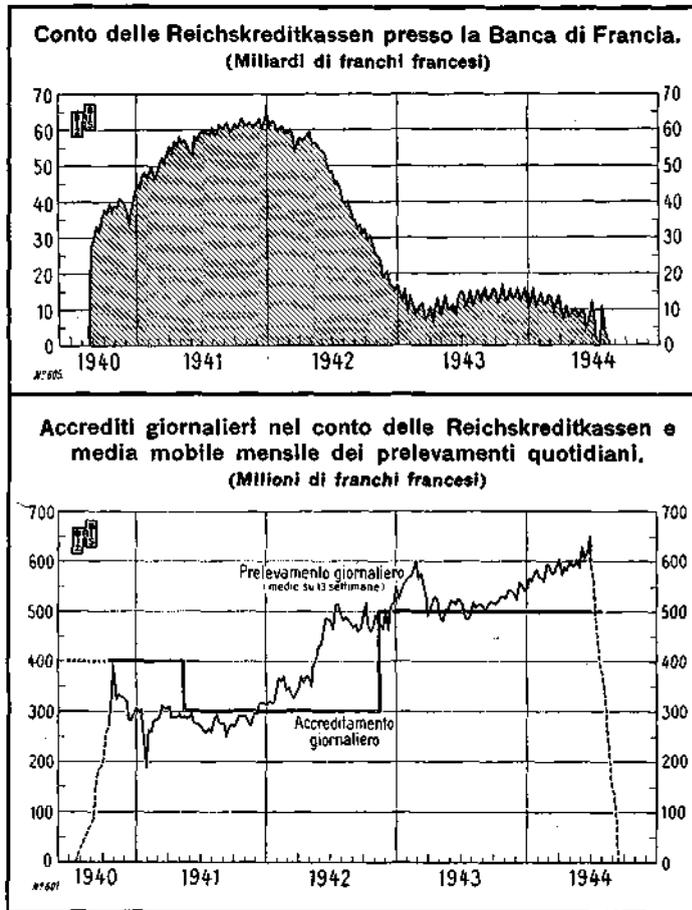
1) Nella prima, fino all'aprile 1941, il Tesoro ha versato 400 milioni di franchi al giorno, con dieci giorni di anticipo per ogni pagamento; dei 128 miliardi così accumulati nel conto delle Reichskreditkassen, solo 70 miliardi sono stati ritirati dalle autorità tedesche, 58 miliardi rimanendo a loro disposizione.

2) Nella seconda fase, dal maggio 1941 all'aprile 1942, la quota giornaliera è stata ridotta a 300 milioni di franchi ed i versamenti totali in conto equilibrano, all'ingrosso, i prelevamenti intorno alla cifra complessiva di 110 miliardi.

3) Nella terza fase, che si estende fino alla fine del 1942, le erogazioni del Tesoro continuano in ragione di 300 milioni al giorno, ma in conseguenza dei vasti lavori di fortificazione e delle importanti ordinazioni militari passate

a ditte francesi, i prelevamenti superano in complesso di 43 miliardi di franchi i versamenti durante lo stesso periodo.

4) Nella quarta e ultima fase, cominciata nel gennaio 1943, la quota giornaliera sale a 500 milioni di franchi (cui si aggiungono talune partite e conguagli) e i prelevamenti sono approssimativamente gli stessi fino al giugno 1944. Nel luglio e nell'agosto i versamenti francesi sono all'incirca di 25 miliardi, ed i prelevamenti tedeschi raggiungono circa 40 miliardi, cifra che comprende il saldo già precedentemente disponibile in conto.



Come risultato del finanziamento dell'armistizio il debito a breve termine era salito nell'agosto 1944 ad oltre 1100 miliardi di franchi e rappresentava quasi tre quarti del debito pubblico totale. Per consolidarlo il governo provvisorio lanciò, nel novembre 1944, un prestito di liberazione sotto forma di rendita perpetua 3 0/0; le sottoscrizioni raggiunsero 164,5 miliardi di franchi, di cui 162 miliardi nella Francia metropolitana e 2,5 miliardi nell'Impero; le sottoscrizioni in Francia furono eseguite per 72 miliardi in biglietti di banca, per

53 miliardi a valere sui conti correnti in banca e per 37 miliardi mediante conversione di titoli a breve termine (buoni del Tesoro e cartelle di risparmio).

Due movimenti spiccano nei rendiconti della Banca di Francia fino al 13 luglio 1944, data della sospensione temporanea della loro pubblicazione: l'aumento delle anticipazioni al Tesoro e quello dei biglietti in circolazione; le altre voci si mantengono relativamente immobili. Alla ripresa della sua pubblicazione, il 28 dicembre 1944, la situazione presentava un declino della riserva

aurea per 9,4 miliardi di franchi, causato dalla consegna di oro alla Banca nazionale del Belgio, nonché le prime tracce dell'effetto del prestito di liberazione, tra cui particolarmente un'importante riduzione delle anticipazioni ordinarie allo Stato.

Banca di Francia.
(Millardi di franchi francesi)

Data più prossima alla fine del mese	Attivo				Totale del bilancio	Passivo			
	Oro	Anticipazioni temporanee allo Stato		Altre partite attive		Biglietti	Conti correnti		
		Ordinarie	Speciali				Tesoro	Privati	Reichskreditkassen
		1)	2)	3)		4)	5)		
1939 agosto . . .	97	21	—	27	166	142	3	18	—
dicembre . . .	97	35	—	17	171	151	2	15	—
1940 dicembre . .	85	64	72	16	292	218	1	27	41
1941 " . . .	85	69	143	15	365	270	2	25	65
1942 " . . .	85	68	211	18	436	383	1	30	17
1943 " . . .	85	64	327	20	550	500	1	33	11
1944 marzo . . .	85	70	351	22	580	530	1	35	9
giugno . . .	85	72	409	20	639	577	1	43	12
luglio ⁶⁾ . . .	85	71	409	19	639	585	1	47	2
dicembre ⁷⁾ . .	75	16	426	35	618	573	1	38	—

- 1) Esclusa l'anticipazione permanente di 10 miliardi di franchi, invariata in tutto il periodo. Il limite legale delle anticipazioni ordinarie, rimasto a 70 miliardi dal 9 giugno 1940, fu portato a 100 miliardi il 15 luglio 1944.
- 2) Anticipazione speciale al Tesoro per fronteggiare le spese dell'occupazione.
- 3) Effetti scontati, anticipazioni a 30 giorni ed altre ed effetti acquistati sul mercato.
- 4) Compreso il conto della Cassa autonoma d'ammortamento.
- 5) Comprese altre passività a vista.
- 6) Alla data del 13 luglio 1944, dopo la quale la pubblicazione della situazione fu sospesa a causa della difficoltà di comunicazione.
- 7) Situazione al 28 dicembre 1944, la prima pubblicata dopo la sospensione. In confronto al 13 luglio, la riserva aurea è diminuita di 9,4 miliardi a causa della consegna di oro alla Banca nazionale del Belgio; questa riduzione è stata equilibrata da una contropartita equivalente intitolata "Impegno dello Stato in relazione al deposito di oro della Banca nazionale del Belgio". Le anticipazioni ordinarie al Tesoro si trovavano ridotte a 15,85 miliardi (contro un massimo di 74,55 miliardi il 31 agosto) per effetto di una serie di operazioni comprendenti tra l'altro l'addebitamento di 17 miliardi per regolarizzare precedenti operazioni e l'accreditamento di 55 miliardi in contanti, ricavo del prestito di liberazione fino al 28 dicembre; le anticipazioni speciali restavano a 426 miliardi, cifra massima raggiunta nell'agosto 1944. La circolazione di biglietti alla fine di dicembre si trovava a 57 miliardi al disotto del massimo raggiunto in 639,8 miliardi. Quest'ultima cifra comprende 17,9 miliardi di partite contabili, omesse in precedenza e composte come segue: 7,0 miliardi di biglietti spediti in Inghilterra nel 1940 ed utilizzati in Francia dalle forze armate alleate; 4,2 miliardi spesi per il fabbisogno delle F.F.I. prima della liberazione; 0,55 miliardi prelevati dal movimento della Francia libera (in Algeri) per le occorrenze della resistenza; infine 5,4 miliardi per il cambio dei "biglietti tricolori" stampati negli Stati Uniti e messi in circolazione dagli Alleati all'epoca dell'invasione.

La tabella seguente riassume i rendiconti di ventisette banche che nell'insieme raccolgono quasi 90% dei depositi presso banche commerciali in Francia.

L'aumento dei depositi di queste ventisette banche corrisponde a soli 27% nel 1942 (30% nel 1943) dell'aumento simultaneo dei biglietti in circolazione. Maggiori ragguagli forniscono i rendiconti di quattro grandi banche.

Dall'agosto 1939 al dicembre 1943, l'aumento degli sconti presso le quattro banche supera nettamente 70 miliardi di franchi; siccome questi istituti raccolgono circa metà del totale dei depositi presso banche commerciali, se ne può inferire che il sistema bancario nel suo insieme ha assorbito per circa

Francia: Ventisette banche.¹⁾

(Miliardi di franchi francesi)

Fine mese	Attivo ²⁾			Passivo (soli depositi) ³⁾					
	Cassa 4)	Sconti 5)	Anticipazioni e scoperti	Banche parigine			Banche di provincia (dieci)	Banche estere (quattro)	Insieme di 27 banche importanti 6)
				Grandi banche (sei)	Banche d'affari (due)	Altre 7)			
1941 dicembre ⁸⁾	17,2	108,5	12,4	96,4	8,0	11,1	16,6	4,0	136,1
1942 "	19,6	131,9	15,5	114,9	10,9	14,4	21,2	5,1	166,6
1943 "	21,1	161,5	25,4	140,9	13,0	14,9	26,1	7,1	201,9

- 1) Banche aventi più di 500 milioni di franchi di depositi. 2) Cifre globali per l'insieme delle banche.
 3) Decomposto per categorie di banche. 4) In cassa e presso banche.
 5) Prevalgono nel portafoglio sconti delle banche i buoni del Tesoro, che alla fine del 1943 ne costituivano 90%.
 6) Sei banche alla fine del 1941; una piccola banca, i cui depositi scesero a 320 milioni di franchi alla fine del 1942, non figura nelle cifre per il 1942 e il 1943. Inoltre, due banche operanti in Algeria sono state incluse per il 1943, colle cifre di fine 1942.
 7) Fra queste la più importante era la Adro-Banque (filiale della Bank der Deutschen Luftfahrt) i cui depositi salirono da 1,1 miliardi di franchi il 30 giugno 1942 a 3,7 miliardi il 31 dicembre 1943, soprattutto per effetto del versamento degli averi di pertinenza di cittadini delle Nazioni unite in conti bloccati presso questa banca.
 8) Il totale dei depositi presso 181 banche nazionali ed estere ammontava a 155,7 miliardi di franchi il 31 marzo 1942, a 200,2 miliardi il 31 marzo 1943, a 233,7 miliardi il 31 dicembre 1943 e a 239,9 miliardi il 31 marzo 1944.
 9) Le cifre per il dicembre 1941 sono quelle relative ai bilanci di vecchio modello epperò non sono esattamente comparabili con quelle degli anni successivi.

Francia: Rendiconti di quattro grandi banche commerciali.*

(Miliardi di franchi francesi)

Fine mese	Attivo			Passivo
	Cassa	Sconti	Anticipazioni e scoperti	Depositi e conti correnti
1938 dicembre	3,9	21,3	7,7	33,6
1939 agosto	6,6	18,5	7,6	33,3
dicembre	4,9	29,3	8,1	42,1
1940 dicembre	6,4	46,1	8,6	62,0
1941 "	6,9	61,6	8,5	76,7
1942 "	8,8	72,9	10,6	91,2
1943 "	9,3	90,2	8,7	112,8

* Crédit Lyonnais, Comptoir National d'Escompte, Société Générale e Crédit Industriel et Commercial. Queste quattro banche raccolgono quasi 60% dei depositi totali figuranti nella tabella precedente e circa 50% di quelli raccolti dalle 181 banche che pubblicano bilanci.

150 miliardi di franchi di buoni del Tesoro sui 400 miliardi di franchi in carta a medio e breve termine collocata sul mercato. Il resto, 250 miliardi di franchi, comprende emissioni a risparmio e buoni del Tesoro acquistati da grandi aziende ed enti pubblici, compresi gli investimenti dei fondi delle casse di risparmio per il tramite della Cassa di depositi e consegne.

Le casse di risparmio, i cui depositi s'accrebbero di 27 miliardi di franchi nel 1943 (quasi il doppio rispetto al 1942) hanno l'obbligo di depositare i loro fondi, in eccedenza su una riserva di liquidità di 5%, presso la Cassa di depositi e consegne, la quale li investe in titoli di Stato; non si dispone di cifre recenti circa l'attività della Cassa, ma è probabile che il totale dei suoi investimenti (compresi i fondi di pensioni e di assicurazioni sociali) si sia avvicinato ai 160 miliardi di franchi alla fine del 1943.

Dall'agosto 1939 alla fine del 1943 il totale dei depositi bancari in Francia (compresi quelli presso casse di risparmio e i conti correnti postali) è

aumentato di circa 230 miliardi di franchi, ciò che rappresenta solo due terzi dell'incremento, durante lo stesso periodo, dei biglietti in circolazione. Allo scoppio della guerra il volume totale dei depositi eguagliava all'incirca quello dei biglietti in circolazione: 140 miliardi di franchi; alla fine del 1943 la circolazione raggiungeva 500 miliardi, i depositi soltanto 370 miliardi. Fino al 1942 i depositi a vista salirono più rapidamente di quelli a risparmio; nel 1943 accadde il contrario, effetto a quanto pare, da una parte, del rialzo da 20.000 a 40.000 franchi del limite massimo consentito per i singoli conti a risparmio; dall'altra, dell'attrattiva esercitata dai maggiori tassi d'interesse corrisposti sui depositi a risparmio. Nell'ottobre 1944 il limite massimo per i singoli depositi è stato nuovamente aumentato e portato a 80.000 franchi per i privati ed a 150.000 per le aziende (per le quali il limite era in precedenza 100.000 franchi).

Francia: Movimento dei depositi presso casse di risparmio.¹⁾
(Miliardi di franchi francesi)

Periodo	Cassa Nazionale	Casse ordinarie	Totale
1940 gennaio/dicembre	+ 0,6	- 0,6	0,0
1941 " "	+ 3,3	+ 3,5	+ 6,7
1942 " "	+ 6,6	+ 7,2	+ 13,8
1943 " "	+ 12,5	+ 14,2	+ 26,7
1944 gennaio/marzo	+ 4,2	+ 5,8	+ 10,0
aprile/giugno	+ 3,0	+ 1,0	+ 4,0
luglio/settembre	+ 3,0	0,0	+ 3,0
Depositi totali; consistenza fine 1943	51,7	68,0	119,7²⁾

¹⁾ Supero (+) dei depositi ovvero (-) dei ritiri.
²⁾ Nel primi nove mesi del 1944 il supero dei depositi sul ritiro fu assai piccolo, ma nell'ultimo trimestre tornò ad essere cospicuo; alla fine dell'anno il totale dei depositi si aggrava intorno a 165 miliardi.

Francia
Depositi bancari e biglietti in circolazione.
(Miliardi di franchi francesi)

Fine mese	Consistenza				Biglietti in circolazione
	Depositi bancari				
	Banche commerciali ¹⁾	Casse di risparmio ²⁾	Conti correnti postali ³⁾	Totale ⁴⁾	
1939 agosto	67	66	4	137	142
dicembre	84	86	5	155	151
1940 " "	124	67	11	202	218
1941 " "	153	73	14	242	270
1942 " "	182	90	19	290	383
1943 " "	226	120	23	369	500
1944 marzo	231	130	26	387	530
giugno	240	135	26	401	577
settembre	251	137	26	414	640*
Aumenti: agosto 1939— dicembre 1943	+ 159	+ 54	+ 19	+ 232	+ 358

¹⁾ Queste cifre sono doppie di quelle relative alle sole quattro grandi banche.
²⁾ Totale per la Cassa nazionale e le casse ordinarie.
³⁾ Conti assegni postali e conti correnti privati.
⁴⁾ Totale dei depositi nel paese, esclusi quelli presso la Banca di Francia (che rientrano in una categoria speciale).
* Massimo raggiunto ai primi d'ottobre 1944.

Come nella maggior parte dei paesi belligeranti, in Francia le emissioni sul mercato dei capitali per conto privato sono state assai scarse fin dallo scoppio della guerra; è lecito quindi presumere che la quasi totalità dell'espansione bancaria sia dovuta, direttamente o indirettamente, al finanziamento

Francia: Espansione bancaria e disavanzo statale.

Anno civile	Copertura del disavanzo			Rapporto tra la espansione bancaria ed il disavanzo totale
	Dalla espansione bancaria	Da altre fonti	Disavanzo totale	
	1)	2)	3)	%
Millardi di franchi francesi				
1940	114	94	208	55
1941	92	72	164	56
1942	162	79	241	67
1943	195	97	292	67
Totali 1940/43	563	342	905	62

- 1) Cifre ricavate dalla precedente tabella aggiungendo agli aumenti annuali dei depositi bancari quelli dei biglietti in circolazione.
 2) Differenze fra 3) e 1).
 3) Quale indicato nella tabella alla pag. 242 (comprese le variazioni nel conto delle Reichskreditkassen).

del disavanzo di bilancio; pertanto la cifra di quest'ultimo dà un'idea abbastanza esatta della "formazione di capitale monetario" nel paese. Si rileva che in media nel quadriennio 1940/43 circa 60% del disavanzo di bilancio sono stati finanziati dal sistema bancario.

Crescente importanza, accanto alle banche commerciali e alle casse di risparmio, sono andati acquistando i grandi istituti di Stato, come la Cassa di depositi e consegne (che riceve continuamente danaro fresco dalle casse di rispar-

mio e dalle casse di assicurazioni) ed il Credito nazionale. Gli statuti di questo ente sono stati recentemente modificati in modo da consentirgli di accordare, in cooperazione con la Cassa di depositi e consegne, crediti a medio termine; una legge del gennaio 1944 ha recato alleggerimenti fiscali a questo tipo di crediti. Nel giugno successivo la stessa Banca di Francia ha preso provvedimenti intesi a facilitare la mobilitazione dei crediti a scadenza compresa tra nove mesi e due anni, nei casi in cui i fondi occorrono per le esportazioni o si riferiscano ad ordinazioni precise; la durata dei crediti può anche venir estesa fino a cinque anni, quando gli investimenti hanno per scopo lo sviluppo della produzione; il costo di tali operazioni di credito supera di $\frac{1}{3}$ % il saggio ufficiale dello sconto e la carta proposta allo sconto deve portare quattro firme. Questi provvedimenti costituiscono un'innovazione di una certa importanza; prima della guerra i crediti a medio termine venivano concessi per la maggior parte dalle banche d'affari coll'aiuto della Cassa di depositi e consegne, ma il loro costo era relativamente alto e piccolo era il volume d'affari.

La Cassa nazionale per i mercati dello Stato è stata istituita nel 1936 allo scopo di permettere ai fornitori dello Stato di mobilitare i loro crediti verso il Tesoro; una legge del settembre 1940 ne ha allargato le funzioni col permetterle di concedere crediti ad imprese in possesso di una "lettre d'agrément". Il ricorso al suo credito (mediante accettazioni e girate) è salito da 2,8 miliardi di franchi nel 1941 a 5,7 miliardi nel 1942 ed a 14,0 miliardi nel febbraio 1943; pertanto questa Cassa è divenuta uno dei più potenti istituti finanziari dell'industria francese. A quanto pare, i crediti sono stati concessi prevalentemente per favorire la produzione autarchica: nel febbraio

1943 erano stati concessi crediti per oltre 4 miliardi alle industrie tessili e dei cuoi, 3,2 miliardi alle industrie alimentari, 1,9 miliardi a quelle dei combustibili e 1,3 miliardi alle industrie meccaniche. Non sono state pubblicate cifre più recenti.

I tassi d'interesse presentano ben poche variazioni nel 1943 e nel 1944. Il saggio ufficiale di sconto della Banca di Francia è rimasto al livello di $1\frac{3}{4}\%$, al quale era stato ribassato nel marzo 1941 (il tasso sulle anticipazioni, invariato a 3% dal gennaio 1939, è stato ridotto a $2\frac{3}{4}\%$ nel novembre 1944, cioè a $\frac{1}{4}\%$ al disotto del tasso d'interesse sul prestito di liberazione). Anche altri tassi hanno seguito a scendere leggermente: alla fine del 1944 si aveva 2% per lo sconto sui buoni del Tesoro ad un anno e $1\frac{3}{8}\%$ per quelli a tre mesi; per le azioni, il rendimento medio ha toccato il più basso livello finora raggiunto: 1% . Nel novembre 1944 è stato emesso il Prestito di Liberazione sotto forma di rendita perpetua 3% . In seguito al ribasso, il 20 gennaio 1945, di $\frac{1}{8}\%$ nel saggio di sconto della Banca di Francia (ridotto così ad $1\frac{5}{8}\%$, il più basso livello mai toccato in Francia sinora) si è avuto un declino generale dei tassi a breve termine ed è stata effettuata con successo la conversione di prestiti 4% e $4\frac{1}{2}\%$, per un complesso di 107 miliardi in un prestito redimibile 3% a 60 anni (operazione risultante in una economia di 1500 milioni all'anno).

* * *

Dal 1941 è cessata nel Belgio la pubblicazione di rendiconti completi del bilancio; tuttavia i dati che si posseggono consentono di presentare un quadro generale.

Le uscite straordinarie in relazione al pagamento delle spese

Belgio: Bilancio e conti del Tesoro.
(Miliardi di franchi belga)

Voci di bilancio	Anni civili				1944 primo se- mestre
	1940	1941	1942	1943	
Uscite:					
d'interesse pubblico ¹⁾ . . .	19,2	19,3	19,4	21,7	12,9
spese straordinarie ²⁾ . . .	7,8	24,8	37,1	42,8	21,1
Conto compensazione ³⁾ . . .	3,2	8,5	18,5	23,1	10,6
Spese d'occupazione ⁴⁾ . . .	4,6	16,3	18,6	19,7	10,5
Totale spese statali . . .	27,0	44,1	56,5	64,5	34,0
Entrate:					
Proventi tributari ⁵⁾	9,4	14,5	16,3	17,2	9,3
Finanziamenti:					
dal mercato	6,1	14,3	16,1	29,6	11,9
dalla banca centrale ⁶⁾	9,2	14,4	22,2	17,5	12,7
Partite del Tesoro ⁷⁾	0,6	1,2	0,5	0,4	0,4
Totale entrate	25,3	44,4	55,1	64,7	34,2
Disavanzo (coperto mediante ricorso al credito)	15,3	29,7	39,3	47,1	24,5

¹⁾ Uscite di bilancio, più anticipazioni per rifornimenti al paese e anticipazioni provvisorie del Tesoro alle province, ai comuni e agli enti parastatali. Per il 1940, anche le spese di guerra e quelle del governo belga in Francia.

²⁾ Spese derivanti dall'occupazione tedesca.

³⁾ Saldo creditore nel conto compensazione alla Banca d'emissione, più conti delle Reichskreditkassen e Reichskreditkassenschatne in cassa alla Banca nazionale e alla Banca d'emissione, secondo i rendiconti di questi istituti.

⁴⁾ Tributi per spese d'occupazione e biglietti d'alloggio alle truppe, indennità a cittadini tedeschi ecc.

⁵⁾ Imposte dirette, dogane, gabelle e tasse di registro, più proventi dalle poste, dalla navigazione e vari.

⁶⁾ Titoli di Stato acquistati dalla Banca nazionale e dalla Banca d'emissione, più le partite indicate nella nota 3). Le leggere differenze fra queste cifre e quelle che figurano nella tabella relativa alla Banca nazionale (v. infra) dipendono dal fatto che i rendiconti di quest'ultima non si riferiscono necessariamente proprio alla fine del mese.

⁷⁾ Biglietti, moneta metallica e circolazione per conto del Tesoro.

d'occupazione ed al finanziamento del conto di compensazione hanno raggiunto nel 1943 43 miliardi di franchi belga, cioè il doppio delle uscite ordinarie. Per l'intero periodo dell'occupazione, dal maggio 1940 al luglio 1944, 136,8 miliardi di franchi in totale* sono stati pagati a favore della Germania, di cui 71,5 miliardi per spese d'occupazione e 65,3 miliardi per finanziare il debito tedesco nel conto di compensazione (vedasi pag. 169). I proventi tributari sono aumentati da un anno all'altro, ma non hanno raggiunto un terzo delle spese complessive, tanto nel 1942 quanto nel 1943. Nel triennio 1940/42 il ricorso dello Stato al credito presso la Banca centrale ha oltrepassato la cifra delle emissioni sul mercato; nel 1943 invece è avvenuto il contrario, dimodochè nell'intero quadriennio 1940/43 il totale dei prelevamenti presso la banca centrale quasi equivale a quello dei prestiti ottenuti dal mercato.

**Belgio: Debito pubblico interno¹⁾
e garanzia statale alla Banca nazionale.²⁾**

(Cifre di fine mese, in miliardi di franchi belga)

Epoca	Banca nazionale ³⁾					Mercato ⁴⁾				Totale generale ⁵⁾
	Titoli di Stato			Conto di compensazione ²⁾	Totale	Titoli di Stato				
	lungo termine ⁶⁾	medio termine ⁶⁾	breve termine ⁷⁾			lungo termine ⁶⁾	medio termine ⁶⁾	breve termine ⁷⁾	Totale	
Totale in esistenza										
1939 dicembre . . .	1,5	—	3,7	—	5,2	33,7	0,7	0,7	35,1	40,3
1940 " . . .	1,8	—	9,4	3,2	14,4	34,2	0,7	6,3	41,2	55,6
1941 " . . .	1,8	0,6	14,7	11,7	28,8	37,7	6,1	11,7	55,5	84,3
1942 " . . .	1,4	1,0	18,4	30,2	51,0	37,5	15,8	18,3	71,6	122,6
1943 " . . .	1,8	0,8	12,6	53,3	68,5	40,2	26,6	34,4	101,2	169,7
1944 marzo	1,6	0,8	13,5	58,2	74,1	40,3	27,4	39,3	107,0	181,1
giugno	2,0	1,0	14,3	63,9	81,2	39,8	32,3	40,9	113,0	194,2
Aumenti netti										
1940 genn./dic. . . .	0,3	—	5,7	3,2	9,2	0,5	—	5,6	6,1	15,3
1941 " "	—	0,6	5,3	8,5	14,4	3,5	5,4	5,4	14,3	28,7
1942 " "	(-0,4)	0,4	3,7	18,5	22,2	(-0,2)	9,7	6,6	16,1	38,3
1943 " "	0,4	(-0,2)	(-5,8)	23,1	17,5	2,7	10,8	16,1	29,6	47,1
Totale 1940/43	0,3	0,8	8,9	53,3	63,3	6,5	25,9	33,7	66,1	129,4
1944 gennaio/giugno	0,2	0,2	1,7	10,6	12,7	(-0,4)	5,7	6,5	11,8	24,5

¹⁾ Le cifre per il debito pubblico interno non comprendono l'esposizione dello Stato per 3,1 miliardi di franchi in dipendenza dal passaggio alla Banca d'emissione, nell'agosto 1940, a fini di investimento e gestione, dei saldi nei conti correnti postali. Oltre al debito interno esiste un debito estero di 17 miliardi di franchi, rimasto praticamente invariato nel periodo considerato.

²⁾ La garanzia statale (inclusa nella tabella sotto "conto di compensazione") si applica all'anticipazione concessa dalla Banca nazionale alla Banca d'emissione, la quale finanzia i conti di compensazione. Per semplificazione ed uniformità rispetto ad altre tabelle, s'indica qui il totale effettivo dei finanziamenti dei conti di compensazione, il quale, per ragioni tecniche, differisce leggermente da quello dell'anticipazione (più la garanzia); per es.: fine dicembre 1943, l'anticipazione ammontava a 49,5 miliardi, mentre il finanziamento del conto di compensazione più altri crediti verso la Germania raggiungeva 53,3 miliardi (vedasi tabella successiva). ³⁾ Compresa, dal 1940, la Banca d'emissione.

⁴⁾ Totale degli investimenti non propri della Banca nazionale e della Banca d'emissione, compresi quindi, per es., quelli di quest'ultima coi fondi dei conti correnti postali.

⁵⁾ A più di cinque anni.

⁶⁾ Da uno a cinque anni.

⁷⁾ Fino ad un anno.

⁸⁾ Per le ragioni spiegate nelle note ¹⁾ e ²⁾, questo totale differisce da quello indicato nei rendiconti del debito pubblico; per es., a fine 1943, il totale ufficiale, 136,4 miliardi di franchi, è inferiore di 33,3 miliardi a quello, 169,7 miliardi, indicato nella tabella, il quale include 53,3 miliardi di finanziamento della compensazione, ma non i 17 miliardi di debito estero, né l'esposizione per 3,1 miliardi a fronte dei conti correnti postali.

* Fino alla liberazione, all'inizio di settembre 1944, 143 miliardi di franchi erano stati pagati per conto della Germania.

Il danaro preso a prestito sul mercato è per metà a breve termine; i prestiti a lungo termine sono rimasti relativamente modesti, mentre il medio termine (fino a cinque anni) ha assunto maggiore importanza, come risulta dalla tabella.

I cambiamenti più significativi che appaiono nel bilancio della Banca nazionale si riferiscono alle anticipazioni dirette al Tesoro e a quelle alla Banca d'emissione (destinate al finanziamento del conto di compensazione con la Germania) nonché alla circolazione, la quale è triplicata. Dei crediti all'economia privata non è rimasto che un piccolo residuo. Presso la Banca di emissione i conti correnti sono saliti a 3,8 miliardi di franchi belga alla fine del 1943, di cui 1,2 miliardi rappresentano la disponibilità ordinaria delle Reichskreditkassen e 2,6 miliardi "altri depositi" (appartenenti per lo più ad autorità tedesche). Nuova espansione presentano i depositi dell'amministrazione dei conti correnti postali, l'investimento dei quali dall'agosto 1940 è affidato alla Banca di emissione.

Belgio: Rendiconti combinati della Banca nazionale e della Banca d'emissione.

(Miliardi di franchi belga)

Situazione più prossima alla fine mese	Attivo					Totale del bilanci	Passivo			
	Crediti verso la Germania			Crediti concessi			Biglietti	Conti correnti		Ufficio conti correnti postali ⁸⁾
	Compen- sazione	Altri	Totale	all'eco- nomia privata	allo Stato			Banca nazionale	Banca di emissione	
1)	2)		3)	4)	5)	6)	7)	8)		
1940 dicembre	1,0	2,2	3,2	1,3	13,3	41,7	34,8	1,7	0,9	3,4
1941 "	7,9	3,8	11,7	0,9	17,3	55,6	48,5	1,3	0,9	3,7
1942 "	24,7	5,5	30,2	0,7	21,3	77,6	67,9	1,3	3,2	4,0
1943 "	48,6	4,7	53,3	0,9	17,2	97,5	83,2	1,7	3,8	7,0
1944 marzo	53,4	4,8	58,2	0,5	19,4	104,0	88,6	1,9	4,0	7,6
giugno	59,2	4,7	63,9	0,3	21,5	112,0	95,6	2,1	4,1	8,3
agosto ⁹⁾	62,4	4,7	67,1	0,6	21,2	114,5	100,3	1,6	2,4	8,3

- 1) Banca d'emissione: "créances en devises étrangères".
- 2) Banca d'emissione: due conti delle Reichskreditkassen, più Reichskreditkassenscheine contabilizzati sotto "monnaies e billets étrangers" alla Banca nazionale (fino al dicembre 1942, poi trasferiti alla Banca d'emissione).
- 3) Dalla Banca nazionale.
- 4) Crediti concessi allo Stato e ad enti pubblici dalla Banca nazionale (compresi i titoli acquistati sul mercato) più gli investimenti della Banca d'emissione coi fondi dei conti correnti postali (vedasi nota 5)).
- 5) Compresa altre partite qui non precisate, principalmente la riserva aurea della Banca nazionale, sempre allibrata in 21,7 miliardi e l'anticipazione permanente di quest'ultima alla Banca d'emissione (che pertanto può riguardarsi come un dipartimento tecnico della Banca nazionale) aumentata da 1,5 miliardi alla fine del 1940 a 49,5 miliardi alla fine del 1943 e 64,1 miliardi alla fine di agosto 1944.
- 6) Biglietti della Banca nazionale, meno quantitativi poco importanti detenuti dalla Banca d'emissione.
- 7) Compreso un conto delle Reichskreditkassen (605 milioni alla fine del 1940, 1180 milioni alla fine del 1943).
- 8) Presso la Banca d'emissione. Gli investimenti per conto dell'ufficio dei conti correnti postali a partire dal 3 agosto 1943 sono compresi nella colonna "crediti concessi allo Stato". Prima di quella data, essi sono stati dedotti al passivo dagli averi dell'ufficio dei conti correnti postali. Al momento del cambiamento del metodo di contabilizzazione, il loro importo si elevava a 2,2 miliardi di franchi.
- 9) Al 31 agosto 1944, data dell'ultima situazione pubblicata prima della liberazione del paese ed a partire dalla quale la pubblicazione della situazione fu sospesa fino alla fine dell'anno.

Nei quattro anni terminati col 1943, i conti correnti ed i depositi presso le banche commerciali sono più che triplicati; la loro espansione di 26,7 miliardi di franchi corrisponde all'aumento di 27,1 miliardi dei loro investimenti in buoni del Tesoro; relativamente piccoli sono i movimenti delle altre voci di bilancio. Nel 1943 il ritmo dell'espansione è stato nettamente più accelerato che non negli anni precedenti, mentre si nota la tendenza delle banche a preferire i buoni del Tesoro a più lunga scadenza: sui 12 miliardi di franchi in tali titoli acquistati nel 1943, 9 miliardi avevano scadenza ad oltre 120 giorni; i buoni ad oltre quattro mesi entravano, alla fine del 1943, per 64% nella composizione del portafoglio totale buoni del Tesoro, contro 55% alla fine del 1942.

Belgio: Banche commerciali.¹⁾
(Miliardi di franchi belga)

Fine mese	Attivo				Totale dei bilanci	Passivo		
	In cassa e alla banche 2)	Crediti concessi				Depositi		
		all'economia privata 3)	Buoni del Tesoro 4)	allo Stato Titoli a lungo termine		Conti correnti 5)	Vincolati 6)	Totali
1939 dicembre	3,8	9,0	0,7	3,2	20,0	11,5	1,2	12,7
1940 "	4,2	7,3	4,3	3,3	22,1	14,8	1,2	16,0
1941 "	4,6	8,8	9,4	3,9	26,4	16,6	2,2	20,8
1942 "	4,9	6,5	15,8	3,7	33,5	23,0	4,5	27,5
1943 "	5,1	6,2	27,8	4,1	46,1	32,6	6,8	39,4
1944 marzo	5,5	6,0	31,0	3,9	49,4	35,6	7,0	42,6
giugno	5,9	5,8	31,8	4,0	50,4	37,0	6,6	43,6
settembre	4,0	4,8	34,8	3,9	50,0	37,2	6,4	43,6

- 1) Non comprese le filiali e agenzie nel Congo belga.
 2) Comprese le disponibilità alla Banca nazionale (sotto "conti correnti" nella tabella precedente).
 3) Anticipazioni e scoperti, effetti commerciali e accettazioni.
 4) I buoni del Tesoro scadenti prima di 120 giorni passarono da 7 miliardi nel dicembre 1942 a 10,1 miliardi nel dicembre 1943; durante lo stesso periodo, i buoni del Tesoro a più di 120 giorni passarono da 8,7 miliardi a 17,7 miliardi.
 5) A vista o a un mese di preavviso. 6) A più di un mese.

Belgio: Movimento dei depositi presso le casse di risparmio.*

Periodo	Milioni di fr. belga
1939 gennaio/dicembre	-1.052
1940 " "	- 747
1941 " "	- 233
1942 " "	+ 841
1943 " "	+2.915
1944 gennaio/marzo	+ 992
aprile/luglio	+ 835
luglio/settembre	+ 718
Totale dei depositi alla fine del 1943	16.099

* Supero dei depositi (+) o del ritiro (-) alla Cassa generale di risparmio (esclusi gli interessi maturati in fine d'anno).

Dopo essere andati scemando per diversi anni, i depositi presso le casse di risparmio hanno ripreso ad aumentare nel 1942 ed anche più nell'anno seguente. E' possibile che anche fondi non aventi il carattere di risparmio ordinario abbiano subito l'attrattiva del tasso d'interesse (3%) e della garanzia statale di cui godono i depositi presso le banche di risparmio.

Nel periodo dal settembre 1939 al dicembre 1943 il totale dei depositi presso banche commerciali e casse di

risparmio è aumentato di 34 miliardi di franchi, i biglietti in circolazione di 56 miliardi; tuttavia, nel 1943 per la prima volta, l'aumento dei depositi ha oltrepassato leggermente quello dei biglietti in circolazione, ma questa tendenza non si è mantenuta nel 1944.

Della tabella alla pagina seguente si rileva che, in media, nel quadriennio 1940/43 un poco più di due terzi del disavanzo di bilancio fu finanziato dal sistema bancario e questa proporzione si è mantenuta relativamente stabile durante il detto periodo.

I tassi d'interesse presentano poche variazioni importanti nel 1943 e 1944. Il saggio ufficiale dello sconto, dopo un abbassamento a 2% nel gennaio 1940, è rimasto invariato*; il tasso di mercato per il danaro alla giornata è sceso, nell'aprile 1943, da $\frac{3}{4}$ a $\frac{5}{8}$ % e quello sui depositi a un anno presso la Società nazionale di credito all'industria è stato ridotto nel luglio 1943 da $2\frac{1}{2}$ a $2\frac{1}{4}$ %.

Il prototipo dei tassi a lungo termine è quello, $3\frac{1}{2}$ %, del prestito di Stato a dieci anni, che fu emesso nell'aprile 1943 a 94 con un ricavo di 3,6 miliardi di franchi. Un anno dopo le condizioni d'emissione si inasprirono leggermente e fu possibile collocare alla pari certificati del Tesoro $3\frac{1}{2}$ % (rimborsabili a 102) per 5,3 miliardi di franchi, il Tesoro riservandosi l'opzione del rimborso dopo due anni; come i precedenti, anche questo prestito gode dell'esenzione fiscale sugli interessi e sul premio.

Per porre freno all'eccessiva liquidità prodotta sul mercato dal finanziamento della compensazione con la Germania da parte della banca centrale, alla fine di febbraio 1943 è stato introdotto il metodo consistente

**Belgio — Depositi bancari e biglietti
in circolazione.**
(Miliardi di franchi belga)

Fine mese	Totali in esistenza				Biglietti in circolazione
	Depositi				
	Banche commerciali 1)	Casse di risparmio 2)	Conti correnti postali 3)	Totale	
1939 settembre . . .	14,0	11,8	2,5	28,3	27,0
dicembre . . .	12,7	12,0	2,9	27,6	28,0
1940 " . . .	16,0	11,5	3,8	31,3	34,8
1941 " . . .	20,8	11,6	4,9	37,3	48,5
1942 " . . .	27,5	12,8	5,7	46,0	67,9
1943 " . . .	39,5	16,1	7,0	62,6	83,2
1944 marzo . . .	42,6	17,1	7,5	67,2	88,6
giugno . . .	43,6	17,9	8,4	69,9	95,6
settembre . . .	43,6	18,6	8,1	70,3	100,3 ⁴⁾
Aumenti settembre 1939— dicembre 1943 .	+25,4	+ 4,3	+ 4,5	+34,2	+56,2

1) Totale dei conti correnti e dei depositi, non compresi quelli delle filiali o agenzie all'estero e nel Congo belga.

2) Depositi totali a fine mese, compresi gli interessi maturati.

3) Conti privati.

4) Fine agosto.

* Il 16 gennaio 1945 è stato abbassato a $1\frac{1}{2}$ %.

Belgio: Espansione bancaria e disavanzo statale.

Anno civile	Copertura del disavanzo			Rapporto tra l'espansione bancaria e il disavanzo totale
	Dal- l'espansione bancaria	Da altre fonti	Disavanzo totale	
	1)	2)	3)	%
	Miliardi di franchi belga			
1940	10,5	4,8	15,3	69
1941	19,7	9,0	28,7	69
1942	28,1	10,2	38,3	73
1943	31,8	15,3	47,1	68
Totall 1940/1943	90,2	39,2	129,4	70

1) Cifre ricavate dalla tabella precedente, aggiungendo agli aumenti annuali dei depositi bancari, quelli dei biglietti in circolazione.

2) Cifre ricavate per differenza fra 3) e 1).

3) Compresa le spese d'occupazione e il conto di compensazione figuranti nella tabella pagina 251.

lutata nell'agosto 1943 dal provvedimento, in virtù del quale i certificati in questione vennero resi trasferibili per girata e dotati di scadenza a un anno al massimo. Giunte le prime emissioni di certificati a scadenza nella primavera del 1944, le nuove emissioni nel secondo trimestre dell'anno, al netto dei rimborsi, non rappresentarono più che 0,24% del totale delle liquidazioni di crediti in conto compensazione durante il trimestre.

Al suo ritorno da Londra nel settembre 1944, il governo decise di operare un taglio netto nell'insieme dei mezzi di pagamento in circolazione (quadruplicato rispetto all'anteguerra) in modo

Belgio: Complesso dei mezzi di pagamento nel 1939 e 1944.
(Miliardi di franchi belga)

Forma del mezzi di pagamento	1939 media genn./giu.	1944 agosto
Biglietti in circolazione (Banca nazionale e Tesoro)	28	104 ¹⁾
Depositi:		
presso banche commerciali (netti)	2 1/2 ²⁾	44
Casse di risparmio	12 1/2	21
Posta (compresi i giroconti)	3	14
Totall . . .	46	183

1) Il totale dei biglietti della Banca nazionale superava leggermente 100 miliardi e quello dei biglietti del Tesoro circa 4 miliardi di franchi.

2) Depositi per 12 1/2 miliardi meno crediti per 10 miliardi di franchi.

cambiati immediatamente in biglietti della Banca nazionale di nuova emissione fino ad un limite di 2000 franchi per persona; i rimanenti, non

nel liquidare parte dei crediti in conto compensazione verso la Germania mediante certificati non trasferibili (vedasi la tredicesima relazione annuale pagina 238). Sui 31.060 milioni di franchi liquidati nei sedici mesi fino al giugno 1944 a valere sui crediti in conto compensazione, 30.330 milioni furono pagati in contanti e soltanto 730 milioni in certificati; pertanto, la "sterilizzazione" ottenuta con questo procedimento è risultata pressochè insignificante. Inoltre, l'efficacia del nuovo metodo fu sva-

lita in 176,625 franchi belga per 1 sterlina. Un decreto del 6 ottobre 1944 impose la denuncia entro cinque giorni di tutti i biglietti della Banca nazionale appartenenti a persone residenti in Belgio e dichiarò fuori corso legale, a partire dal 9 ottobre, tutti quelli da 100 franchi in su (ai biglietti di taglio minore, che sono emessi dal Tesoro, tale disposizione non si applicava). I biglietti dichiarati furono

cambiati, dovevano essere depositati entro il 3 novembre presso una banca od un ufficio postale e su questi depositi altri 3000 franchi per ciascun conto furono liberati e pagati in nuovi biglietti a partire dal 17 novembre, mentre sulla rimanenza 40% restarono bloccati temporaneamente e 60% definitivamente. Inoltre, a partire dal 9 ottobre i conti bancari furono suddivisi in tre parti: un conto libero nel quale andarono versati 10% o del saldo creditore esistente, oppure di quello al 9 maggio 1940, secondo che l'uno o l'altro fosse il maggiore*; dopo la liberazione di 3000 franchi per ciascun conto il 3 novembre, 40% del deposito rimanente furono bloccati temporaneamente, 60% definitivamente.

Secondo i risultati provvisori dell'operazione, i mezzi di pagamento lasciati liberi ammontarono a 59 miliardi di franchi, di cui 31 in biglietti e 28 in depositi bancari; 50 miliardi furono temporaneamente bloccati per ulteriore rilascio parziale nei mesi successivi e 74 miliardi rimasero definitivamente bloccati in conti bancari. Dei biglietti in circolazione, circa 10 miliardi di franchi non furono dichiarati (si presume che si trovino in mano di persone all'estero, ovvero siano perduti); 14 miliardi furono liberati immediatamente in ragione di 2000 franchi a testa e 13 miliardi, in ragione di 3000 franchi per conto dichiarato, rilasciati successivamente; i biglietti del Tesoro, ammontanti a circa 4 miliardi, rimasero liberi. Ai portatori all'estero di biglietti di banca belga fu prescritto di dichiarare tali loro averi non oltre il 22 dicembre 1944. Dato che questa serie di provvedimenti è ancora di fresca data, è troppo presto per valutarne le conseguenze monetarie ed economiche.

* * *

Benchè in Olanda sia stata sospesa la pubblicazione di dati completi sul bilancio, i rendiconti mensili del Tesoro e del debito pubblico hanno seguito ad essere pubblicati e, insieme con altre fonti, consentono di presentare un quadro abbastanza esatto.

Le uscite straordinarie in relazione alle spese di occupazione (compreso il contributo di RM 50 milioni al mese a favore della campagna orientale) ed al finanziamento della compensazione con la Germania sono passate da 2500 milioni di fiorini nel 1942 a 3000 milioni nel 1943, mentre le spese d'interesse pubblico passavano da 1600 milioni a circa 1800 milioni di

* Alle aziende furono consentiti 1000 franchi per ciascun membro del personale, per il pagamento degli stipendi fino al 1° novembre.

Olanda: Conti del bilancio e del Tesoro.¹⁾
(Millioni di fiorini)

Voci	Anni civili				Primo semestre 1944 ¹²⁾
	1940	1941	1942	1943	
Uscite					
Spese d'interesse pubblico ²⁾	1430	1310	1610	1770	960
Spese straordinarie ³⁾	720	2380	2460	2980	1840
Compensazione ⁴⁾	120	950	810	1330	840
Occupazione ⁵⁾	600	1430	1650	1650	1000
Totale spese statali⁶⁾	2150	3690	4070	4750	2800
Entrate					
Proventi tributari ⁷⁾	920	1220	1600	1630	800
Finanziamento: dal mercato ⁸⁾	940	1770	1460	1990	1160
dalla banca centrale ⁹⁾	290	700	1010	1130	840
Totale entrate¹⁰⁾	2150	3690	4070	4750	2800
Disavanzo (coperto mediante ricorso al credito ¹¹⁾	1230	2470	2470	3120	2000

- 1) Non sono stati pubblicati i conti del bilancio per gli anni 1940/1944; le statistiche tributarie sono state pubblicate fino al maggio 1942, ma i rendiconti del debito pubblico seguivano ad esserli mensilmente. Il totale che figura nella tabella per i proventi tributari più i finanziamenti, compresi quelli relativi al conto compensazione, nonché il totale delle spese, peccano indubbiamente per difetto, perchè nulla si sa circa gli introiti di bilancio ordinari provenienti da fonte diversa dai tributi.
- 2) Le cifre di questa voce sono ottenute per differenza tra le spese totali e quelle straordinarie; può darsi che siano inferiori al vero, per le stesse ragioni indicate nella nota precedente. La cifra relativa al 1940 comprende le spese di guerra.
- 3) Spese risultanti dall'occupazione del paese da parte delle forze armate tedesche.
- 4) Dai rendiconti della Banca neerlandese. Dopo l'abolizione del conto compensazione nel 1941, le cifre indicano il finanziamento dei crediti della Banca neerlandese verso la Germania.
- 5) In ragione di 100 milioni di fiorini al mese, più il contributo alla guerra contro l'U.R.S.S. in ragione di RM 50 milioni al mese, dal luglio 1941 in poi.
- 6) Queste cifre corrispondono a quelle figuranti più sotto per le entrate totali.
- 7) Cifre ufficiali per il 1940 e 1941; di poi, stime basate su queste cifre e su quelle dei primi cinque mesi del 1942.
- 8) Aumento annuale del debito pubblico detenuto all'infuori della Banca neerlandese, secondo i rendiconti pubblicati.
- 9) Finanziamento diretto dello Stato, più finanziamento della compensazione con la Germania. ¹⁰⁾ Totale degli introiti provenienti dai tributi fiscali e dai finanziamenti.
- 11) Compreso il finanziamento della compensazione da parte della Banca neerlandese.
- 12) Stime.

fiorini.* Nel periodo dal maggio 1940 al giugno 1944 le uscite straordinarie per conto tedesco hanno raggiunto 10.380 milioni di fiorini, di cui 6330 milioni per spese d'occupazione e 4050 milioni per finanziamento della compensazione con la Germania.

Nel triennio 1941-1943 i proventi fiscali sembrano avere più o meno bastato a coprire le spese d'interesse pubblico, dimodochè fu soltanto per sopperire alle spese straordinarie che occorre ricorrere al credito.

Nel quadriennio 1940/1943 sono stati presi a prestito quasi 9300 milioni di fiorini,

somma che si può ripartire più o meno egualmente come segue:

1) 3210 milioni forniti dalla Banca neerlandese e corrispondenti al complesso dei suoi crediti in Reichsmark;

2) 3180 milioni forniti a breve termine dal mercato, per lo più contro cambiali del Tesoro, nonché, nel 1943, da vari enti pubblici, segnatamente l'amministrazione postale, i quali hanno prestato un contributo eccezionalmente forte in conto corrente;

* I giornali hanno indicato in 3925 milioni di fiorini le uscite totali di bilancio nel 1943, esclusa la compensazione, mentre nella tabella qui sopra figurano per 3420 milioni. L'eccedenza non si giustifica coi proventi ordinari di tributi e prestiti; se la cifra pubblicata è esatta, bisogna inferirne che da qualche fonte ignota si siano ricavate entrate per circa 500 milioni di fiorini, oppure che le uscite di bilancio includano importanti stanziamenti per l'ammortamento di debiti o erogazioni di simile natura; in base a questo calcolo, le uscite totali per spese d'interesse pubblico ammonterebbero a 2275 milioni di fiorini.

Olanda: Debito pubblico interno e garanzia statale alla Banca neerlandese.¹⁾

(Milioni di fiorini)

Fine mese	Banca neerlandese			Mercato ²⁾					Totale generale ⁴⁾
	Anticipazione diretta e cambiali del Tesoro	Anticipazioni su crediti in Reichsmark	Totale	Breve termine			Lungo termine	Totale	
				Cambiali del Tesoro	Altri prestiti ³⁾	Totale			
Totali esistenti									
1939 dicembre . . .	80	—	80	330	670	1000	3140	4.140	4.220
1940 " " . . .	250	120	370	890	600	1490	3590	5.080	5.450
1941 " " . . .	—	1070	1070	1560	830	2390	4460	6.850	7.920
1942 " " . . .	200	1890	2090	2270	710	2980	5330	8.310	10.390
1943 " " . . .	—	3210	3210	3040	1140	4180	6120	10.300	13.510
1944 marzo . . .	—	3790	3790	3320	1310	4630	6020	10.650	14.440
giugno . . .	—	4050	4050	.	.	5450	6010	11.460	15.510
Aumenti netti									
1940 genn./dic. . .	170	120	290	560	— 70	490	450	940	1.230
1941 " " . . .	—250	950	700	670	230	900	870	1.770	2.470
1942 " " . . .	—200	810	1010	710	—120	590	870	1.460	2.470
1943 " " . . .	—200	1330	1130	770	430	1200	790	1.990	3.120
Totale 1940/43 . . .	— 80	3210	3130	2710	470	3180	2980	6.160	9.290
1944 gennaio/giugno	—	840	840	.	.	1270	(—110)	1.160	2.000

1) Alle cifre complessive del debito pubblico in esistenza, fornite dai rendiconti ufficiali, sono state aggiunte quelle relative al finanziamento dei crediti in Reichsmark detenuti dalla Banca neerlandese e protetti da garanzia statale. Le cifre sono arrotondate alla più prossima decina.

2) Totale dei titoli di debito pubblico detenuti all'infuori della Banca neerlandese.

3) Principalmente crediti concessi correntemente da enti pubblici (per la maggior parte dall'amministrazione postale) più partite varie, quali i buoni del Tesoro di piccolo taglio, cioè i certificati su argento (220 milioni di fiorini alla fine del 1943).

4) La differenza fra questo totale e quello fornito dal rendiconto del debito pubblico corrisponde all'ammontare dei crediti della Banca neerlandese in Reichsmark.

3) infine, 2980 milioni sono stati ricavati mediante prestiti a lungo termine, riassunti nella seguente tabella.

Per effetto degli ammortamenti e riscatti, l'aumento netto dell'indebitamento a lungo termine è risultato inferiore alla cifra nominale complessiva delle diverse emissioni. Sul prestito emesso nel luglio 1943, 300 milioni di fiorini furono riservati per consolidare una parte dei debiti correnti dello Stato verso vari enti pubblici. Nel 1944 non sono stati emessi nuovi prestiti a lungo termine.

Olanda: Prestiti statali a lungo termine.

Data d'emissione	Tasso d'interesse %	Prezzo di emissione %	Durata massima (anni)	Importo nominale emesso (milioni di fiorini)
Prima dell'occupazione				
1940 gennaio	4	100	30	300
febbraio	4	100	40	300
Durante l'occupazione				
1941 febbraio	4	100	10	500
novembre	3½	97½	20	500
1942 novembre	3½	99½	20	1000
1943 luglio	3½	99¼	20	1000

I principali movimenti che si rilevano nelle situazioni della Banca neerlandese sono: l'aumento dei crediti verso la Germania, quello dei biglietti in circolazione e quello dei depositi.

Banca neerlandese.
(Millioni di fiorini)

Verso fine mese	Attivo						Totale del bilancio	Passivo			
	Crediti verso la Germania ¹⁾			Prestiti al Tesoro	Crediti alla economia privata	Oro		Biglietti	Conti privati	Conti del Tesoro	
	"Conti vari"	Effetti sull'estero	Totale							Ordinario	Speciale
	2)			3)	4)	5)					
1939 dicembre . . .	29	2	31	83	238	1014	1431	1152	229	—	—
1940 " . . .	123	15	138	261	211	1102	1783	1552	175	—	—
1941 " . . .	153	930	1083	18	165	1026	2357	2116	182	—	—
1942 " . . .	151	1742	1893	176	204	903	3244	3034	141	—	—
1943 " . . .	172	3043	3215	—	134	932 ⁷⁾	4362	3512	625	80	102
1944 marzo	128	3664	3792	—	157	932	4966	3995	566	131	103
giugno	61	3985	4046	—	139	932	5198	4378	524	15	104
settembre	33	4303	4336	15	134	931	5516	4765	429	—	105
dicembre	77	4405	4482	14	137	931	5830	5094	389	—	105

- 1) Esclusa una piccola cifra corrispondente al volume di questi crediti prima del 1940. Secondo la relazione della Banca neerlandese per l'esercizio finanziario terminato il 31 marzo 1943, il totale degli effetti sull'estero, dei saldi all'estero e delle valute estere era, alla detta data, di 2221 milioni di fiorini, di cui 2206 milioni in Reichsmark. Queste cifre sarebbero molto più elevate se non fossero già depurate, dal luglio 1941 in poi, del "contributo" mensile di RM 50 milioni, equivalenti a 37½ milioni di fiorini, per la campagna orientale. A partire dal luglio 1944 il Tesoro ha ceduto alle banche commerciali sue cambiali per provvedere i fondi occorrenti per il cambio del Reichsmark, dimodochè la cifra dei crediti verso la Germania, quale appare nella situazione della Banca neerlandese del secondo semestre del 1944, è inferiore all'accumulazione effettiva.
- 2) I saldi in Reichsmark figurarono sotto la voce "conti vari" fino alla fine di giugno 1943, dopodichè tutti i conti esteri e le valute furono indicati separatamente nelle situazioni settimanali; le cifre che figurano nella tabella per il mese di dicembre 1943 e per il 1944 rappresentano questi saldi e non più i "conti vari", il cui totale è ritornato a proporzioni normali.
- 3) Anticipazioni dirette, più cambiali del Tesoro collocate direttamente presso l'istituto di emissione. Le leggere differenze nei confronti con le altre tabelle provengono principalmente da diversità di date dei rendiconti, i quali non si riferiscono esattamente a fine mese.
- 4) Non comprese le cambiali del Tesoro collocate direttamente presso l'Istituto di emissione, ma compreso il prestito alle Indie orientali olandesi (ridotto, durante il periodo considerato nella tabella, da 61 milioni di fiorini a 50 milioni).
- 5) Comprese partite minori non specificate nella tabella.
- 6) Conto aperto in dipendenza dal ritiro dei biglietti di grosso taglio.
- 7) Al principio di luglio 1943 la riserva aurea è stata rivalutata da 885 milioni a 932 milioni di fiorini.

Alla fine di giugno 1944 i crediti in Reichsmark detenuti dalla Banca neerlandese, per lo più sotto forma di titoli del Reich, rappresentavano all'incirca RM 5600 milioni, equivalenti a 4200 milioni di fiorini¹⁾, ciò che corrisponde a oltre 90% dei biglietti in circolazione. Nei quattro anni e mezzo dal dicembre 1939 al giugno 1944, i biglietti in circolazione sono aumentati di 3200 milioni di fiorini ed i conti privati di 300 milioni, mentre in un nuovo conto speciale del Tesoro è comparso un debito di 100 milioni, rappresentante il saldo dei biglietti di grosso taglio ritirati dalla circolazione²⁾; durante lo stesso periodo

¹⁾ In base alla situazione al 26 giugno; il 3 luglio (data più prossima alla fine mese e alla quale la tabella si riferisce) il totale si era alquanto ridotto per effetto della cessione di cambiali del Tesoro alle banche commerciali fatta appositamente per provvedere al ritiro dei Reichsmark.

²⁾ Per maggiori particolari relativi al ritiro dei biglietti di grosso taglio, nel marzo 1943, vedasi la tredicesima relazione annuale, pagina 360/361.

le voci relative a crediti privati all'interno sono diminuite nell'insieme di 100 milioni e la riserva aurea di 130 milioni di fiorini (tenuto conto della sua rivalutazione).

Olanda: Banche commerciali.¹⁾
(Milloni di fiorini)

Fine mese	Attivo			Totale del bilancio	Passivo		
	Cassa 2)	Cambiali del Tesoro	Crediti all'economia privata 3)		a vista ecc. 4)	vincolati	totali
1939 dicembre	76	226	449	909	536	40	576
1940 "	51	547	323	1078	699	57	756
1941 "	55	793	254	1240	872	69	941
1942 "	55	863	217	1289	875	101	976
1943 "	220	1010	184	1569	1137	123	1260
1944 marzo . . . . .	.	1051	174	.	1291	130	1421
giugno	138	1275	161	.	1372	129	1501

1) Quattro grandi banche: Amsterdamsche Bank, Inkasso-Bank, Rotterdamsche Bankvereniging e Twentsche Bank.
2) Compreso il danaro alla giornata.
3) Operazioni bancarie ordinarie, cioè sconti, anticipazioni e scoperti, titoli e partecipazioni sindacali.
4) Figuranti nelle situazioni sotto la voce "creditori".

Durante lo stesso periodo di quattro anni e mezzo fino al giugno 1944, le quattro grandi banche commerciali, che detengono circa metà del totale dei depositi presso banche commerciali, hanno aumentato di 930 milioni di fiorini i loro depositi, a vista o vincolati; all'attivo le cambiali del Tesoro sono in aumento di 1050 milioni, mentre sono diminuiti di 290 milioni i crediti concessi all'economia privata del paese. L'aumento eccezionale dei depositi e degli averi in cassa nel 1943 è dovuto in gran parte al ritiro dalla circolazione, nel secondo trimestre dell'anno, di oltre 700 milioni di fiorini in biglietti di grosso taglio. L'equivalente in contanti dei singoli depositi eccedenti 500 fiorini fu pagato esclusivamente per tramite bancario; anzi, nel 1944 non ne erano ancora stati pagati all'incirca per 100 milioni. Nell'aprile 1943 fu abolita la tassa di bollo sugli assegni e trasferimenti bancari.

Olanda: Movimento dei depositi presso le casse di risparmio.*
(Milloni di fiorini)

Periodo	Cassa di risparmio postale	Casse di risparmio ordinarie	Totale
1939 gennaio/dicembre . . .	- 26	- 56	- 81
1940 " "	- 169	- 79	- 248
1941 " "	- 49	- 13	- 62
1942 " "	+ 51	+ 40	+ 91
1943 " "	+ 233	+ 141	+ 373
1944 gennaio/marzo	+ 58	+ 34	+ 92
aprile/giugno	+ 53	+ 41	+ 94
Depositi esistenti alla fine del 1943	776	606	1380

* Eccedenza di depositi (+) o di ritiri (-).

L'aumento del complesso dei depositi alla Cassa di risparmio postale ed alle casse di risparmio ordinarie, che nel 1942 era stato di soli 90

Olanda
Depositi bancari e biglietti in circolazione.¹⁾
(Milioni di fiorini)

Fine mese	Depositi bancari				Biglietti in circolazione
	Banche commerciali ²⁾	Casse di risparmio ³⁾	Conti correnti postali	Totale	
1939 settembre	1130	1700	310	3140	1140
dicembre	1180	1680	330	3160	1150
1940 "	1510	1440	460	3410	1550
1941 "	1880	1430	570	3880	2120
1942 "	1950	1650	640	4240	3030
1943 "	2520	2300	960	5780	3510
1944 marzo	2840	2400	870	6110	3990
giugno	3000	2500	870	6370	4380
Aumenti sett. 1939/dic. 1943	+ 1390	+ 600	+ 650	+ 2640	+ 2370

¹⁾ Le cifre sono arrotondate.

²⁾ Cifre doppie di quelle relative alle quattro grandi banche, che detenevano circa metà dell'insieme dei depositi presso le banche commerciali.

³⁾ Stima del risparmio complessivo presso la Cassa postale, le casse ordinarie e le Raiffisenbanken, più gli interessi maturati.

rapida; infatti, il rapporto della circolazione ai depositi è passato da 36% a 61%.

Olanda: Espansione bancaria e disavanzo statale.

Anno civile	Copertura del disavanzo			Rapporto tra l'espansione bancaria ed il disavanzo totale
	Dal- l'espansione bancaria	Da altre fonti	Disavanzo totale	
	¹⁾	²⁾	³⁾	%
	Milioni di fiorini			
1940	650	580	1230	53
1941	1040	1430	2470	42
1942	1270	1200	2470	51
1943	2020	1100	3120	65
Totali 1940/43	4980	4310	9290	54

¹⁾ Cifre ricavate dalla tabella precedente addizionando agli aumenti annuali dei depositi bancari quelli dei biglietti in circolazione.

²⁾ Cifre ricavate per differenza fra ³⁾ e ¹⁾.

³⁾ Compresa le spese d'occupazione e il conto di compensazione, quali indicati nella tabella alla pagina 258.

sposito dalla Cassa di risparmio postale è rimasto a 2,64%, il saggio dello sconto privato è caduto da 1,75% nel dicembre 1942 a soli 0,25% nel dicembre

milioni, nel 1943 fu di 370 milioni di fiorini, ciò che rappresenta quasi 60% dell'aumento totale dal settembre 1939 al dicembre 1943 e si spiega, almeno in buona parte, col ritiro dei biglietti di grosso taglio.

Dal settembre 1939 al dicembre 1943 l'aumento complessivo dei depositi bancari è pressochè uguale a quello dei biglietti in circolazione; il che significa, però, che l'espansione della circolazione è stata più ra-

Si rileva che, nella media sul quadriennio 1940/43, poco più di metà del disavanzo di bilancio è stato finanziato dal sistema bancario; nell'anno 1943, tale proporzione si è però elevata a due terzi.

In alcuni settori i tassi d'interesse hanno seguito a declinare nel 1943 e nel primo semestre del 1944. Mentre lo sconto ufficiale, abbassato nel giugno 1941 a 2½%, è rimasto immutato ed il tasso dell'interesse corri-

1943 ed anche a meno al principio del 1944; il rendimento dei buoni del Tesoro 3%, che era in media di 3,04% nel 1943 (contro 3,11% nel 1942) è sceso al disotto di 3% nel primo semestre del 1944. Per riflesso della caduta dei tassi di mercato e specialmente del rendimento delle cambiali del Tesoro, verso la fine del 1943 le banche hanno abbassato di $\frac{1}{4}\%$ i tassi d'interesse passivo, ridotti così a $\frac{1}{4}\%$ per i depositi fino a tre mesi e 1% per i depositi a un anno; ma dopo il luglio 1944 le banche, per attrarre depositi, tornarono ai tassi primitivi.

* * *

In Danimarca il bilancio ordinario per l'esercizio terminante col marzo 1944 si è chiuso, come già da anni, con un leggero avanzo, ma le uscite straordinarie causate dall'occupazione sono passate da 900—1000 milioni di corone negli esercizi finanziari 1940/43 a 2300 milioni nel 1943/44. Nel periodo dall'aprile 1940 al marzo 1944 gli esborsi complessivi per conto tedesco hanno raggiunto 5150 milioni, di cui 2870 milioni per spese d'occupazione e 2280 milioni per il finanziamento della compensazione con la Germania.

Il finanziamento della compensazione ed i tributi alle autorità militari tedesche sono stati effettuati dalla Banca nazionale mediante anticipazioni protette da una garanzia dello Stato; esse non figurano in bilancio, ma naturalmente rappresentano spesa pubblica. Come tale, considerate nel loro insieme, esse furono coperte mediante proventi fiscali nella misura di 56% nel 1942/43 e di soli 34% nel 1943—1944, nonostante il fatto che in quest'ultimo esercizio il gettito dei tributi fosse aumentato e seguitasse a superare le uscite del bilancio ordinario.

Danimarca: Conti del bilancio e del Tesoro.¹⁾
(Milioni di corone)

Voci	Esercizi finanziari (terminanti il 31 marzo)			
	1940/41	1941/42	1942/43	1943/44
Uscite				
Spese d'interesse pubblico	827	896	1062	1121
Spese straordinarie ²⁾	1020	890	930	2310
Compensazione	500	480	340	960
Occupazione	520	410	590	1350
Totale spese statali	1847	1786	2012	3431
Entrate				
Proventi tributari	884	931	1125	1161
Finanziamenti:				
dal mercato ³⁾	43	118	443	752
dalla banca centrale (netto) ⁴⁾	920	737	443	1519
Totale entrate	1847	1786	2011	3432
Disavanzo (coperto mediante ricorso al credito)	963	855	886	2271

¹⁾ Alle cifre definitive di bilancio sono state aggiunte quelle relative al finanziamento della compensazione ed alle anticipazioni, protette da garanzia statale, della Banca nazionale alle autorità occupanti; le cifre sono arrotondate alla più prossima decina.

²⁾ Spese derivanti dall'occupazione militare.

³⁾ Fondi a disposizione del Tesoro presso la Banca nazionale, meno l'avanzo ordinario di bilancio; questa voce rappresenta quindi il totale dei fondi ricavati dal mercato.

⁴⁾ Anticipazioni in conto compensazione e spese d'occupazione, meno i fondi a disposizione del Tesoro.

L'espansione di credito della banca centrale a favore dello Stato tra il dicembre 1939 ed il dicembre 1944 è stata di 7200 milioni di corone; ma, col rimborso dell'anticipazione e la costituzione, presso la Banca nazionale, di depositi, il Tesoro ha fatto contrappeso per quasi 2500 milioni a tale espansione, dimodochè la creazione netta di credito da parte della banca centrale per conto dello Stato si è ridotta a poco più di 4700 milioni di corone.

Banca nazionale di Danimarca.
(Millioni di corone)

Fine mese	Attivo							Totale del bilancio	Passivo			
	Crediti verso la Germania ¹⁾			Crediti all'interno			Oro e divise		Biglietti	Depositi e conti correnti		
	Spese d'occupazione	Conto di compensazione	Totale	all'economia privata		allo Stato				Banche	Tesoro	
				obbligazioni	altri ²⁾						Ordinario	Speciale
1939 dic.	—	—	—	208	375	147	125	952	600	134	—	—
1940 "	420	410	830	157	98	—	126	1309	741	350	—	—
1941 "	860	850	1710	141	50	—	125	2118	842	882	148	—
1942 "	1340	1180	2520	88	56	—	115	2877	983	1002	242	358
1943 "	2410	2050	4460	64	34	—	118	4767	1359	2010	264	730
1944 marzo	2870	2280	5150	71	27	—	119	5418	1414	2218	348	1043
giugno	3390	2480	5870	67	28	—	119	6137	1526	2417	426	1349
sett.	3900	2670	6570	78	31	—	119	6851	1678	2659	559	1478
dic.	4360	2830	7190	95	55	—	119	7518	1658	3009	610	1717

¹⁾ Le cifre sono arrotondate alla più prossima decina e comprendono una parte del cosiddetto conto "di adeguamento" istituito in dipendenza dalla rivalutazione della corona danese nel gennaio 1942.

²⁾ Totale delle partite di credito interno, escluse le obbligazioni e azioni e lo scoperto del Tesoro.

³⁾ La tabella seguente fornisce i particolari di questi conti alla fine degli anni 1942 e 1943 (in milioni di corone):

Conti	Fine dell'anno	
	1942	1943
Banche: conti ordinari	206	497
conti "di sterilizzazione"	550	972
depositi speciali a sei mesi	199	472
Totale	955	1941
Altri conti	47	89
Totale	1002	2010

⁴⁾ Nuovo conto istituito dalle leggi del 3 luglio 1942 e 8 luglio 1943, come detto nel testo.

In considerazione della forte espansione del credito della banca centrale, l'aumento nell'emissione di biglietti per meno di 1100 milioni di corone tra il dicembre 1939 ed il dicembre 1944 appare modesto in sè stesso ed ancora più in confronto all'incremento, per quasi 2900 milioni, nei depositi presso le banche commerciali. Questo rafforzamento delle riserve di cassa delle banche è stato in un primo tempo volontario, le banche avendo ridepositata la maggior parte dei nuovi fondi raccolti dal pubblico; poi imposto, in seguito all'istituzione nel luglio 1942, accennata nella tredicesima relazione annuale (p. 246) di provvedimenti di "sterilizzazione" e al loro successivo inasprimento. A parte l'aumento di talune imposte sui consumi, i detti prov-

vedimenti comprendono due categorie di misure: in primo luogo, assorbimento di fondi dal mercato mediante emissione di titoli di Stato e deposito degli stessi in un conto speciale presso la Banca nazionale; in secondo luogo, blocco delle riserve di cassa delle banche commerciali mediante imposizione dell'osservanza di varie percentuali minime. Quale ulteriore provvedimento di blocco, la Banca nazionale ha aperto alle banche commerciali conti a termine.*

Nell'ambito del programma di sterilizzazione, il Tesoro ha emesso i prestiti riassunti nella tabella seguente.

Il danaro fresco, 727 milioni di corone, raccolto con queste emissioni fino alla fine del 1943, in aggiunta ai 3 milioni di corone di "riserve obbligatorie" prescritte da una legge del 3 luglio 1943, dà il totale di 730 milioni che, nel dicembre 1943, figura a credito dello Stato nel conto speciale "di sterilizzazione"; questa cifra è salita a 1717 milioni alla fine del 1944.

Danimarca: Prestiti di "sterilizzazione".
(Millioni di corone)

Prestiti in circolazione	Fine d'anno		
	1942	1943	1944
Autorizzati dalla legge del 3 luglio 1942:			
Cambiali del Tesoro 1/2% a 6 mesi . . .	250	351	493
Certificati di debito 1 1/2% a 2 anni . . .	98	244	425
Buoni di risparmio con interesse effettivo a 4,1% per 5 anni	16	24	37
Autorizzati dalla legge dell'8 luglio 1943:			
Buoni quinquennali 2 1/2%	—	33	114
Buoni decennali 3%	—	91	432
Importo nominale in circolazione . .	364	743	1501
Aumento durante il periodo	+ 364	+ 379	+ 758

La tabella seguente illustra il risultato delle varie misure di sterilizzazione, secondo i dati disponibili fino alla fine del 1943.

Oltre le somme indicate nella tabella detta, va menzionato l'aumento del saldo a favore del Tesoro nel suo conto ordinario presso la Banca nazionale: nei mesi di novembre e dicembre 1943 e nel gennaio 1944 furono emessi tre prestiti di Stato a lungo termine, ciascuno per 60 milioni di corone, di cui due a venti e uno a trenta anni; il ricavo non è destinato a coprire il fabbisogno immediato del Tesoro, bensì a creare lavoro dopo la guerra. Nel 1944 sono stati emessi tre prestiti ulteriori, con un complessivo ricavo di 280 milioni di corone (vedasi pag. 269).

Ciò che nettamente distingue la situazione monetaria in Danimarca da quella degli altri paesi europei occupati è la marcata preferenza del pubblico

* La Banca nazionale realizzò un utile di 7,2 milioni di corone nel 1940 e 2,8 milioni nel 1941; nel 1942 s'ebbe una perdita di 0,3 milioni, nel 1943 un'altra di 1,1 milioni di corone e nel 1944 di 1,9 milioni. Nell'1943 il conto profitti e perdite della banca presenta una nuova voce, per 4,9 milioni di corone, intitolata "spese relative alle misure prese contro la sovrabbondanza del danaro"; nel 1944 essa indica a tale titolo 6,8 milioni.

Danimarca: Risultato dei provvedimenti di "sterilizzazione".¹⁾
(Milioni di corone)

Anno civile	Riserve legali delle banche commerciali ²⁾			Depositi speciali a 6 mesi presso Banca nazionale ³⁾	Riserve obbligatorie e altre ⁴⁾	Conto speciale del Tesoro ⁵⁾	Totale
	presso Banca nazionale	In contanti	Totale				
1942	550	120	670	199	—	358	1227
1943	422	(-12)	410	273	100	372	1155 ⁶⁾
Totale "sterilizzato" alla fine del 1943	972	108	1080	472	100	730	2382⁶⁾

- 1) In base alla relazione annuale della Banca nazionale. Non si è tenuto conto dei maggior gettito delle imposte sul consumi difficile da stimare.
- 2) Queste riserve possono trovarsi alla Banca nazionale in conti speciali (non presentati separatamente nella situazione della banca) ovvero in parte in "contante" (cioè in cassa o nei conti ordinari delle banche presso la Banca nazionale).
- 3) Depositi speciali vincolati istituiti per iniziativa della Banca nazionale quale ulteriore provvedimento di "sterilizzazione" e non presentati separatamente nella sua situazione.
- 4) Presunto ammontare dei fondi sterilizzati mediante una imposta speciale sul profitti di guerra e la costituzione di riserve obbligatorie da parte delle società.
- 5) Proviene dall'emissione di titoli sul mercato, come sopra spiegato.
- 6) Cifra approssimativa, come quella alla quale si riferisce la nota 4). La Banca nazionale indica per la fine del 1943 un totale "intorno a 2400 milioni di corone". Nel novembre 1944 esso era salito a circa 4070 milioni.

danese per i depositi in banca piuttosto che per il tesoreggiamento di biglietti: nel quinquennio fino al dicembre 1944 l'aumento dei biglietti in circolazione è stato inferiore a 1100 milioni di corone, mentre i depositi del pubblico presso le banche commerciali sono saliti di quasi 2800 milioni, anzi di ben 3800 milioni

Danimarca: Banche commerciali.
(Milioni di corone)

Fine mese	Attivo					Totale dei bilanci	Passivo			
	Cassa	Salidi presso altre banche *	Effetti	Anticipazioni e scoperti	Titoli		Depositi privati			Depositi di altre banche *
							Conti correnti	Depositi vincolati	Totale	
1939 dicembre	211	53	440	1675	615	3564	843	1612	2455	132
1940 "	450	141	381	1535	789	3759	958	1657	2615	243
1941 "	952	221	280	1475	1006	4409	1258	1857	3115	395
1942 "	628	453	360	1522	1215	5033	1500	2052	3552	444
1943 "	1548	1020	218	1381	1354	6057	1850	2350	4200	812
1944 marzo	1557	1205	206	1333	1580	6359	2003	2517	4520	895
giugno	1683	1279	197	1325	1772	6818	2250	2581	4831	980
settembre	1724	1491	181	1336	1812	7071	2266	2703	4969	1120
dicembre	2259	1287	172	1344	1807	7461	2506	2742	5248	1143

* Compreso le casse di risparmio.

se si tiene conto dei depositi presso altre banche. Inoltre sono stati rimborsati crediti privati (anticipazioni, scoperti e effetti) per 600 milioni. Si giunge così ad un totale di 4400 milioni di corone, dei quali le banche rideditarono o conservarono come riserva di cassa circa 3200 milioni di corone, investendo in titoli soltanto 1200 milioni. Se non avessero influito i due fattori: preferenza del pubblico per i depositi anziché per i biglietti e preferenza delle banche per le riserve in contanti anziché per gli investimenti, la politica di "sterilizza-

zione" quale venne seguita non avrebbe avuto effetto che in scarsa misura. L'immobilizzo delle riserve in contanti delle banche fu infatti in gran parte semplicemente la legalizzazione di una situazione creatasi spontaneamente. Il capitale complessivo delle 163 banche commerciali in Danimarca ammonta a 302 milioni di corone e rappresenta meno di 5% del loro complessivo totale di bilancio alla fine del 1944; in una circolare alle banche, la Banca nazionale ha raccomandato loro di aumentare il capitale, a titolo di precauzione e di ridurre i loro dividendi per il 1944.

A partire dal 1941 i depositi presso le casse di risparmio, al netto dei ritiri, sono in continuo aumento; la tabella seguente mette in rilievo il fatto che nel 1941 e nel 1942 l'aumento dei depositi bancari di ogni specie supera il quintuplo dell'espansione della circolazione; invece nel 1943 non raggiunge il triplo, in quanto l'emissione di biglietti ha seguito a minor distanza la notevole espansione dei depositi; tuttavia, nel 1944, l'aumento dei depositi tornò a superare il quintuplo dell'espansione della circolazione.

Si rileva che nella media dei quattro esercizi finanziari terminati col marzo 1944 il sistema bancario, ivi compresa la Banca nazionale, ha finanziato per circa quattro quinti il fabbisogno di credito dello Stato. Nel 1941/43 l'espansione del sistema bancario ha però

superato leggermente il disavanzo di bilancio; ciò rispecchia la notevole attività nel settore del credito privato, dovuta al fatto che una caratteristica delle condizioni in Danimarca è l'esistenza di un importante mercato di obbligazioni private. Nel 1943, accanto ad un totale di circa 2500 milioni di corone di capitali di società per azioni e ad un'emissione totale

Danimarca: Movimento dei depositi presso casse di risparmio.*

Periodo	Milioni di corone
1939 gennaio/dicembre . . .	— 33
1940 " " . . .	— 63
1941 " " . . .	+ 217
1942 " " . . .	+ 255
1943 " " . . .	+ 381
1944 " " . . .	+ 585
1944 gennaio/marzo . . .	+ 171
aprile/giugno . . .	+ 112
luglio/settembre . . .	+ 161
ottobre/dicembre . . .	+ 141
Depositi totali; consistenza fine 1944 . . .	3555

* Eccedenza dei depositi (+) o dei ritiri (—), compresi gli interessi maturati.

Danimarca: Depositi bancari e biglietti in circolazione.

(Milioni di corone)

Fine mese	Depositi bancari				Biglietti in circolazione
	Banche commerciali	Casse di risparmio	Conti correnti postali	Totale	
1939 settembre . . .	2406	2265	64	4735	480
1939 dicembre . . .	2465	2179	72	4706	600
1940 " . . .	2615	2116	122	4853	741
1941 " . . .	3115	2333	186	5634	842
1942 " . . .	3552	2589	218	6359	983
1943 " . . .	4200	2970	265	7435	1359
1944 marzo . . .	4520	3141	242	7903	1414
giugno . . .	4831	3252	319	8402	1526
settembre . . .	4969	3414	261	8644	1678
dicembre . . .	5248	3555	325	9128	1658
Aumenti settembre 1939 —dicembre 1944 . . .	+ 2842	+ 1290	+ 261	+ 4393	+ 1178

Danimarca: Espansione bancaria e disavanzo statale.

Esercizi finanziari (terminanti il 31 marzo)	Copertura del disavanzo			Rapporto tra espansione bancaria e disavanzo totale
	Dalla espansione bancaria	Da altre fonti	Disavanzo totale	
	1)	2)	3)	%
	Millioni di corone			
1940/41	530	430	960	55
1941/42	890	(- 30)	860	103
1942/43	910	(- 20)	890	102
1943/44	1800	470	2270	79
Totale aprile 1940-marzo 1944	4130	850	4980	83

- 1) Cifre ricavate addizionando all'aumento, nel corso dell'esercizio finanziario, dei depositi bancari quello dei biglietti in circolazione.
 2) Cifre ricavate per differenza fra 3) e 1).
 3) Compresa le spese d'occupazione e il conto di compensazione, quali indicati alla pagina 263.

avendo preso provvedimenti per riservare al proprio fabbisogno il mercato dei capitali. Anzi, le emissioni di obbligazioni ipotecarie, al netto degli ammortamenti

**Danimarca
Emissioni d'obbligazioni di società di credito e banche ipotecarie.*
(Millioni di corone)**

Esercizi finanziari al 31 marzo	Capitale nominale emesso	Ammortamenti	Danaro fresco
1939/40 . .	204	115	89
1940/41 . .	238	132	106
1941/42 . .	519	241	278
1942/43 . .	817	508	309
1943/44 . .	551	238	313

* Buoni di cassa da parte delle "Creditföreningar" e "Hypotekföreningar". Le società di credito prestano su prima ipoteca fino a 60% del valore stimato dei fondi; le banche ipotecarie accordano prestiti generici su seconda ipoteca fino a non oltre 75%. Alla fine di marzo 1944 le società di credito avevano emesso cartelle per 6054 milioni, le banche ipotecarie per 534 milioni di corone. Sul 1095 milioni netti di nuova emissione negli esercizi dal 1939/40 al 1943/44, 1059 milioni di corone provengono da società di credito e solo 39 milioni dalle banche ipotecarie.

approssimativa di 1500 milioni in titoli di Stato, circolavano circa 6600 milioni in obbligazioni ipotecarie, senza contare quelle municipali. Non si dispone di statistiche complete delle emissioni di capitali, ma la tabella qui sotto mette in rilievo il fatto notevole che le emissioni di obbligazioni ipotecarie da parte di società di credito andarono estendendosi considerevolmente nei primi anni di guerra, il governo danese, a differenza della maggior parte degli altri, non

mentre negli ultimi tre esercizi finanziari, hanno superato il triplo della cifra d'anteguerra. (D'altra parte, le emissioni di azioni hanno avuto relativamente scarsa importanza: meno di 30 milioni di corone nel 1943 e meno di 20 milioni nel 1942.) Prima dell'introduzione, nell'estate del 1942, dei provvedimenti di "sterilizzazione" le società di credito approfittarono della liquidità del mercato per alleviare alle industrie agricole il gravame degli interessi, riuscendo a portare da 45% nel marzo 1940 a 56% nel marzo 1944 la frazione del totale delle obbligazioni ipotecarie in circolazione che comportano interesse a non oltre 4 1/4%.

I tassi d'interesse in Danimarca non sono così bassi come in parecchi altri paesi d'Europa; lo sconto ufficiale è rimasto a 4% dall'ottobre 1940 e, a quanto pare, gli altri tassi a breve termine sono rimasti abbastanza stabili. Per contro, i tassi a lungo termine hanno subito variazioni: il rendimento della rendita di Stato 3 1/2%, da una media di 5% nel 1940, è caduto a 3,9% nel giugno 1942, ma in seguito all'introduzione, nel mese successivo, dei prov-

vedimenti di sterilizzazione, è divenuto irregolare, progredendo continuamente fino a 4,65% nel febbraio 1943, per ridiscendere poi ad un nuovo minimo, raggiunto nel marzo 1944 e leggermente inferiore a 3,9%. Nel primo semestre del 1944 si è tentato di abbassare i tassi dei prestiti di Stato: mentre nel gennaio era stato emesso a 99³/₄ un prestito trentennale a 4% con un rendimento di 4,02%, nel marzo fu fatta un'emissione a 98¹/₂ di un prestito 3¹/₂% a vent'anni con un rendimento di 3,68%, riuscendosi però a collocare soltanto metà dei 60 milioni di corone offerti; in giugno il tasso massimo dell'interesse corrisposto dalle casse di risparmio fu abbassato da 4 a 3¹/₂% e quello sui certificati di debito biennali del Tesoro da 1³/₄ a 1¹/₂%. Senonchè i tassi a lungo termine salirono, il rendimento della rendita di Stato 3¹/₂% raggiungendo 4,1% allorquando, in settembre, si fece ritorno alle condizioni primitive, coll'emissione a 99 per 60 milioni di corone in obbligazioni 4% a quarant'anni che fruttano 4,08% ed in novembre furono emesse per ben 80 milioni di corone obbligazioni 4% a cinquant'anni. In seguito alla buona riuscita di questo prestito un ulteriore tentativo fu fatto nel dicembre coll'emissione a 99 di un prestito 3¹/₂% a 25 anni; ma sui 60 milioni di corone destinati alle sottoscrizione pubblica soltanto da 12 a 15 milioni di corone furono coperti e le banche furono costrette di assorbire i 45—48 milioni rimanenti oltre i 20 milioni da loro presi fermo.

* * *

Per differente che appaia nei particolari la tecnica fiscale e finanziaria nei diversi paesi, sotto un importante aspetto si riscontra uniformità in tutti: il debito interno dello Stato è aumentato ovunque in misura mai raggiunta in passato, creando difficili problemi di gestione per un non lontano avvenire, oltre a ripercussioni nel campo monetario che già fin d'ora richiedono attenzione per il presente e per il prossimo avvenire. Nelle pagine che precedono si è tracciata l'evoluzione, nei singoli paesi, del debito pubblico espresso in termini di moneta nazionale; le cifre della tabella che segue mostrano, per alcuni paesi, l'espansione del debito pubblico interno nel quinquennio dal marzo 1939 al marzo 1944; esse sono state ottenute convertendo le diverse monete in dollari degli Stati Uniti a cambi convenzionali (£1 = \$4 = RM 20 = 200 franchi francesi = 175 franchi belga = 10 fiorini) i quali si può ritenere consentano di presentare un quadro abbastanza realistico, tenuto conto delle circostanze durante il periodo considerato; naturalmente una comparazione definitiva dei valori assoluti non sarà possibile se non dopo la guerra, quando i cambi verranno nuovamente stabilizzati.

Nel confrontare tra loro gli aumenti relativi, vanno usate analoghe cautele: per esempio in Germania esistevano nel marzo 1939, non riportati nei

Debito pubblico interno di vari paesi dal 1939 al 1944.

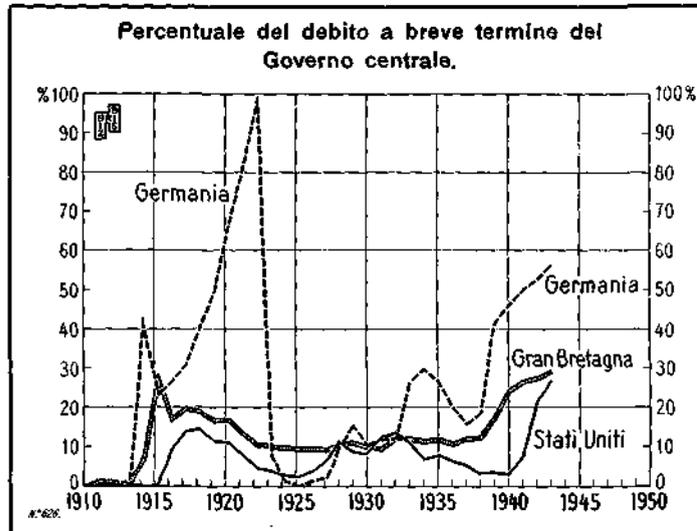
Debito pubblico interno	Totale esistente				Rapporto fra il debito esistente nel 1944 e quello esistente nel 1939	Aumento tra le due date	
	Fine marzo 1939		Fine marzo 1944			Valore assoluto	Quota-parte rispettiva dell'aumento complessivo
	Milioni di \$	%	Milioni di \$	%			
Stati Uniti							
lungo e medio termine	43.540	97	137.660	74	3,2	94.120	67
breve termine	1.310	3	47.940	26	36,6	46.630	33
Totale	44.850	100	185.600	100	4,1	140.750	100
Regno Unito							
lungo e medio termine	24.840	87	51.240	70	2,1	26.400	59
breve termine	3.680	13	21.980	30	6,0	18.300	41
Totale	28.520	100	73.220	100	2,6	44.700	100
Germania							
lungo e medio termine	4.590	78	23.540	43	5,1	18.950	39
breve termine	1.330	22	31.270	57	23,5	29.940	61
Totale	5.920	100	54.810	100	9,3	48.890	100
Giappone							
lungo e medio termine	3.210	97	14.850	98	4,6	11.640	98
breve termine	100	3	380	2	3,8	280	2
Totale	3.310	100	15.230	100	4,6	11.920	100
Franca							
lungo termine	5.870	68	8.310	30	1,4	2.440	13
breve (e medio) termine	2.700	32	19.720	70	7,3	17.020	87
Totale	8.570	100	28.030	100	3,3	19.460	190
Belgio							
lungo e medio termine	840	99	1.800	40	1,9	760	24
breve termine	10	1	2.450	60	245,0	2.420	76
Totale	850	100	4.050	100	4,8	3.180	100
Olanda							
lungo e medio termine	1.280	82	2.410	42	1,9	1.130	27
breve termine	290	18	3.350	58	11,6	3.060	73
Totale	1.570	100	5.760	100	3,7	4.190	100

rendiconti del debito pubblico, circa RM 12 miliardi (dicansi \$2400 milioni) di "Sonderwechsel", ridottisi forse a RM 10 miliardi nel marzo 1944; se si tiene conto di questi titoli, l'aumento del debito pubblico fra le due date risulta in sette volte anzichè nove, come indicato nella tabella, la quale riproduce dati rilevati dai rendiconti del debito pubblico. Anche con l'aggiunta dei "Sonderwechsel", il debito pubblico in Germania era relativamente piccolo nel 1939, perchè la maggior parte di quello creato negli anni 1914/18 fu annullato dall'inflazione; viceversa il debito pubblico del Regno Unito era già relativamente forte nel 1939, perchè comprendeva quello creato nei detti anni.

Più significativo che non il tasso d'accrescimento è il confronto del debito pubblico col reddito nazionale. Nella primavera del 1944, mentre

negli Stati Uniti il debito federale rappresentava una volta e un quarto il reddito nazionale ed una situazione analoga si verificava nel Canada, nel Regno Unito il debito interno era più che doppio di quest'ultimo e probabilmente lo stesso può dirsi della Germania. Tuttavia queste relazioni vanno continuamente alterandosi, dato che il debito pubblico sale più rapidamente che non il reddito nazionale; inoltre converrà a suo tempo tener conto di ulteriori elementi di debito, generalmente non rappresentati da obbligazioni precise, nè contabilizzati in alcun modo come parte del debito pubblico, quale la responsabilità finanziaria dello Stato per i danni di guerra.

In tutti i paesi, all'infuori del Giappone, i debiti a breve termine sono aumentati relativamente più di quelli a lungo. Tale è il caso segnatamente della Francia, del Belgio e dell'Olanda, ove le spese di occupazione e la compensazione con la Germania sono state finanziate prevalentemente a breve termine. A partire dal 1939, due terzi del danno preso a prestito complessivamente dallo Stato negli Stati Uniti, tre quinti nel Regno Unito e due quinti in Germania, sono a lungo termine. Per questi tre paesi il grafico raffigura, su un più lungo periodo di tempo, la percentuale a breve termine del debito pubblico in esistenza.



In alcuni paesi, all'espansione del debito pubblico si è accompagnata una certa riduzione dell'indebitamento privato. Non è facile stimare il volume dei debiti privati e solo per pochi paesi si dispone di dati.

Durante la prima guerra mondiale il debito pubblico complessivo degli Stati Uniti, in raffronto all'indebitamento privato, passò da meno di un decimo nel 1916 a oltre un terzo nel 1919. Nel decennio successivo esso variò relativamente poco, mentre l'indebitamento privato crebbe negli anni di prosperità degli affari; nel 1929 il rapporto fra i due fu di uno a cinque. La depressione che seguì provocò una contrazione dell'indebitamento privato da \$144 miliardi nel 1930 a \$112-113 miliardi nel 1933/34, cifra quest'ultima intorno alla quale esso rimase pressochè invariato fino al 1943; il debito federale

Stati Uniti
Debito pubblico e debiti privati.¹⁾

Fine d'anno	Debiti complessivi in esistenza (netto)			In relazione al totale	
	2) Pubblico	3) Privati	Totale	Pubblico	Privato
	Miliardi di dollari			Percentuali	
1916	6	69	75	8	92
1919	31	87	118	26	74
1929	29	144	173	17	83
1930	30	144	174	17	83
1931	33	134	167	20	80
1932	35	122	157	23	77
1933	38	113	151	25	75
1934	39	112	151	26	74
1935	42	111	153	27	73
1936	45	111	156	29	71
1937	47	112	159	30	70
1938	48	110	158	31	69
1939	51	111	161	31	69
1940	53	114	167	32	68
1941	64	120	184	35	65
1942	109	114	223	49	51
1943	162	112	274	59	41

1) Secondo le pubblicazioni del Dipartimento del commercio degli Stati Uniti: "Survey of Current Business".

2) Debiti del governo federale, degli enti federali, degli Stati ed enti autarchici, esclusi quelli non detenuti dal pubblico. Nel 1916 il debito federale ammontava a \$1,2 miliardi, quelli degli Stati ed enti autarchici a \$4,6 miliardi; nel 1919 le cifre rispettive erano \$25,6 e 5,4 miliardi; nel 1930 le due cifre erano pressochè pari: governo federale \$15,4 miliardi, Stati ed enti autarchici \$14,7 miliardi. In seguito il debito federale è andato continuamente aumentando raggiungendo 147,0 miliardi nel 1943, mentre quello degli Stati ed enti autarchici (salvo una punta a \$16,8 miliardi nel 1932 e 1933) è rimasto pressochè invariato nell'insieme, situandosi a \$14,8 miliardi nel 1943.

3) Compreso l'indebitamento delle aziende private, dei privati e d'altri enti non a forma sociale, ma non comprese le obbligazioni delle banche verso i depositanti, né le polizze d'assicurazione, né i debiti tra privati. L'indebitamento nominale tra enti sociali giuridicamente distinti, ma membri di una stessa unità economica, è stato eliminato dal calcolo; esso raggiunse il culmine nel 1929 con \$88,5 miliardi a lungo termine e \$55,5 miliardi a breve termine; le cifre rispettive per il 1943 sono \$75,9 miliardi e 35,8 miliardi.

1944 il quintuplo dell'indebitamento privato, rimasto quasi allo stesso livello, sebbene leggermente diverso nella sua composizione. Infatti, si è detto che i

invece, a partire dal 1930, andò crescendo, dapprima gradualmente, poi, dopo lo scoppio della guerra, rapidamente, sicchè il rapporto finì per invertirsi: nel 1943 il debito pubblico rappresentava quasi una volta e mezzo il totale dell'indebitamento privato.

Anche per la Germania si posseggono alcune stime in questo campo.

Nel 1932 il debito pubblico totale in Germania corrispondeva a meno di metà dell'indebitamento privato complessivo; nei sei anni successivi, quest'ultimo rimase pressochè immutato, mentre il ricorso dello Stato al credito aumentava continuamente, cosicchè nel 1938/39 le due forme di debito si equivalevano all'incirca in volume. Colla guerra, il debito pubblico accelerò la sua espansione, raggiungendo nel

Germania: Consistenza del debito pubblico e dei debiti privati.¹⁾

Data	Debito pubblico			Indebitamento privato	Totale	Quota-parte del totale	
	Reich 2)	Altra amministrazioni 3)	Totale			Indebitamento pubblico	Indebitamento privato
	Miliardi di Reichsmark					Percentuali	
1932 dicembre	12	17	29	64	93	31	69
1935 "	15	21	36	61	97	37	63
1938 "	27	28	55	65	120	46	54
1940 "	79	28	107	65	172	62	38
1944 giugno 4)	299	26	325	69	394	82	18

1) Da una tabella in "Bankwirtschaft" del 1º novembre 1944.

2) Compresi i certificati d'imposta ecc.

3) Debiti d'enti autarchici e d'enti pubblici a forma di società anonima.

4) Stime grossolanamente approssimative. Sul totale di RM 394 miliardi a mezzo 1944, RM 152 miliardi avevano forma di buoni (RM 126 miliardi titoli del Reich). Nel dicembre 1944 il debito del Reich era salito a RM 347 miliardi.

debiti degli agricoltori siano scemati durante la guerra di RM 1 $\frac{1}{2}$ —1 $\frac{3}{4}$ miliardi, riducendosi a RM 11 $\frac{1}{4}$ miliardi nel luglio 1943, mentre il risparmio accumulato dalle classi agricole (presso le casse di risparmio e le cooperative di credito, nonchè sotto forma di titoli) è stato stimato come piuttosto superiore, alla fine del 1943, a RM 13 miliardi, vale a dire all'insieme dell'indebitamento dell'agricoltura.

Anche da altri paesi si hanno numerose segnalazioni di riduzioni dell'indebitamento privato durante la guerra, in parte nel settore agricolo, in parte per effetto di regolari rimborsi, come, ad esempio, in Inghilterra quelli delle anticipazioni accordate da società edilizie e negli Stati Uniti quelli dei crediti per vendite rateali. Però, nell'insieme, i rimborsi di debiti privati, se anche importanti in singoli casi e per singoli settori della collettività, non hanno avuto grande importanza rispetto al totale dell'indebitamento privato esistente e ancora meno in confronto all'enorme aumento dei debiti statali. Ciò che è significativo è l'alterazione del rapporto fra gli indebitamenti pubblico e privato; dappertutto il debito pubblico supera attualmente l'indebitamento privato totale e questo fatto costituisce per parecchi paesi un'alterazione radicale delle condizioni d'anteguerra, destinata probabilmente ad esercitare una grande influenza sulla politica finanziaria.*

Stati Uniti: Disponibilità liquide complessive del pubblico.

(Cifre di fine d'anno, in miliardi di dollari)

Forma	1929	1940	1941	1942	1943	Aumento dal 1929 al 1943	1944 giugno
Moneta ¹⁾	3,6	7,3	9,6	13,9	18,8	+ 15,2	20,9
Depositi in banca ²⁾	51,0	62,7	66,7	77,4	93,6	+ 42,6	95,8
Totale	54,6	70,0	76,3	91,3	112,4	+ 57,8	116,7
Titoli di Stato ³⁾	9,5	19,6	26,5	47,2	74,3	+ 64,8	91,3
Totale	64,1	89,6	102,8	138,5	186,7	+ 122,6	208,0

Nota: Il Bollettino della Riserva federale per l'ottobre 1944 contiene anche cifre relative alle "stime dei fondi detenuti da individui ed aziende nelle forme principali di averi liquidi" dalle quali sono escluse alcune categorie, come i depositi appartenenti a stranieri ed i titoli di Stato nei portafogli delle compagnie d'assicurazione, i quali invece sono compresi nella tabella che precede; pertanto le stime della Riserva federale sono più basse, cioè \$83,4 miliardi per il dicembre 1941 ed una previsione in \$189,9 miliardi per il dicembre 1944 (cifra che, secondo il metodo seguito nella tabella, dovrebbe invece essere di 229,3 miliardi). Qualunque sia il metodo che si preferisce, non cambiano di molto le variazioni registrate, nè il ragionamento nel testo. Giustamente osserva il Bollettino della Riserva federale che l'aumento degli averi liquidi non corrisponde al nuovo risparmio netto, soprattutto in tempo di guerra, quando fortemente si fanno sentire il deprezzamento, il deterioramento e la distruzione del capitale reale in esistenza.

¹⁾ Detenuto al di fuori delle banche. ²⁾ A vista (cifre ritoccate) cioè esclusi i depositi governativi e quelli vincolati (presso le banche commerciali e le casse di risparmio).

³⁾ Detenuti dal pubblico; esclusi, pertanto, quelli posseduti dagli Istituti di credito (comprese le casse di risparmio) e dagli enti federali.

* In taluni rari casi il debito pubblico già prima della guerra superava l'insieme dei debiti privati. Per esempio nel Belgio, alla fine del 1939, il debito pubblico interno era di 36,7 miliardi di franchi; coll'aggiunta dei debiti delle province, dei comuni e del Congo si giungeva a 54,5 miliardi, cui potrebbesi aggiungere 6,3 miliardi di debiti di enti semiufficiali. L'indebitamento privato complessivo, comprese le anticipazioni bancarie, ammontava a soli 20,5 miliardi di franchi, cioè poco più di un quarto dell'intero indebitamento di 81,3 miliardi di franchi (vedasi il Bollettino della Banca nazionale del Belgio per il dicembre 1944).

In contrapposto alla grande espansione del debito pubblico, si trova il considerevole aumento delle disponibilità liquide in mano al pubblico. Per averne un'idea concreta, ancora una volta è necessario riferirsi alle statistiche pubblicate negli Stati Uniti, ove il volume delle disponibilità liquide, già alto alla fine del terzo decennio del secolo, nondimeno è triplicato dal 1929 al 1943.

Negli undici anni dal 1930 al 1940, il totale delle disponibilità liquide è aumentato di \$25 miliardi; di poi, nei soli tre anni dal 1941 al 1943, di quasi \$100 miliardi. I mezzi di natura più liquida, cioè il contante ed i depositi in banca, sono aumentati, nel primo periodo, di \$15 miliardi, per diretta conseguenza dell'afflusso dell'oro; nel secondo periodo, di oltre \$40 miliardi, e ciò unicamente per effetto degli acquisti di titoli di Stato da parte delle banche.

Stati Uniti: Fattori influenti sul volume della moneta e dei depositi.

(Miliardi di dollari)

Fattori determinanti le variazioni	1930— —1940 undici anni	1941— —1943 tre anni	1930— —1943 quattro- dici anni
Incremento della riserva aurea ¹⁾ . . .	+ 18,0	— 0,1	+ 17,9
Conto generale del Tesoro ²⁾	— 1,7	— 10,4	— 12,1
Creazione di credito bancario:			
Titoli di Stato acquistati da banche ³⁾	+ 17,3	+ 54,3	+ 71,6
Altre forme di credito ⁴⁾	— 18,2	— 1,4	— 19,6
Totale	+ 15,4	+ 42,4	+ 57,8
Moneta⁵⁾	+ 3,7	+ 11,5	+ 15,2
Depositi bancari⁵⁾	+ 11,7	+ 30,9	+ 42,6
Aumento totale del contante e dei depositi⁵⁾	+ 15,4	+ 42,4	+ 57,8

1) Per il periodo 1930/40 la rivalutazione dell'oro ha permesso di aggiungere \$2,8 miliardi tanto alla riserva aurea, quanto al conto generale del Tesoro.
 2) Gli aumenti del conto generale del Tesoro, indicati col segno (—) nella tabella, tendono a ridurre le disponibilità del pubblico in contante ed in depositi bancari.
 3) Acquisti da parte delle banche di Riserva federale e di tutte le altre aziende di credito, comprese le casse mutue di risparmio.
 4) Compresi vari fattori d'importanza secondaria.
 5) Movimento delle voci figuranti nella tabella precedente.

Pertanto, se si tiene conto dei titoli di Stato acquistati direttamente dal pubblico, si conclude che l'intero aumento per \$100 miliardi delle disponibilità liquide nel triennio 1941/43 provenne esclusivamente dal finanziamento della guerra.

Poichè lo Stato risponde i fondi che prende a prestito, questi gonfiano d'altrettanto quella parte del reddito nazionale, che è costituita dai pagamenti ai singoli individui, parte che, dopo pagate le imposte, viene spesa per consumi o risparmiata.

Da uno studio pubblicato negli Stati Uniti e relativo al risparmio in tempo di guerra* risulta che la quota di risparmio dei singoli individui sul loro reddito monetario, al netto delle imposte, è salita da 10,2% nel 1940 a 26,6% nel 1943; questo notevole aumento si è verificato nell'unico paese belligerante nel quale i consumi della popolazione civile non sono stati ridotti.

* S. Morris Livingstone, capo del National Economics Unit all'Ufficio del commercio estero e interno nel Dipartimento del commercio degli Stati Uniti: "Wartime Savings and Post-War Markets", studio pubblicato nel "Survey of Current Business" del settembre 1943. Dati aggiornati sono stati pubblicati nel gennaio 1944. (Continua in calce alla pagina seguente)

La spiegazione delle vaste dimensioni raggiunte dal risparmio negli Stati Uniti sembra risiedere nel fatto che mentre il reddito complessivo è andato crescendo assai rapidamente, non d'altrettanto è aumentata, nel contempo l'offerta di beni di consumo, pur mantenendosi quantitativamente sufficiente per far fronte ad una domanda normale e perfino rafforzandosi in qualche misura: è naturalmente più facile accantonare risparmi da un reddito reale crescente quando i consumi continuano sostenutamente, che non quando si rende necessario di abbassare il tenore di vita del tempo di pace. Vero è che le severe restrizioni alla produzione ed alla vendita di beni durevoli (automobili, frigoriferi, radio ecc.) hanno portato di conseguenza la diminuzione di certi acquisti che rientrano nelle abitudini del pubblico americano. Nella misura in cui da queste restrizioni è derivato un aumento dei risparmi, può dirsi che sulla comunità sia stata esercitata una certa costrizione, oltre alla pressione di carattere sociale e patriottico sotto forma di propaganda esortante il pubblico ad astenersi dalle spese voluttuarie.*

Il calcolo del risparmio complessivo privato negli Stati Uniti viene fatto da due enti: il Dipartimento del commercio, il quale lo ricava per differenza, deducendo dal reddito monetario totale dei singoli individui gli importi delle tasse e le spese per merci e servizi; la Commissione dei titoli e delle borse, la quale ricava l'ammontare complessivo di risparmi individuali aggiungendo le cifre che si conoscono relative ai risparmi sotto forma di contante e depositi bancari, titoli di Stato ecc. I due metodi conducono a risultati abbastanza concordanti, come appare dalle tabelle qui accanto.

Stati Uniti
Impiego dei redditi dei singoli individui.¹⁾
(Anni civili, miliardi di dollari)

Forma	1940	1941	1942	1943 ²⁾
Reddito pagato agli individui	76,5	92,7	116,6	142,3
Meno imposte personali	3,5	4,0	6,6	18,3
Reddito disponibile	73,0	88,7	110,0	124,0
Meno spese per merci e servizi	65,7	74,6	82,0	91,0
Risparmio privato	7,3	14,2	28,0	33,0

1) Stime del Dipartimento del commercio, riferentisi anche alle aziende a forma non sociale.

2) Cifre provvisorie.

3) In base alle stime della Commissione dei titoli e delle borse, le quali non comprendono il risparmio delle aziende a forma sociale e dello Stato, ma includono quello delle aziende a forma non sociale (dal "Survey of Current Business" del Dipartimento del commercio, settembre 1943).

4) Compresi i depositi a risparmio (nonchè \$0,3 miliardi all'anno dal 1940/42 per maggiore partecipazione agli utili presso le associazioni di risparmio e prestito).

5) Titoli di Stato federali, meno nette vendite d'altri titoli per \$1,1 miliardi nel triennio 1940/42.

6) Plusvalore delle abitazioni non rurali, cioè differenza tra il loro valore e l'ammontare delle ipoteche.

7) Differenza fra il valore delle polizze e l'ammontare dei prestiti su loro garanzia.

8) Liquidazione (nel 1940, nel 1941 invece aumento) di debiti di consumatori per acquisti a credito presso società anonime.

Stati Uniti: Risparmi dei singoli individui.³⁾
(Anni civili, miliardi di dollari)

Forma	1940	1941	1942	1943
Risparmio liquido				
Contante e depositi bancari ⁴⁾	3,3	5,9	12,0	15,8
Titoli di Stato ⁵⁾	0,1	2,5	10,4	13,8
Totale	3,4	8,4	22,4	29,6
Risparmio non liquido (netto)				
Costruzione d'abitazioni ⁶⁾	1,7	1,9	1,3	.
Assicurazioni personali ⁷⁾	1,7	2,1	2,4	4,4
Totale	3,4	4,0	3,7	.
Rimborso di debiti per acquisti a credito ⁸⁾	(-1,1)	(-0,6)	2,8	.
Risparmio totale privato	5,7	11,8	28,9	37,7

* Il risparmio è considerevole anche in Inghilterra; si rileva da tabelle nel Libro bianco sulle "Statistiche relative allo sforzo bellico del Regno Unito" che il "risparmio privato", il quale nel 1939 rappresentava 11,6% del "reddito privato al netto delle imposte dirette", nel 1943 era salito a 25,7%. Nel detto anno il risparmio privato, più le imposte fiscali ("imposte dirette e contributi obbligatori a fondi fuori bilancio") rappresentava 42% del reddito nazionale in danaro ("reddito delle persone ed aziende private più pagamenti di giro").

La somma dei risparmi annuali dei singoli individui, inferiore in media a \$5 miliardi nel decennio anteriore alla guerra, è salita nel 1943 a circa \$35 miliardi e fu certamente superiore nel 1944. In questa cifra si comprendono i risparmi non solo delle singole persone, ma anche delle loro aziende o professioni purchè non a forma sociale, come è il caso, per esempio, degli agricoltori o dei medici, esclusi dunque i risparmi delle aziende a forma sociale. Il cambiamento più importante si riscontra nelle attività di carattere altamente liquido sotto forma di contante, depositi in banca e titoli di Stato. L'aumento totale in questo gruppo di averi avrebbe raggiunto circa \$60 miliardi nel triennio 1941/43. Parte di questo totale sembra essere posseduto da aziende non a forma sociale e parte dai ceti più agiati, le cui abitudini di spendere difficilmente cambiano; ma il grosso — forse \$35—45 miliardi alla fine del 1943 — era posseduto da consumatori a reddito inferiore a \$10.000 all'anno.

Nella sua relazione annuale per il 1943, la Banca di riserva federale di Nuova York così si è espressa circa il risparmio rappresentato da danaro in circolazione e depositi in banca: "non produce effetto inflatorio finchè rimane relativamente inerte, ma rappresenta una continua minaccia all'efficienza del controllo dei prezzi finchè l'offerta di beni di consumo, pur essendo abbondante, è per necessità sottoposta a restrizioni". Per il momento la collettività "non sembra proclive all'accaparramento di beni; ma dobbiamo costantemente tenere presente che l'inflazione, se per una qualsiasi ragione dovesse cominciare il suo circolo vizioso, troverebbe abbondante materia di cui alimentarsi".

L'impiego che il pubblico farà delle sue disponibilità liquide dopo la guerra potrà essere diverso da un paese all'altro. Se in un paese verrà meno la fiducia nella moneta, probabilmente vi sarà grande propensione a spendere e, in tale caso, solo con la massima difficoltà e per mezzo di controlli restrittivi si arginerà la valanga degli acquisti, seppure vi si riuscirà. Dove la fiducia persisterà, è probabile che una parte importante del risparmio accumulato durante la guerra verrà conservata come capitale, ma anche in tal caso il consumatore ordinario sarà probabilmente propenso a spendere più e risparmiare meno sul suo reddito corrente, di quanto non farebbe se non avesse accumulato riserve; può anche darsi che egli vorrà impiegare parte delle sue disponibilità nell'acquisto, per esempio, di un'automobile o d'altri beni durevoli. In previsione di queste possibilità, i governi riterranno indubbiamente opportuno di conservare il loro dominio sulla situazione e, a tale fine, mantenere un certo controllo sul volume degli acquisti finchè non siasi raggiunto un nuovo equilibrio. Nella grande maggioranza dei

paesi, un certo rialzo dei prezzi già fa da contrappeso in parte all'eccesso di potere d'acquisto; anzi, l'ironia delle cose ha portato al risultato che, quanto più rigido è il blocco dei prezzi grazie ai controlli, tanto più difficile potrà presentarsi il problema dell'eccesso del potere d'acquisto.

L'immensa espansione della moneta e dei depositi nel mondo intero è conseguenza del finanziamento dei disavanzi di bilancio e perciò si rispecchia nei bilanci delle banche sotto forma di voluminosi portafogli titoli di Stato. Un processo inverso, inteso a ridurre fortemente il volume dei biglietti e depositi, normalmente implicherebbe il rimborso dei debiti statali¹⁾; ma non è probabile che nel prossimo avvenire i bilanci si chiudano con avanzi di una qualche entità; si può pertanto concludere che i mezzi liquidi creati durante la guerra rimarranno intatti al suo termine e almeno per alcuni anni. La loro presenza darà luogo ad una serie di problemi, impernati sulla questione dell'eccessivo grado di liquidità, che si riconnette a quella del mantenimento della politica del danaro a buon mercato.

Giudicate alla luce delle condizioni attuali, appaiono incredibilmente ristrette, nella maggior parte dei casi, le quantità d'oro detenute nel secolo decimonono da banche di emissione e il volume degli altri mezzi di pagamento allora internazionalmente accettati e disponibili sui mercati; eppure, salvo rare occasioni, questi mezzi furono sufficienti per mantenere alla pari la grande maggioranza delle monete. Una delle spiegazioni sta nel fatto che i cambi si potevano acquistare sui mercati soltanto con fondi liquidi e che il grado di liquidità interna non fu grande nel secolo decimono, in alcun paese.

Uno studio apparso negli Stati Uniti alcuni anni fa²⁾ mise in luce il fatto che gli "averi liquidi" della collettività, sotto forma di depositi in banca, azioni e obbligazioni ecc. (cioè l'insieme delle attività liquide e "trasferibili") erano saliti da un'aliquota di 15% del reddito nazionale nel 1890 a 20% prima della guerra 1914/18 ed a 40% nel 1930; tale aumento va posto in relazione con il crescente urbanismo, con lo sviluppo della forma anonima nella costituzione delle società e, più tardi, con la grande espansione del debito federale. In mancanza di stime più recenti, si può avere un'idea dell'ulteriore aumento della liquidità confrontando col reddito nazionale, come nella tabella seguente, il totale del danaro in circolazione, dei depositi bancari e dei titoli

¹⁾ Appare improbabile che la liquidazione dei crediti concessi da banche commerciali si risolva in qualche cosa di più che non una limitatissima contrazione; al momento attuale non si può portare un giudizio finale sulla misura del successo che avranno in ultima analisi i provvedimenti del genere di quelli presi nel Belgio nell'autunno del 1944 per il blocco dei biglietti e dei depositi in banca.

²⁾ Berle e Pederson: "Liquid Claims and National Wealth" (Macmillan, 1934).

Stati Uniti: Reddito nazionale e averi liquidi.

Anni civili	Reddito creato durante l'anno	Averi liquidi alla fine dell'anno	Rapporto degli averi liquidi al reddito nazionale
	Miliardi di dollari		Percentuali
1930	69	62	90
1941	95	103	108
1942	120	139	116
1943	148	187	126
1944*	159	229	144

* Cifre preliminari. Stando alle stime degli averi liquidi fatte dalla Riserva federale (vedasi nota alla tabella della pag. 273) la percentuale sarebbe salita da 86 nel 1941 a 119 nel 1944, cioè, in via relativa, presso a poco come è qui indicato.

di Stato detenuti dal pubblico (tre elementi che, nel loro insieme, costituiscono una notevole parte degli "averi liquidi" contemplati nello studio precitato).

Mentre fra il 1930 e il 1944 il reddito nazionale diveniva più che doppio, le principali forme di averi liquidi salivano, nel loro complesso, a più del triplo; in ciascuno degli anni dal 1942 al 1944, il loro aumento raggiungeva quasi un terzo del reddito nazionale dell'anno stesso.

Anche in altri paesi prevalsero condizioni analoghe. In Germania le stime del "capitale monetario" ("Geldvermögen") complessivo corrispondono abbastanza esattamente al concetto americano di "risparmio liquido" (comprendente biglietti, depositi in banca e titoli). Secondo le ultime stime ufficiali pubblicate e relative a mezzo 1932, il capitale monetario, calcolato in RM 47,7 miliardi, superava leggermente il reddito nazionale, che per lo stesso anno era stato stimato in RM 45,2 miliardi. Fino al 1938 l'aumento del capitale monetario è parallelo a quello del reddito nazionale, secondo un rapporto che si aggira intorno a 100%; senonchè, come in altri paesi, anche in Germania durante la guerra la formazione del capitale monetario si è rapidamente accelerata a causa del grande aumento del debito pubblico; nel 1942 il capitale monetario era salito a circa RM 230 miliardi, cioè al doppio del reddito nazionale, stimato privatamente in circa RM 115 miliardi. Secondo una stima non ufficiale*, alla fine del 1944 il reddito nazionale avrebbe raggiunto circa RM 135 miliardi ed il capitale monetario totale circa RM 400 miliardi, cioè il triplo del reddito nazionale.

E' ovvio che l'esistenza di immense disponibilità sotto forma liquida può comportare vari pericoli. All'interno può dar luogo ad un'improvvisa intensificazione della domanda effettiva di merci e servizi; all'esterno, cioè nei riguardi degli altri mercati, può essere esca a trasferimenti di capitali di grande volume. Naturalmente, sotto quest'ultimo punto di vista, il pericolo può essere tanto più serio, in quanto una parte importante delle disponibilità liquide sia di pertinenza estera, come fu il caso per parecchi paesi durante la crisi internazionale di liquidità del 1931. In tempo di guerra, la questione del movimento internazionale dei capitali privati non si pone; dopo la guerra sarà importante rammentarsi che i problemi della liquidità interna ed esterna del

* "Die deutsche Volkswirtschaft", n. 4 del 1945.

capitale sono strettamente interdipendenti ed entrambi connessi a quello del danaro a buon mercato.

Ricostituito in gran parte, dopo le perdite subite nella guerra precedente, il capitale reale e terminata nel 1930 la tumultuosa espansione economica del dopo-guerra, c'era da aspettarsi una reazione naturale in favore degli alti tassi d'interesse; infatti, essa si manifestò chiaramente nel corso della "grande depressione". Senonchè le vaste dimensioni del debito pubblico costrinsero i governi ad agire essi stessi nel senso del ribasso: il passo più importante in questa direzione fu la conversione, nel 1932, del prestito britannico di guerra da 5 a $3\frac{1}{2}\%$, indubbiamente uno dei più importanti provvedimenti che siano stati presi in Inghilterra per superare la depressione ed uno di quelli che ebbero salutari ripercussioni anche su altri mercati. Tuttavia, in parecchi paesi, segnatamente negli Stati Uniti, negli anni dal 1930 al 1939 non si manifestò una marcata attività nel campo degli investimenti; data la quantità relativamente modesta, anzi in diminuzione, dell'oro in arrivo a Nuova York, i tassi d'interesse rimasero immutati come risultato naturale del giuoco delle varie forze sul mercato americano. In Inghilterra s'ebbe, è vero, una discreta attività sul mercato degli investimenti all'interno, specialmente nel ramo edilizio, ma i nuovi prestiti all'estero non superarono i rimpatri; nella misura in cui si manifestò una domanda di fondi, essa fu soddisfatta senza grande difficoltà, quasi senza intervento, date le circostanze, da parte degli enti di controllo. D'altro canto, in Germania i prestiti statali e gli altri investimenti correnti ai fini della ripresa economica e del riarmo assunsero vaste proporzioni a partire dal 1933/34; comunque, un sistema preordinato di controllo, in armonia con una politica d'espansione creditizia, impedì ai tassi d'interesse di rialzarsi, anzi, provocò il loro declino graduale.

Scoppiate le ostilità, dappertutto il controllo statale sui mercati finanziari ed altri è andato crescendo di efficienza. Segnatamente nei principali paesi belligeranti sono state prese misure intese a riservare allo Stato tutti i fondi disponibili; la posizione di monopolio in tal modo conferita al Tesoro ha costituito il presupposto per l'intensificazione della politica del danaro a buon mercato. La tabella seguente presenta alcune indicazioni sull'evoluzione dei saggi di sconto ufficiali a partire dal 1938.

Dopo un andamento piuttosto irregolare nel 1939, si sono verificate otto nette riduzioni del saggio ufficiale nel 1940, sei nel 1941, tre nel 1942, due nel 1943 e tre nel 1944; pertanto, generalmente parlando, la tendenza al ribasso è praticamente cessata negli ultimi due o tre anni. Sebbene in certi casi i tassi di sconto ufficiali siano nettamente superiori a quelli del mercato a breve termine (per esempio per le cambiali del Tesoro) il divario fra quelli a lungo e

Saggi di sconto di banche centrali.

Banca centrale	Fine 1938	Variazione netta nel							Fine 1944
		1939	1940	1941	1942	1943	1944	1938/44	
Stati Uniti ¹⁾	1	.	.	.	-1/2	.	.	-1/2	1/2
Canada	2 1/2	.	.	.	.	.	-1	-1	1 1/2
Svizzera	1 1/2	.	.	.	.	.	.	.	1 1/2
Francia	2 1/2	-1/2	.	-1/4	.	.	.	-3/4	1 3/4 ²⁾
Belgio	2 1/2	.	-1/2	.	.	.	.	-1/2	2 ³⁾
Inghilterra	2	.	.	.	.	.	.	.	2
Paesi Bassi	2	+1	.	-1/2	.	.	.	+1/2	2 1/2
Portogallo	4 1/2	.	.	-1/2	-1/2	-1/2	-1/2	-2	2 1/2
Eire	3	.	.	.	.	-1/2	.	-1/2	2 1/2
Ungheria	4	.	-1	.	.	.	.	-1	3
Norvegia	3 1/2	+1	-1 1/2	.	.	.	.	-1/2	3
Slovacchia	3	.	.	.	.	.	.	.	3
Svezia	2 1/2	+1/2	+1/2	-1/2	.	.	.	+1/2	3 ⁴⁾
Giappone	3,28 1/2	.	.	.	.	.	.	.	3,28 1/2
Boemia e Moravia	3	.	+1/2	.	.	.	.	+1/2	3 1/2
Germania	4	.	-1/2	.	.	.	.	-1/2	3 1/2
Croazia (Jugoslavia)	5	.	.	.	-1	.	.	-1	4
Danimarca	4	+1 1/2	-1 1/2	.	.	.	.	.	4
Finlandia	4	.	.	.	.	.	.	.	4
Romania	3 1/2	.	-1/2	.	.	.	+1	+1/2	4
Serbia (Jugoslavia)	5	.	.	-1	.	.	.	-1	4
Spagna	4	.	.	.	.	.	.	.	4
Turchia	4	.	.	.	.	.	.	.	4
Italia	4 1/2	.	.	.	.	.	-1/2	-1/2	4
Bulgaria	6	.	-1	.	.	.	.	-1	5
Albania	6	.	-1/2	.	.	.	.	-1/2	5 1/2
Grecia	6	.	.	-1	+1	.	+5	+5	11

¹⁾ Tasso a Nuova York per risconti e anticipazioni.

²⁾ Ridotto a 1 5/8 % il 20 gennaio 1945.

³⁾ Ridotto a 1 1/2 % il 16 gennaio 1945.

⁴⁾ Ridotto a 2 1/2 % il 9 febbraio 1945.

quelli a breve termine raggiunge 2-2 1/2 %. Questa differenziazione si è mantenuta durante la guerra ed i tassi a lungo termine sono scesi assai poco dopo il 1941. In alcuni paesi s'ebbe a quel momento una reazione contro l'eccessivo abbassamento dei tassi: nel novembre 1941 il direttorio della Sveriges Riksbank pubblicò un memoriale relativo alla politica monetaria, nel quale affermava non doversi attendere un rapido declino dei tassi d'interesse, tanto a lungo quanto a breve termine e raccomandava il mantenimento di quelli allora in vigore. Dichiarazioni più o meno simili, se anche meno precise, furono fatte in altri paesi, tra cui la Germania; altrove furono imposti limiti alla concessione a condizioni inferiori a certi tassi di prestiti privati, ipotecari o d'altro genere. Nell'insieme, i mercati del danaro e dei capitali del mondo intero furono caratterizzati, dopo il 1941, da una grande stabilità dei tassi d'interesse, generalmente accompagnata, peraltro, da un allungamento della durata dei titoli emessi.

Senonchè, mentre i tassi restano stabili a basso livello, le forti imposte dirette diminuiscono ulteriormente il rendimento netto degli investimenti: per esempio quello del prestito britannico di guerra 3 1/2 %, che, in base alle quotazioni correnti, era 2 1/2 % nel 1939, scese a 1 1/2 % negli anni dal 1942 al

1944, mentre per le cambiali del Tesoro a 1%, soggette all'imposta sul reddito di 10 scellini per sterlina, il rendimento si è ridotto a solo mezzo per cento.

Quando l'imposta sul reddito è fortemente progressiva, non di rado può affacciarsi il pericolo reale di scoraggiare gli investimenti, dato che il loro rendimento prevedibile può anche tendere a zero; questo caso si presenta segnatamente quando un leggero incremento di reddito o profitto ha per conseguenza di trasferire il contribuente in una categoria fiscale superiore. Questa situazione tende ad ingenerare indifferenza verso gli alti tassi d'interesse, in quanto il possibile supplemento di reddito, cioè la parte del reddito non assorbita dai maggiori costi (spese amministrative e imposte) difficilmente coprirebbe i rischi; può accadere in tal caso che il danaro sovrabbondante venga conservato in forma liquida, ovvero investito a breve, anziché a lungo termine.

E' difficile apprezzare l'impressione che queste misure producono su coloro che hanno fondi da investire, ma alcuni indizi di tale influenza sono forniti, per esempio, dagli istituti di credito, i quali debbono sempre accuratamente soppesare gli argomenti in favore del rendimento, oppure della liquidità. Le banche londinesi affiliate alla stanza di compensazione, nonostante la grande espansione dei loro depositi e bilanci, non si sono lasciate cogliere dall'imposta sui sovrapprofitti, benchè i loro utili le abbiano avvicinate al punto critico; non è privo di significato il fatto che i loro nuovi investimenti in titoli di Stato a lungo termine siano scesi da £228 milioni nel 1941 a £121 milioni, £34 milioni e soli £11 milioni, nel 1942, 1943 e 1944 rispettivamente. Un periodico londinese* ha osservato che "non vi sarebbe motivo di sorpresa se, una volta raggiunto il punto al quale entra in giuoco l'imposta sui sovrapprofitti, le banche anteponessero considerazioni di liquidità a quella dell'aumento del lucro". E' anche interessante osservare che in Germania le cinque grandi banche berlinesi andarono acquistando titoli del Reich a lungo termine fino al 1941, ma nel 1942 e 1943 ne cedettero più di quanti ne avessero acquistati; inoltre è significativo il fatto che nell'anno ultimo detto il totale delle tasse da loro pagate, ottimo indice degli utili, ha cessato di aumentare, anzi, per la prima volta da molti anni,

Regno Unito: Rendimento del prestito di guerra 3½%¹⁾ (Percentuali)

Esercizi finanziari (terminanti col marzo)	Rendimento lordo	Imposta sul reddito ²⁾	Rendimento netto
1939	3,48	27½	2,52
1940	3,77	35	2,45
1941	3,40	42½	1,96
1942	3,04	50	1,52
1943	2,94	50	1,47
1944	3,08	50	1,54

1) Creato per conversione del vecchio prestito di guerra 5% del 1914/18.

2) Per gli esercizi finanziari terminati tra il marzo 1939 ed il marzo 1944 le aliquote di base furono rispettivamente 5 scellini e 6 denari, 7 scellini, 8 scellini e 6 denari, 10 scellini, 10 scellini e 10 scellini per sterlina.

* L'"Economist" del 12 agosto 1944.

Germania: Imposte
pagate da cinque
grandi banche.*
(Millioni di Reichsmark)

Anni civili	Somma totale pagata
1938	61
1939	75
1940	109
1941	127
1942	161
1943	156

* Dal conti profitti e perdite delle
stesse.

è leggermente diminuito; sembra che l'esitazione tra la liquidità e il rendimento si sia risolta in una preferenza per la prima a scapito della seconda.

La forte pressione fiscale può rendere perfino il mutuante indifferente, fino ad un certo punto, ai tassi d'interesse; un periodico tedesco* ha osservato che "l'interessamento delle aziende alla politica del danaro a buon mercato è stato indebolito dalla pressione fiscale, in quanto i maggiori risparmi che quella consente vanno a diretto beneficio del Tesoro".

Questi esempi, scelti in due paesi ove le imposte dirette sembrano avere quasi raggiunto praticamente il loro limite, illustrano la stretta interdipendenza tra i problemi che si riferiscono all'imposizione diretta, ai tassi d'interesse ed alla liquidità, almeno quando sui mercati ha cessato di farsi sentire una forte domanda di fondi per conto privato e tutti gli sforzi si concentrano sul proseguimento della guerra.

Prima della guerra i principali beneficiari della politica del danaro a buon mercato erano i governi, sia perchè i bassi tassi d'interesse facevano sentire immediatamente la loro influenza sul costo del danaro, nonchè sui titoli in circolazione, non appena questi potevano venire convertiti; sia perchè tale influenza non giungeva che lentamente agli altri settori di mercato: quelli delle anticipazioni bancarie per conto del commercio, dei prestiti ipotecari, dei crediti per vendite a rate ed altre operazioni creditizie per conto privato. E' ovvio che, in tempo di guerra, la possibilità di mutuare, danaro a condizioni favorevoli torna a vantaggio dello Stato, in quanto giova a mantenere compresse le uscite di bilancio: nel periodo tra il 1939 ed il 1944, in cui il debito federale degli Stati Uniti quintuplicò, passando da \$40 miliardi a \$200 miliardi, il costo del suo servizio salì soltanto da \$0,94 miliardi a \$2,60 miliardi, cioè appena al triplo.

Finchè perdura la necessità, per lo Stato, di mutuare ad un alto tasso vaste somme per scopi bellici o postbellici, sembra affatto improbabile che venga abbandonato il principio del controllo finanziario e del danaro a buon mercato. Nell'aprile 1943 il Cancelliere dello scacchiere britannico dichiarò quanto segue:

"Abbiamo creato una nuova tecnica in questo campo e provocato 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 il paese si aspetta che, nell'opera di

* La "Bankwirtschaft" del 15 febbraio 1944.

ricostruzione dopo la guerra, si abbia 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, oltre che al detto scopo, anche nell'interesse dello Scacchiere stesso."

Nel febbraio 1944 il saggio dello sconto della Banca del Canada è stato ridotto da $2\frac{1}{2}$ a $1\frac{1}{2}\%$ e il governatore di quell'istituto, nella relazione annuale per il 1943, dichiarò quanto segue:

"L'abbassamento del saggio a $1\frac{1}{2}\%$ non significa che la banca preveda per l'avvenire una maggior domanda di crediti che non per il passato; nè che nelle attuali condizioni di guerra vi sia alcun minor bisogno per il pubblico di risparmiare. E' ancora necessario compiere il massimo sforzo per mantenere ed aumentare il risparmio, perchè la prima e principale preoccupazione della politica finanziaria deve essere quella del vincere la guerra. Tuttavia è giunto il momento in cui molti sono tenuti a consacrare attenzione ai problemi economici che sorgeranno dopo la guerra.

"Uno degli elementi di giudizio sarà a suo tempo il prevedibile costo del credito. Sembra pertanto opportuno che la Banca, col ridurre il saggio dello sconto, manifesti l'intenzione di perseverare nella politica monetaria della quale è frutto l'attuale livello dei tassi d'interesse. Una politica intesa al loro rialzo sarebbe soltanto giustificata qualora, superata la penuria imputabile alla guerra, le spese dei consumatori e gli investimenti di capitali si sviluppassero così rapidamente da imporre uno sforzo eccessivo alla nostra capacità di produzione. Non prevedo che una tale situazione si presenti con aspetti tali da giustificare una politica di rialzo dei tassi d'interesse.

"Si concede che il tasso d'interesse sia uno soltanto fra i molti elementi da cui dipende la posizione economica del Canada e che, come strumento di controllo, non abbia probabilmente quella importanza che in tempo gli si attribuiva. Resta vero tuttavia che la prospettiva di instabilità dei tassi d'interesse potrebbe rendere estremamente difficile per il mondo degli affari concretare progetti a lunga scadenza. Inoltre, un alto costo del credito creerebbe difficoltà ai nuovi investimenti in impianti, attrezzature ed abitazioni, contrasterebbe l'espansione dell'impiego e complicherebbe seriamente il compito di finanziare lo Stato. Difficilmente può mettersi in dubbio che la politica del danaro a buon mercato praticata dal 1935 abbia giovato alla ripresa dopo la depressione e facilitato le trasformazioni rese necessarie durante la guerra. L'avvertimento che la banca intende continuare questa politica di danaro a buon mercato dovrebbe essere utile a chi prepara disegni per l'avvenire."

Queste due dichiarazioni sono assai categoriche e denotano una ferma risoluzione di mantenere fortemente il controllo dei mercati del danaro e del capitale nel periodo di penuria e ricostruzione che seguirà la guerra; esse contengono solo un accenno alla possibilità di modificare ulteriormente la politica, qualora altre condizioni dovessero prevalere.

Nel Libro bianco britannico sulla politica dell'impiego, pubblicato nel maggio 1944, si ripetono le assicurazioni già date in passato relativamente al periodo di ricostruzione, ma si evita di prendere posizione a favore della continuazione a più lunga scadenza dell'ininterrotta politica del danaro a buon

mercato: "occorrerà controllare l'uso del capitale nella misura necessaria per regolare la portata e l'indirizzo degli investimenti... il governo è deciso di evitare il rincaro del danaro per... le urgenti necessità di ricostruzione." Peraltro, nel seguito del rapporto si legge: "la possibilità di influire sugli investimenti di capitali mediante la variazione dei tassi d'interesse sarà tenuta presente. L'esperienza acquistata dopo il 1931 in materia di cooperazione, in questo campo, fra il Tesoro, la Banca d'Inghilterra e le banche per azioni renderà possibile praticare di concerto una efficace politica monetaria..."

Nel discutere quest'ultimo passo davanti al Parlamento, nel giugno 1944, il Cancelliere convenne della sua ambiguità e della possibilità di intenderlo nel senso che ivi si sia voluto alludere all'eventualità di modificare temporaneamente i tassi d'interesse a lungo termine, politica da lui ritenuta affatto impraticabile e non rispondente all'intenzione del governo; "il riferimento a variazioni nei tassi d'interesse", egli aggiunse, "va inteso relativamente ai tassi d'interesse a breve termine". Gli elementi che influiscono sul giudizio circa l'opportunità di modificare i tassi a breve termine, compreso lo sconto ufficiale, possono naturalmente differire talvolta da quelli che entrano in conto relativamente ai tassi a lungo termine; questo è il caso segnatamente nel periodo preparatorio al consolidamento definitivo di un forte debito fluttuante dello Stato. Uno studio pubblicato in Inghilterra dieci anni fa pose in rilievo l'influenza perturbatrice di un forte debito fluttuante sotto forma di cambiali del Tesoro: "Se il volume di queste cambiali viene mantenuto in proporzioni molto rilevanti, la Banca d'Inghilterra dedicherà la sua attenzione piuttosto al modo di assicurarne l'assorbimento che non al fabbisogno finanziario dell'economia nazionale nel suo insieme."* L'espansione dei debiti statali a breve termine, senza precedenti e pressochè universale in tempo di guerra, allarga ora grandemente il campo d'applicazione di queste riflessioni.

Già si stanno facendo alcuni passi verso il controllo effettivo ed il coordinamento dell'azione sul mercato dei capitali a lungo termine dopo la guerra. In una circolare diretta agli enti autarchici, il Tesoro britannico ha esposto quanto segue :

"E' chiaro che per un periodo, di durata ancora imprevedibile, dopo la fine delle ostilità in Europa, la domanda complessiva sul mercato dei capitali da parte del governo centrale, degli enti autarchici e dell'industria sarà cospicua. Per un certo tempo il governo centrale avrà bisogno di ricorrere al credito per fronteggiare l'inevitabile eccedenza delle uscite ordinarie sulle entrate ordinarie di bilancio; esso dovrà anche far fronte a richieste d'indennità per danni di guerra, al rimborso di crediti postbellici ed a quei programmi d'investimento di capitali, per i quali il finanziamento dovrà essere

* "Monetary Policy and the Depression", relazione pubblicata nel 1933 da un gruppo di studiosi del Royal Institute of International Affairs (allegato I sui tassi d'interesse).

provveduto dal centro. Gli enti autarchici si troveranno a dover sostenere considerevoli erogazioni di capitale per la ricostruzione delle zone devastate e lo sviluppo di vari servizi pubblici (per esempio abitazioni, scuole, acquedotti). A sua volta l'industria abbisognerà di molti capitali per finanziare la trasformazione degli impianti e delle attrezzature, in adattamento al tempo di pace e per riguadagnare il terreno perduto nei progressi tecnici.

"Tutto questo fabbisogno di capitali costituirà una necessità vitale per la nazione ed è essenziale che il finanziamento avvenga non soltanto ordinatamente, ma anche al miglior mercato possibile. Pertanto è questione d'interesse pubblico che i tassi vengano mantenuti bassi ed il governo deve disporre d'ogni potere e facilitazione necessaria per svolgere efficacemente questa politica. In particolare, è chiaro che si deve evitare qualsiasi azione avente carattere di lotta fra concorrenti per l'accaparramento di capitali, in quanto indubbiamente recherebbe nocimento a tale politica. Le domande sul mercato dei capitali da parte di tutti gli interessati vanno coordinate in modo che esse si affaccino al momento e nei modi che meglio convengono all'interesse generale. Il controllo delle emissioni di capitali, unitamente ad ogni controllo di risorse fisiche che si renda necessario, assai contribuirà a raggiungere tale obiettivo."

Nell'ambito delle dette misure fu proposto che gli enti autarchici accentrassero le loro domande di finanziamento presso il Fondo per prestiti locali, alimentato dal Tesoro con mezzi ricavati in base al credito dello stesso governo centrale.

Nel settore dell'economia privata, ove meno si sono fatti sentire gli effetti del danaro a buon mercato, sono state prese analoghe misure per assicurare la continuazione della tendenza prebellica verso i bassi tassi. Nel settembre 1944 l'"Agricultural Mortgage Corporation" annunciò l'abbassamento da 4 a $3\frac{1}{2}\%$ del suo tasso per le nuove accensioni d'ipoteca. Come già si è menzionato (pagina 213) la più grande fra le società edilizie in Gran Bretagna ha ridotto nel febbraio 1944 da 5 a $4\frac{1}{2}\%$ il suo tasso per i nuovi prestiti ipotecari a favore delle case d'abitazione; varie riduzioni sono avvenute anche nei tassi ai quali le dette società si finanziano esse stesse (per mezzo di depositi e "partecipazioni"); alcuni di essi sono scesi a $1\frac{1}{2}\%$, esente da imposte, a partire dal 1° luglio 1944. E' anche interessante notare l'annuncio, sul mercato di Londra, nel dicembre 1944, di una conversione di obbligazioni industriali al tasso assai basso di $3\frac{1}{2}\%$. Anche in altri paesi si osservano movimenti analoghi, come per esempio in Francia, l'abbassamento dei tassi applicabili ai crediti a medio termine (vedasi pagina 251).

Questi vari abbassamenti, tendenti verso l'unificazione dei tassi nei vari settori dell'economia allo scopo di allargare il campo degli investimenti dopo la guerra, sembrano basati sul presupposto che il risparmio continui ad affluire dopo la guerra in quantità sufficiente per far fronte ai molteplici bisogni. E' peraltro impossibile predire se allora il pubblico seguirà a fornire un grande volume di risparmio genuino. L'incertezza, sempre inerente all'avvenire, è anzi

grandissima in questo campo, come si può giudicare, ad esempio, dalle molte previsioni, spesso contraddittorie, circa il volume del risparmio in un dato paese. A maggior ragione conviene aspettarsi che il contegno del pubblico nel settore del risparmio sia diverso da paese a paese. E' probabile che i governi, per parare ad ogni eventualità, mantengano nell'immediato dopoguerra i loro controlli attuali, non concedendo allentamenti se non gradualmente, tanto più in quanto essi, unitamente alle banche centrali, debbono ancora affrontare i grandi problemi tuttora insoluti che derivano dal continuo aumento della liquidità finanziaria sui mercati già sovraccarichi di fondi.

A questo proposito importa operare distinzioni tra il controllo indiretto dei tassi d'interesse mediante i consolidamenti e gli ammortamenti, la canalizzazione e limitazione del ricorso al credito, l'applicazione di quotazioni massime o minime in borsa ecc. e, d'altra parte, il controllo diretto mediante la rigida fissazione di tassi d'interesse mediante l'intervento attivo della banca centrale sui mercati a breve e lungo termine. Questa forma di controllo diretto è stata esercitata recentemente in alcuni paesi, soprattutto negli Stati Uniti ed in Germania per quanto riguarda i tassi a lungo termine sui quali le banche centrali hanno influito mediante forti acquisti di obbligazioni statali. Un simile intervento può giustificarsi durante la guerra; ma in tempo di pace può accadere che l'intervento permanente su larga scala, inteso a mantenere rigidamente stabili le quotazioni del debito di Stato mediante danaro della banca centrale, vada considerato sotto un altro aspetto: può darsi infatti che, per ragioni pratiche, l'istituto di emissione non ritenga di potere assumersi a cuor leggero il compito di servire in ogni circostanza come "ultimo rifugio".

2. BORSE VALORI NEL 1943 E NEL 1944.

L'andamento delle quotazioni dei valori azionari sui principali mercati mondiali è illustrato dai grafici alla pagina 288 e riassunto nella tabella seguente.

Non si rileva l'esistenza di una tendenza uniforme in tutto il mondo; però si possono raggruppare i vari mercati come segue: borse anglosassoni, Tokio, quattro mercati europei a "corsi bloccati" ed altre borse europee, caratterizzate, alcune di esse, dalla profonda reazione che seguì il periodo di rialzo.

Alle borse di Londra, Nuova York e Montreal allo scoppio della guerra i corsi subirono una caduta che giunse fino a 25% rispetto al loro livello medio del primo semestre del 1939. Il fondo fu toccato a Londra nel 1940, a Nuova York ed a Montreal nel 1942; la successiva ripresa non ha

Indici delle quotazioni dei valori azionari.¹⁾

(Base 100 per il primo semestre del 1939)

Borse	1927- 1929	1937	1939	1940	1941	1942	1943			1944		
	massimi		dicembre				massimi	minimi	dic.	marzo	giugno	sett.
Parigi . . .	239	116	116	191	353	594	649	492	533	524	616	574
Budapest . .	318	214	129	134	327	384	467	448	483	450	393	.
Milano . . .	134	108	134	151	190	216	481	202	481	503	.	.
Bucarest . .	669	115	173	148	290	606	600 ²⁾	400 ²⁾	450 ²⁾	.	.	.
Praga . . .	154	205	146	253	342	364	363	375	381	383	362	381
Brusselle . .	388	168	84	162	322	339	336	255	303	313	354	349 ³⁾
Lisbona . . .	122	112	100	96	121	261	267	196	242	247	244	254
Oslo . . .	74	112	102	120	158	171	172	165	172	176	169	166
Amsterdam .	225	125	92	127	156	148	167	154	166	167	167	.
Helsinki . .	95	122	90	110	157	184	203	158	164	187	184	186
Berlino . . .	172	112	103	135	144	152	154	153	153	154	154	152
Copenaghen .	99	114	94	94	113	115	134	115	132	136	140	127
Londra . . .	162	151	93	87	98	116	131	119	127	129	140	136
Tokio . . .	112	114	126	105	119	120	123	118	118	116	113	107
Stoccolma . .	131	106	75	82	97	106	113	104	113	114	113	119
Nuova York .	296	152	108	96	82	88	111	94	106	110	118	117
Zurigo . . .	122	106	87	82	102	110	112	101	101	101	106	108
Montreal . .	216	146	101	77	73	78	99	83	88	89	91	93

¹⁾ Gli indici ufficiali o ufficiosi sono stati ricalcolati prendendo come base 100 per il primo semestre del 1939. I livelli massimi raggiunti nel 1927/29 e nel 1937 sono stati indicati per mostrare la posizione relativa degli indici durante questi due periodi antebellici, i quali furono caratterizzati da una grande attività e, generalmente, da alte quotazioni.

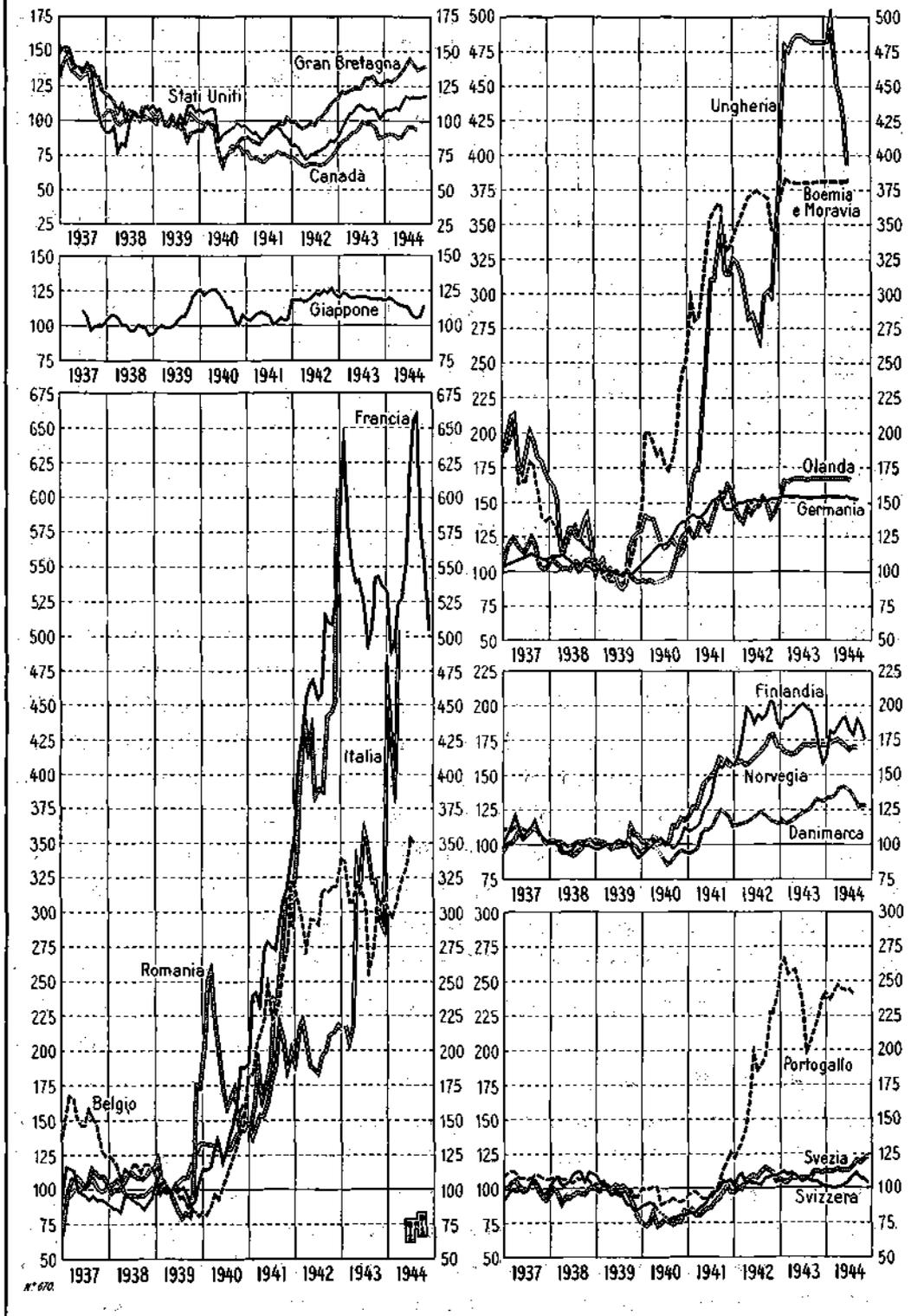
²⁾ Stime, vedasi la tabella alla pagina 295.

³⁾ Agosto.

subito interruzioni, salvo qualche ricaduta passeggera. Verso la fine del 1944 le quotazioni a Montreal non avevano ancora raggiunto la media prebellica, mentre quelle di Londra e Nuova York l'avevano oltrepassata di 20 a 40%. Queste oscillazioni sono modeste in confronto a quelle che si sono verificate alle borse dei paesi belligeranti od occupati del continente europeo; una spiegazione di questo fatto va indubbiamente ricercata nella forte incidenza delle imposte dirette, le quali assorbono i profitti di guerra, ma soprattutto nell'assenza, sui detti mercati anglosassoni, di ogni timore di inflazione e nel persistente ricordo delle gravi perdite causate al pubblico dal collasso delle quotazioni dei valori azionari britannici, americani e canadesi negli anni 1920/22.

Rispetto al 1929, gli utili lordi realizzati dall'industria americana nel 1943 furono due volte e mezza più elevati, ma, con carico fiscale dodici volte più pesante, risultò difficile realizzare gli stessi utili ed i dividendi netti oltrepassarono di poco i due terzi di quelli distribuiti nel 1929. Per la totalità delle azioni quotate il valore medio di mercato nel 1943 fu inferiore di 60% a quello del 1929; alcune fra le principali società, specialmente quelle del gruppo metallurgico, videro i loro utili diminuire nonostante l'alto volume degli affari; occorre però aggiungere che le nuove leggi fiscali sono molto più liberali in materia di deduzioni a titolo di ammortamento, di quanto lo fossero quelle in vigore durante la

Indici delle quotazioni azionarie. Base 100 per il primo semestre del 1939.



Stati Uniti: Utili delle società e quotazioni dei loro titoli.¹⁾

Anno civile	Utili						Borsa di Nuova York	
	Utili lordi	Imposte	Utili netti	Dividendi netti	Imposte in rapporto agli utili lordi	Dividendi netti in rapporto agli utili netti	Valore medio della totalità dei titoli quotati ⁴⁾	Numero dei titoli trattati ⁵⁾
	Milioni di dollari				Percentuali		Dollari	Milioni di azioni
1929	9.153	1.181	7972	5778	12,9	72,5	77,4	93,7
1939	5.320	1.232	4088	3869	23,2	94,6	30,9	21,8
1940	7.390	2.543	4847	4096	34,4	84,5	29,3	17,3
1941	14.443	7.166	7277	4440	49,6	61,0	26,9	14,2
1942	19.037	11.661	7376	3983	61,3	54,0	23,7	10,5
1943	22.800*	14.600*	8200*	4000*	64,0*	48,8*	31,5	23,2

- 1) Dal "Survey of Current Business" del Dipartimento statunitense del commercio.
 2) Stima degli utili al lordo delle imposte.
 3) Stima degli utili al netto delle imposte.
 4) Cifre compilate alla borsa di Nuova York, dividendo il valore di mercato della totalità delle azioni quotate per il numero delle medesime. Cifre medie di fine mese in dollari.
 5) Media mensile delle vendite. * Cifra preliminare.

guerra precedente, ciò che rende possibile alle società di rafforzare le loro finanze per mettersi in grado di meglio superare la crisi del dopoguerra.

Anche il mercato di Londra fu caratterizzato da una diminuzione degli utili, al netto delle imposte, mentre, al lordo delle stesse, essi rimasero stabili. I due indici rispettivi, riprodotti nella tabella, non sono tra loro comparabili direttamente, ma mettono in rilievo la tendenza.

**Regno Unito
Utili delle società.¹⁾**

Anno	Utili lordi	Utili netti
1939	100	100
1940	102	95
1941	98	83
1942	102	76
1943	104 ²⁾	75

- 1) Medie di quattro trimestri. Indici basati su quelli del periodo "Economist" di Londra, ridotti alla base 100 per il 1939.
 2) Cifra provvisoria.

La Borsa di Tokio subì un violento rialzo al momento dell'entrata in guerra del Giappone nel dicembre 1941 e, nonostante l'imposizione di un rigido controllo, il mercato rimase fermo, raggiungendo quotazioni massime nell'ottobre 1942. Gli avvenimenti militari nei mesi successivi cagionarono un regresso e, sebbene la riforma del luglio 1943 avesse posto le borse giapponesi sotto il diretto controllo dello Stato, a partire dall'estate del 1943 alcuni fra i valori principali mostrarono debolezza, malgrado i vasti acquisti effettuati dalla Banca per il finanziamento bellico allo scopo di sostenere i mercati. Il declino continuò, con scarso giro d'affari, fino all'agosto 1944, allorquando, per effetto del controllo, s'ebbe un leggero rialzo dell'indice generale. Particolarmente depressi furono i valori dei seguenti principali compartimenti: metallurgia, costruzioni navali, meccanica, industrie tessili e navigazione; alla fine del 1943 i corsi delle azioni di navigazione erano scesi di quasi 30% rispetto al massimo, raggiunto nel 1942, mentre quelle ferroviarie, elettriche, chimiche e industriali mancesi erano rimaste ferme. Tali movimenti in

Borsa di Tokio.

	Indice generale ¹⁾	Metalurgia	Costruzioni navali	Meccanica	Tessili	Navigazione	Ferrovie	Industrie elettriche	Industrie chimiche	Industrie manufatturiere	Indice generale
	Base 100 per il giugno 1937										Base 100 per il 1° sem. 1939
1939 gennaio . . .	88,3	100,5	84,4	86,9	75,4	71,2	102,9	95,8	70,4	111,8	98,3
giugno . . .	93,1	105,0	95,2	90,8	78,7	82,4	113,4	106,0	74,5	114,7	103,7
1941 novembre ²⁾	94,1	97,1	114,8	84,7	71,9	103,8	115,4	103,0	35,9	81,0	104,8
dicembre ³⁾	107,1	113,3	140,5	97,8	84,2	126,6	122,2	115,4	45,8	98,4	119,2
1942 ottobre ⁴⁾	113,8	124,0	164,8	122,3	80,2	126,1	126,4	137,8	54,8	89,0	126,7
1943 novembre	106,8	114,6	142,2	105,2	70,4	90,8	133,3	133,4	64,3	97,2	118,9
dicembre	106,3	113,5	142,5	104,8	68,8	90,5	132,4	133,3	66,2	98,5	118,4
1944 aprile ⁵⁾	102,7	112,9	135,4	98,4	57,2	90,3	137,5	130,2	61,8	102,7	114,3

- 1) L'indice generale massime gli indici particolari di ventuno compartimenti, tra i quali i nove principali indicati nella tabella.
 2) Ultimo mese prima dell'entrata in guerra del Giappone.
 3) Mese dello scoppio della guerra nel Pacifico. 4) Mese di rialzo massimo sul mercato.
 5) Ultimo mese per il quale si conoscono gli indici particolari. L'indice generale seguì a scendere, da 103 in aprile a 95 in agosto, risalendo a 96 in settembre e ritornando a 103 in ottobre.

senso opposto conferirono un'apparenza di stabilità all'indice generale, come si vede dalla tabella qui sopra.

Per effetto della guerra gli indici dei singoli compartimenti presentano grandi divergenze; alla fine del 1943 l'indice generale si trovava a 106 (sulla base di 100 per il giugno 1937) mentre i ventuno indici speciali si situavano tra circa 50 e 150. La debolezza del mercato rese il pubblico riluttante ad assorbire nuove emissioni di azioni e per indurvelo occorre una propaganda ufficiale, accompagnata dalla formazione, da parte delle grandi società finanziarie, di compagnie d'investimento.

Uno fra i tre o quattro gruppi principali nei quali si possono classificare le borse dell'Europa continentale comprende i quattro mercati sottoposti fino dal principio del 1943 al blocco dei corsi: Berlino in gennaio, Praga e Budapest in febbraio, Amsterdam in marzo; legate durante il resto dell'anno alle quotazioni di blocco, esse registrarono uno scarsissimo giro d'affari. Tecnicamente le misure adottate presentano molte analogie, ma i corsi di blocco sui quattro mercati furono fissati a livelli assai differenti: indicando con 100 la media per

Movimento delle azioni nel 1943 e 1944.

Trimestre	Budapest	Amsterdam	Praga
	pengő	Milioni di fiorini	corone
1943 gennaio/marzo	132	138	343
aprile/giugno	40	32	135
luglio/settembre	26	19	108
ottobre/dicembre	24	18	79
1944 gennaio/marzo	60	16	75*
aprile/giugno	50*	11	.

* Cifre provvisorie.

il primo semestre del 1939, l'indice a Berlino rimase fissato a circa 150, ad Amsterdam a 165, a Praga a 380 ed a Budapest a 485. Queste ultime tre borse hanno regolarmente pubblicato le cifre del movimento d'affari (riprodotte nella tabella accanto); non così Berlino.

A Budapest per tutto l'anno 1943 i principali valori azionari si mantennero al prezzo limite dell'11 febbraio; scarse essendo state le nuove ammissioni alla borsa, rispetto a quelle degli anni precedenti, nel 1944 occorre incoraggiare le nuove emissioni di azioni coll'allentare il blocco dei dividendi e delle quotazioni. In conseguenza, queste ultime salirono, oltrepassando in febbraio, in generale, di circa 5% il prezzo di blocco. Nel marzo 1944, in relazione a provvedimenti d'ordine generale, gli israeliti furono espulsi dagli uffici pubblici, dalle banche e dalle borse ed i loro beni furono confiscati. Le quotazioni precipitarono, mentre aumentava il movimento degli affari trattati e, in giugno, l'indice ribassò di oltre 20%; sembra che d'allora in poi, ridotto il numero degli agenti di cambio ufficiali da 1345 a 400—450 per effetto dell'espulsione degli israeliti, sia cessata la pubblicazione dell'indice dei valori azionari.

Alla borsa di Amsterdam è cessato praticamente ogni movimento nei compartimenti, assai importanti prima della guerra, del petrolio, della navigazione e dei generi coloniali (gomma, tè, tabacco ecc.); i rari corsi quotati non si sono discostati dai massimi di blocco; gli scarsi affari ancora trattati fino al principio dell'estate 1944 interessavano principalmente i compartimenti delle industrie nazionali e in pochi casi furono quotati corsi inferiori ai massimi stabiliti il 2 marzo 1943; ma, nella prima settimana del luglio 1944, la situazione cambiò improvvisamente: una brusca reazione portò in pochi giorni i corsi nei compartimenti nazionali a 30—60% al disotto dei prezzi di blocco, mentre il giro d'affari aumentava; i valori internazionali non ne sentirono la ripercussione. Nel corso del mese stesso s'ebbe un leggero rialzo, in parte per effetto di riacquisti della speculazione, ma non è facile rendersi conto delle ulteriori oscillazioni, essendo cessata dal giugno 1944 la pubblicazione dell'indice dei valori azionari.

A Praga furono imposti, il 26 febbraio 1943, il blocco delle quotazioni ed altre restrizioni sul modello delle borse tedesche; la situazione era infatti molto simile a quella di Berlino: su una ottantina di valori azionari ammessi in borsa, generalmente non ne furono quotati che dieci o quindici al giorno e su questi la "razione" assegnata ad ogni acquirente spesso non arrivò ad 1% del quantitativo messo in vendita, esso stesso già piccolo.

A Berlino non è diminuita la pressione della domanda di azioni; quotati sono stati soltanto i valori effettivamente negoziati e, di questi, i titoli soggetti a razionamento apparvero sui bollettini quotidiani contrassegnati da un asterisco. Sebbene dal 26 gennaio 1943 i prezzi siano bloccati a livelli massimi (che, per essere le quotazioni rimaste praticamente invariate, hanno finito per acquistare il carattere di corsi minimi fissi) l'esistenza di una pressione verso il rialzo è accusata: 1°) dal confronto tra il numero dei valori azionari effettivamente

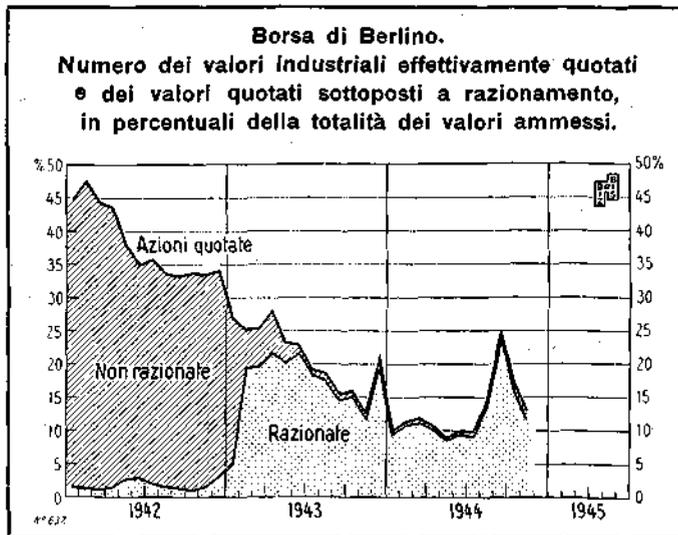
Borsa di Berlino: Azioni industriali.
(Medie annuali)

Anno	Percentuale dei valori effettivamente quotati su quelli ammessi alla Borsa	Percentuale dei valori soggetti a razionamento su quelli quotati
1942	39,2	4,7
1943	21,2	80,8
1944	13,6	94,7

trattati (e perciò quotati) ed il numero totale di quelli ammessi alla borsa; 2°) dal confronto fra il numero dei valori soggetti a razionamento e quello dei valori quotati.

Su circa 380 valori azionari industriali ammessi alla borsa di Berlino, 39% in media ne furono quotati du-

rante il 1942 e di questi meno di 5% erano soggetti al razionamento; nel 1944, la media dei valori quotati scese a 14% ma la percentuale di quelli soggetti a razionamento salì a 95%. Il grafico qui sotto illustra questo cambiamento.



Per comodità di presentazione il numero dei valori quotati e quello dei valori razionati sono espressi in percentuali della totalità dei valori ammessi.

Nel primo semestre del 1944 il numero dei valori azionari industriali quotati in borsa si è mantenuto prossimo a 10% del totale di quelli ammessi sul listino, ma dal luglio al settembre ha in-

fierito sul mercato quella che è stata chiamata un'"ondata di vendite"; benchè, salvo casi isolati, essa non abbia avuto ripercussione sulle quotazioni e gli acquirenti siano rimasti strettamente soggetti al razionamento, il mercato divenne più attivo e nel settembre la proporzione dei valori quotati salì a 25%; il giro d'affari effettivo in valori industriali a Berlino è stato stimato in RM 4,8 milioni per il primo trimestre del 1944, RM 6,8 milioni per il secondo e RM 16,6 milioni per il terzo trimestre. Per l'intero anno 1944 il giro d'affari complessivo in valori azionari alla borsa di Berlino è stato stimato in RM 75—80 milioni (ciò che in tempo di pace rappresentava il movimento nell'intervallo di circa un mese) contro RM 140 milioni nel 1943.

I pochi valori azionari le cui quotazioni hanno manifestato un qualche movimento durante il passato biennio sono stati quelli trattati al disotto del massimo di blocco, principalmente le azioni di navigazione e quelle coloniali,

per le quali può essere molto varia la stima del valore che avranno dopo la guerra; per gli altri, i bollettini del mercato hanno segnalato la quasi totale assenza di venditori ordinari, lo scarso materiale offerto provenendo soltanto da liquidazioni successive o da altre circostanze casuali. Un piccolo apporto a tale scarsissimo movimento è stato dato dal Fondo di manipolazione dipendente dalla Reichsbank. A partire dal febbraio 1943, i giorni di borsa a Berlino furono ridotti a tre per settimana e, verso la fine dell'anno stesso, la Reichsbank prese l'abitudine di far intervenire il Fondo di manipolazione una sola giornata per settimana.

Con decreto del 5 maggio 1944, il ministro delle finanze prescrisse, a datare dal 1° giugno, il pagamento in anticipo delle commissioni ed altre ritenute da parte degli agenti di cambio per l'acquisto di azioni, senza rimborso in caso di esecuzione incompleta dell'ordine. Questo attacco contro l'usanza di dare ordini d'acquisto per importi superiori a quelli effettivamente desiderati ebbe immediatamente l'effetto di ridurre il numero delle operazioni di questo genere e di aumentare quindi la razione disponibile per i rimanenti ordinativi. È stato riferito che, nel giugno 1944, il numero complessivo degli ordini relativi a diciassette tra i principali valori della borsa di Berlino era sceso di circa 80% in confronto al mese precedente, mentre le attribuzioni medie agli acquirenti erano simultaneamente passate da 4 a 22% degli ordinativi. A partire dal 1° settembre 1944, sono state poste in vigore ulteriori restrizioni: il numero delle giornate di borsa per la trattazione delle azioni è stato ridotto a due per settimana ed agli agenti di cambio non ufficiali è stato vietato di operare come intermediari in operazioni su titoli, nonché l'accesso alla borsa. Fuori mercato può essere avvenuta qualche negoziazione diretta tra privati, ma un decreto del 29 settembre 1943 impone anche in questo caso l'osservanza dei prezzi massimi ufficiali.

I seguenti due provvedimenti presi in Germania verso la fine del 1943 hanno avuto per effetto la soppressione di ulteriori fonti d'informazione che normalmente si utilizzano per valutare un titolo azionario: un decreto del ministro dell'economia nazionale in data 7 dicembre 1943, esonerante le società che procedono a nuove introduzioni di azioni alla borsa dall'obbligo di pubblicare un prospetto; un decreto del ministro della giustizia in data 23 dicembre 1943, vietante a tutte le società per azioni di tenere la loro assemblea generale annuale nel 1944, all'infuori dei casi speciali in cui dovesse trattarsi di aumenti o riduzioni di capitale, fusioni, liquidazioni ecc. Mancata la pubblicazione dei bilanci durante il 1944, l'unica indicazione circa gli utili realizzati da una società è costituita dal dividendo dichiarato; ma essa è di difficile interpretazione a causa del blocco dei dividendi; nei casi in cui non fu dichiarato un dividendo,

spesso mancò qualsiasi informazione circa l'andamento della società. Per il 1945, è stato nuovamente permesso alle società di tenere l'assemblea generale annuale relativa a questo esercizio.

Ove si consideri che il decreto del 29 settembre 1943 limita a 110 il corso massimo delle obbligazioni industriali 4%, che usualmente vengono emesse a 102, la classificazione di tali valori secondo i corsi a cui vennero quotati durante ciascun anno fornisce, nel raffronto tra un anno e l'altro, una nuova prova dell'esistenza, alla borsa di Berlino, di una pressione generale verso il rialzo.

Borsa di Berlino: Obbligazioni industriali 4%.
(Numero di valori per gruppi di quotazioni)

Quotazione alla fine del trimestre	1942	1943				1944			
	Dic.	Marzo	Giugno	Sett.	Dic.	Marzo	Giugno	Sett.	Dic.
110 (prezzo massimo)	—	—	—	4	24	35	39	32	49
Da 108 a meno di 110	—	—	8	16	9	3	2	2	—
„ 106 „ „ „ 108	—	9	13	9	5	8	3	2	4
„ 104 „ „ „ 106	5	9	7	5	5	2	6	2	2
Meno di 104	11	6	4	4	—	—	—	13	7
Numero totale dei valori	16	24	32	38	43	48	50	51	62

Nel settembre 1943 furono registrate per la prima volta alcune quotazioni a 110 di obbligazioni industriali 4%; nel giugno 1944 più di tre quarti della cinquantina di valori di tal genere esistenti sul mercato avevano raggiunto tale corso massimo. Le nuove emissioni furono generalmente fatte a 102 e naturalmente a questo prezzo furono assai richieste, nonostante il divieto di rivenderle prima di sei mesi; le assegnazioni ai sottoscrittori furono assai ristrette. Si disse che, se le emissioni seguitavano ad essere offerte a prezzo tanto inferiore a quello del mercato, ciò si doveva alla riluttanza delle aziende emittenti a chiedere per i loro titoli prezzi molto superiori alla pari, preferendosi lasciare al mercato la responsabilità delle alte quotazioni. Un caso particolarmente significativo si verificò nel febbraio 1944, allorché la Reichsbahn emise a 99 $\frac{1}{4}$ dei certificati 3 $\frac{1}{2}$ %; questi ultimi raggiunsero il prezzo di 103 $\frac{1}{8}$ prima di essere introdotti sul mercato ufficiale, benché i certificati del Tesoro 3 $\frac{1}{2}$ % seguitassero ad essere quotati al loro prezzo di emissione di 99 $\frac{1}{4}$.

Come appare dalla precedente tabella, nell'estate del 1944 si verificò una certa debolezza sul mercato delle obbligazioni. Le offerte di titoli del Reich, specialmente dei tipi più vecchi che fruttano un interesse più alto, furono assorbite dalle banche, ciò che in parte è rispecchiato dalla situazione della Reichsbank, il cui portafoglio obbligazioni passò durante il settembre da RM 21 a 94 milioni. Colla fine di novembre 1944 furono sospese le vendite

correnti ("allo sportello") dei certificati del Tesoro e non ne furono emesse ulteriori serie, allo scopo di dare al mercato un respiro per il riassorbimento delle obbligazioni acquistate dalle banche al momento del loro intervento. Il portafoglio obbligazioni della Reichsbank, rimasto praticamente invariato in ottobre e novembre, alla fine dell'anno si ridusse a meno di metà, cioè a RM 45 milioni. Il totale dei titoli del Reich acquistati dalla Reichsbank per conto del Tesoro nel periodo dell'intervento è stato indicato in meno di RM 1 miliardo. (Nel 1943 aveva già avuto luogo un intervento di carattere leggermente diverso, in relazione con l'imposta "una tantum" sul valore locativo: l'emissione corrente di certificati del Tesoro fu sospesa dalla fine di febbraio fino al 21 aprile e durante questo intervallo le banche rivendettero per oltre RM 500 milioni di titoli del Reich che i contribuenti avevano loro ceduti per procurarsi i fondi per il pagamento della detta imposta.)

Contrastano con l'ininterrotta pressione verso il rialzo sul mercato azionario di Berlino i regressi verificatisi nelle quotazioni su talune altre borse dell'Europa continentale, rispetto al livello massimo, raggiunto generalmente nei primi mesi del 1943.

Indice delle quotazioni in quattro borse continentali.

(Base 100 per il primo semestre 1939)

Mercato	1940	1942	1943				1944	
	Fine d'anno	Fine d'anno	Massimo		Minimo		Fine d'anno	
			Mese	Indice	Mese	Indice	Indice	
Parigi	191	594	Gennaio	649	Luglio	492	533	660
Brusselle	192	339	"	336	"	255	303	349
Lisbona	96	261	"	267	"	196	242	248
Bucarest	148	606	"	800 *	Novembre	400 *	450 *	.

* Stime basate sulle principali quotazioni azionarie.

Il crollo si produsse a Parigi, Brusselle e Lisbona in gennaio e febbraio 1943 e durò fino all'estate; a Bucarest esso perdurò fino a novembre, con particolare debolezza nel compartimento petrolifero; s'ebbe poi un modesto rialzo fino alla fine dell'anno, ma le quotazioni di chiusura in tutte le borse in questione rimasero inferiori a quelle di fine d'anno 1942.

Il mercato di Parigi, dal basso livello del gennaio 1944, progredì con poche interruzioni fino a raggiungere, il 18 agosto (ultima giornata di borsa prima della liberazione) il livello massimo, leggermente superiore al precedente massimo che si era verificato nel gennaio 1943; riaperta la borsa il 30 agosto 1944, le quotazioni azionarie perdettero terreno gradualmente e, prima della fine dell'anno, si trovarono di 25% inferiori alle quotazioni del 18 agosto.

A Brusselle s'ebbe un aumento di quasi 40% da mezzo 1943 a mezzo 1944 ed il 31 luglio 1944 il commissario tedesco per le borse valori del Belgio bloccò i corsi al livello raggiunto quel giorno; un leggero regresso s'ebbe in agosto ed alla fine del mese la borsa fu chiusa per un tempo indeterminato. A Lisbona le quotazioni presentarono maggior stabilità nel 1944, dopo la brusca caduta nel 1943; la borsa di Madrid, invece, fu costantemente depressa ed il ribasso complessivo nel 1943 raggiunse circa 25%. Per Bucarest, dalla fine del 1942 non si ha più un indice delle azioni, ma le stime indicate nella tabella che precede e che si basano sulle quotazioni pubblicate danno un'idea della violenza delle oscillazioni nel 1943. I dati disponibili per il 1944 sono insufficienti; si sa però che il giro d'affari nel primo semestre diminuì, rispetto al semestre dell'anno precedente, di quasi 60% in volume e 70% in valore. Soltanto ad

Bucarest: Giro d'affari in borsa.

Primo semestre	Valore in milioni di lei	Numero in migliaia	Valore medio in lei
1943	2.274	1.383	1.644
1944	684	586	1.167
Diminuzione percentuale	70	58	29

Atene le oscillazioni furono ancora più grandi: in certi periodi le quotazioni raddoppiarono nel corso di pochi giorni, per tornare a precipitare pesantemente in mancanza di sostegno, gli alti e i bassi dipendendo dalla variabile pressione dell'inflazione.

In Italia le borse ebbero un loro particolare andamento: quella di Milano, di gran lunga la più importante fra le nove borse italiane, subì violenti alti e bassi, tanto nel 1943 quanto nel 1944, sotto l'influenza degli avvenimenti militari e del timore dell'inflazione. Nel primo trimestre del 1943 il giro d'affari si ridusse ad un minimo trascurabile, per effetto del decreto del novembre 1942 obbligante gli acquirenti di azioni ad acquistare anche titoli di Stato per eguale importo. Abolita questa imposizione nell'aprile 1943, il mercato riprese attività e le quotazioni salirono di circa 50% ed anche più, al disopra del livello del primo trimestre. Gli ulteriori avvenimenti militari e politici cagionarono un ribasso ed in settembre, al momento cioè in cui la borsa fu momentaneamente chiusa, le quotazioni raggiunsero il livello dei primi di aprile. La crescente abbondanza di danaro, proveniente per lo più dalle spese militari nell'Italia settentrionale, ebbe ripercussione sulla borsa, che nel dicembre quotò per le azioni i più alti corsi di tutto l'anno, più che doppi di quelli del dicembre 1942.

Nell'Italia settentrionale il governo neofascista pubblicò il 13 gennaio 1944 le direttive del suo programma di nazionalizzazione e di socializzazione: tutte le imprese di importanza nazionale, economica o politica dovevano essere assunte dallo Stato; agli azionisti dovevano essere consegnati titoli emessi appositamente da un ente statale di nuova costituzione (Istituto di gestione e di

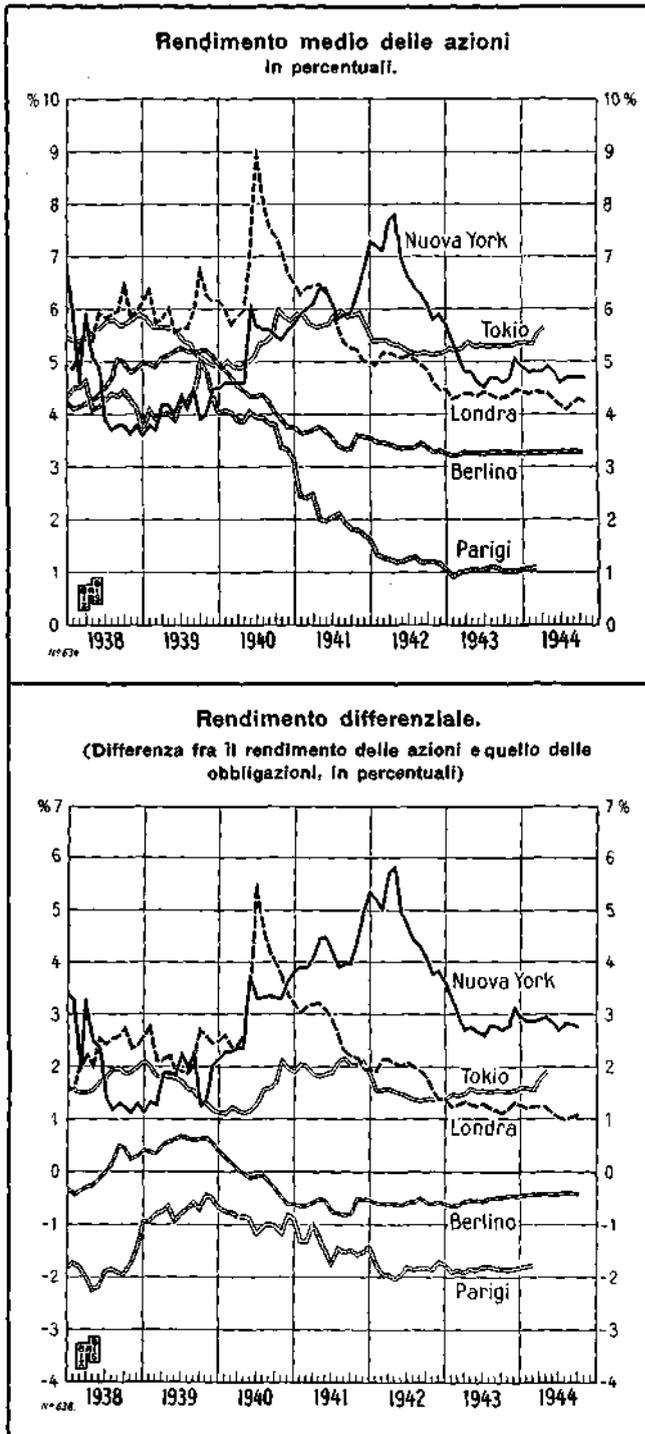
finanziamento) in cambio delle azioni valutate in base alla stima del valore reale di ciascuna azienda; così gli azionisti sarebbero divenuti semplici creditori dell'azienda, ma il titolo in loro mano avrebbe conservato una caratteristica dell'azione, cioè la variabilità del dividendo; questo doveva venire fissato da un comitato ministeriale, non però per ciascuna società individualmente, bensì uniformemente per tutte le azioni di uno stesso gruppo. Inoltre tutte le società per azioni col capitale di 1 milione di lire o più furono obbligate a modificare i loro statuti entro il 30 giugno 1944, in modo da consentire ai loro dipendenti di partecipare all'amministrazione. Appena pubblicato questo programma, il mercato azionario precipitò ed un altro brusco declino s'ebbe nel febbraio 1944, allorché ne fu reso noto il regolamento d'esecuzione; la massima ripercussione s'ebbe sulle azioni delle società idroelettriche e d'altre industrie nell'Italia settentrionale, mentre le azioni delle società site nell'Italia centrale e meridionale naturalmente non risentirono in modo diretto l'effetto dei nuovi provvedimenti.

A mezzo marzo 1944 la tassa sulle cedole, che nell'aprile dell'anno precedente era stata portata da 20 a 25%, fu ridotta nell'Italia settentrionale a 15%. I corsi salirono rapidamente sul mercato azionario milanese fino al giugno 1944; ma verso la fine del detto mese la costituzione del nuovo Istituto di gestione e di finanziamento segnò l'inizio di un regresso generale. Una nuova forte ripresa dal settembre in poi spinse le quotazioni di fine d'anno a circa 10% e più, al disopra di quelle del giugno. Il giro d'affari nel 1943 fu esiguo: soli 2,9 milioni di azioni, contro 9,8 milioni nel 1942; ciò dipese in parte dalla conversione, resa obbligatoria nel corso dell'anno, di tutte le azioni al portatore in azioni nominative; nel 1944 però s'ebbe una qualche ripresa d'affari: nell'intero anno 6,3 milioni di azioni cambiarono di mano.

Sui mercati nordici di Oslo, Copenaghen e Helsinki le fluttuazioni dei corsi furono meno sensibili e non richiedono particolare commento. Anche in Svizzera ed in Svezia i mercati non hanno oscillato, dal 1942 in poi, molto al disopra dei corsi antebellici.

La tendenza del rendimento delle azioni, illustrata, per i cinque paesi per i quali si hanno dati sufficienti, dai grafici alla pagina seguente, rispecchia l'andamento dei prezzi di mercato e dei dividendi.

In conseguenza dell'entrata degli Stati Uniti in guerra, il rendimento medio sul mercato azionario di Nuova York salì a quasi 8%; ma, successivamente, il rialzo dei corsi e la diminuzione dei profitti netti diedero luogo ad una rapida ed ininterrotta discesa del rendimento fino a raggiungere, a mezzo 1943, il livello di 4½% che, per quanto basso, era tuttavia nettamente



superiore a quello delle obbligazioni di Stato. A Tokio il rendimento delle azioni salì leggermente nel 1943 e nel 1944 in dipendenza della debolezza del mercato, ma le oscillazioni furono assai limitate e si ha l'impressione di una notevole stabilità del rendimento medio.

A Londra ed a Parigi non sembra che i provvedimenti ufficiali abbiano nociuto alla stabilità del rendimento medio delle azioni nel 1943. Il rendimento indicato per Londra si riferisce a circa 160 azioni industriali. Con lenta discesa esso è passato da 9% nel giugno 1940 a 4-4½% nel 1943 e 1944; in questi anni la correlazione tra i movimenti dei corsi e quelli dei dividendi è abbastanza stretta. A Parigi il rendimento medio di 300 valori azionari scese a poco meno di 1% nei primi due mesi del 1943, poi ritornò a superare leggermente questo livello, senza discostarsene molto per tutto il resto dell'anno. Questo tasso appare incredibilmente ridotto; esso è il più basso che si sia

mai verificato in Francia da quando si conservano registrazioni; però in un certo senso si può considerarlo come normale in Francia, poichè lo si ritrova in un gran numero di paesi dell'Europa continentale: Belgio, Boemia e

Moravia, Italia, Norvegia, Olanda; anche in Ungheria ed in altri paesi sud-orientali la situazione fu molto simile.

A Berlino, col blocco dei dividendi e quello delle quotazioni, è naturale che si constati la stabilità dei rendimenti; quello medio per l'insieme delle azioni quotate, $3\frac{1}{4}\%$, fu leggermente inferiore al tasso di $3\frac{1}{2}\%$ dell'interesse sui certificati del Tesoro, ciò che costituisce una certa indicazione del motivo per il quale le quotazioni azionarie sono state bloccate: qualsiasi ulteriore rialzo sul mercato avrebbe creato un distacco troppo visibile fra il rendimento delle azioni e quello delle obbligazioni.

Il prolungarsi della guerra ha avuto sulle varie borse del mondo ripercussioni sempre più diverse da un paese all'altro. In alcuni casi permangono ancora un mercato funzionante normalmente, con quotazioni non troppo distanti da quelle antebelliche; ma, in un vasto insieme di paesi, gli utili ordinari dell'industria hanno cessato d'essere per il pubblico la guida all'investimento ed i risparmiatori soggiacciono all'influenza di speranze o di apprensioni dipendenti dagli avvenimenti politici e militari e dall'evoluzione monetaria e finanziaria. Il fattore determinante sulle borse dell'Europa continentale è stato soprattutto la paura dell'inflazione, che ha introdotto nelle quotazioni e nei rendimenti una deformazione rispecchiante la diffusa tendenza ad assicurare il valore dei capitali mediante l'acquisto di valori reali.

VI. BANCHE CENTRALI E AVVENIMENTI NEL CAMPO MONETARIO.

1. L'EVOLUZIONE NEL CAMPO DELLE BANCHE CENTRALI.

I recenti avvenimenti nell'Impero francese presentano particolare interesse, tanto in sè stessi, quanto perchè gettano luce sul meccanismo dei conti correnti previsti nei recenti accordi monetari internazionali, per esempio quello concluso nel febbraio 1944 tra l'Inghilterra e la Francia e quello stipulato nell'ottobre 1943 fra i governi rifugiati del Belgio e dell'Olanda. Prima della guerra avevano privilegio d'emissione, nell'Impero francese (compresi i territori sotto mandato) dieci banche: sei di esse, operanti in colonie direttamente dipendenti da ministeri dello Stato francese, avevano sede ed amministrazione centrale a Parigi; le altre quattro, operanti nelle vecchie colonie ad amministrazione autonoma, avevano sede centrale nella rispettiva capitale coloniale.

Banche d'emissione nell'Impero e nei territori sotto mandato francese.
(Millioni di franchi francesi).

Dipendenza del territorio (nel 1939)	Banca d'emissione (e sua sede centrale)	Circolazione alla fine del	
		1939	1942
Ministero dell'Interno ¹⁾	Banca dell'Algeria (Parigi)	4125 ²⁾	14.746
Ministero degli affari esteri	Banca di Stato del Marocco "	1072	5.175 ³⁾
id.	Banca della Siria e del Libano "	957	.
Ministero delle colonie (sotto un Governatore Generale)	Banca dell'Africa occidentale francese (Parigi)	1363	3.318 ⁴⁾
id.	Banca del Madagascar "	449	784 ⁵⁾
id.	Banca dell'Indocina "	2289	5.148
Ministero delle colonie (con amministrazione autonoma)	Banca della Riunione . (Saint-Denis)	71 ⁶⁾	.
id.	" " Martinica (Fort-de-France)	69 ⁶⁾	.
id.	" " Guadalupa (Pointe-à-Pitre)	64 ⁶⁾	.
id.	" della Guyana (francese) (Cayenne)	22	.

¹⁾ L'Algeria è considerata come rientrante nella Francia metropolitana. ²⁾ Ottobre 1939. ³⁾ Settembre 1942.
⁴⁾ Per l'Africa occidentale francese e il Togo, settembre 1942; per il Camerun, giugno 1942. ⁵⁾ Agosto 1942.
⁶⁾ Giugno 1939.

I biglietti di ciascuna banca circolavano generalmente nel territorio di cui essa porta il nome, in qualche caso però anche in altri territori: quelli della Banca dell'Indocina anche nell'India francese (Pondicherry) ed a Gibuti; quelli della Banca dell'Algeria anche nella Tunisia. Il complesso delle emissioni nell'Impero coloniale francese, rappresentante alla fine del 1939 più di 10 miliardi di franchi francesi (mentre in Francia circolavano biglietti per 150 miliardi emessi dalla Banca di Francia) probabilmente superava, alla fine del 1942,

30 miliardi di franchi francesi. Per epoche più recenti mancano dati per stimarne il volume. I bilanci delle dieci banche d'emissione erano compilati in franchi francesi ed anche la moneta locale nella maggior parte dei territori coloniali era il franco, tranne qualche eccezione, come la sterlina nel Levante, la piastra in Indocina e la rupia in India.

Prima della guerra le banche d'emissione coloniali mantenevano la moneta locale alla pari col franco francese. V'era scarsa uniformità nelle norme relative alle riserve delle banche coloniali ed alle operazioni di cambio, ma in generale gli istituti in questione conservavano riserve in franchi francesi o in oro sufficienti per assicurare la stabilità del cambio. Tre di essi però godevano di un regime speciale, in cui il cambio col franco francese veniva mantenuto rigorosamente alla pari, mediante il giuoco di un conto corrente presso il Tesoro francese; questo sistema, originatosi spontaneamente in Algeria, fu poi esteso al Marocco ed al Madagascar.

Oltre al conto presso il Tesoro, la Banca di Algeria, al pari delle altre banche d'emissione coloniali, conservava a Parigi una riserva d'esercizio in franchi francesi sotto forma di disponibilità in conto, generalmente presso la Banca di Francia, ovvero in titoli di Stato a breve termine; in tal modo il conto presso il Tesoro rappresentava, per così dire, una seconda linea di difesa. In pratica, influivano sul movimento dei fondi tra le colonie e la madrepatria le periodiche emissioni di prestiti sul mercato parigino o i rimborsi di precedenti prestiti coloniali, nonché il fatto che le entrate e le uscite del Tesoro francese in relazione a ciascuna colonia non si equilibrano necessariamente.

Per dare un'idea dell'evoluzione delle tre banche di emissione coloniali che hanno conti correnti col Tesoro francese è stata compilata la tabella seguente, che mostra la cifra di bilancio e la riserva totale di questi istituti durante una serie di anni. Le cifre sono presentate dal punto di vista delle colonie: per esempio, il saldo creditore che il Tesoro francese aveva con la Banca dell'Algeria fino al 1938 e che figura al passivo nel bilancio dell'istituto, nella tabella reca il segno —.

Fino allo scoppio della guerra nel 1939 la Banca dell'Algeria e la Banca di Stato del Marocco erano normalmente debtrici del Tesoro francese, ma a fronte di questa passività detenevano importanti averi in franchi francesi. I tre istituti considerati subirono negli anni 1935/37 la tensione prodottasi prima della svalutazione del franco francese e immediatamente dopo. Fino al 1935, quasi ogni anno le tre colonie emettevano prestiti sul mercato parigino; dal 1936/38 i nuovi prestiti furono di poca entità, mentre continuava l'ammortamento dei vecchi. Lo scoppio della guerra apportò un immediato miglioramento

alla situazione delle tre banche e la tabella mostra chiaramente il notevole cambiamento verificatosi, particolarmente a partire dal 1940.

Grazie alla libertà degli scambi di fondi — per importi senza limite ed a parità fisse, senza commissione nè altri carichi — tra la metropoli e le tre colonie, in queste ultime la moneta era praticamente identica al franco francese e la bilancia dei pagamenti rispetto al resto del mondo si fondeva in una con quella della Francia. Tale completa libertà di trasferimento favoriva i movimenti di capitali tra la Francia e le tre colonie, anche quando derivassero semplicemente da arbitraggi dipendenti da differenze fra tassi d'interesse. Pertanto, ogniqualvolta la Banca di Francia rialzava il saggio dello sconto in momenti di crisi monetaria, specialmente dal 1934 in poi, le colonie ne subivano direttamente il contraccolpo. Le banche coloniali riuscirono però ad esercitare

Francia: Banche d'emissione coloniali.

(Posizione in milioni di franchi francesi)

Anni	Banca dell'Algeria ¹⁾			Banca di Stato del Marocco ²⁾			Banca del Madagascar ³⁾		
	Tesoro francese (netto) 4)	Averi in franchi francesi 5)	Posizione netta in franchi francesi 6)	Tesoro francese (netto) 7)	Averi in franchi francesi 8)	Posizione netta in franchi francesi 9)	Tesoro francese (netto) 10)	Averi in franchi francesi 11)	Posizione netta in franchi francesi 12)
1925	- 142	+ 296	+ 153	- 111	+ 308	+ 197	-	-	-
1926	- 12	+ 141	+ 129	- 351	+ 295	- 56	+ 127	+ 11	+ 138
1927	- 59	+ 187	+ 128	- 158	+ 166	+ 8	+ 171	+ 9	+ 180
1928	- 57	+ 316	+ 259	- 350	+ 506	+ 156	+ 138	+ 55	+ 193
1929	- 584	+ 494	- 90	- 702	+ 893	+ 191	+ 42	+ 69	+ 111
1930	- 304	+ 636	+ 332	- 621	+ 521	- 100	+ 36	+ 81	+ 117
1931	- 68	+ 356	+ 288	- 648	+ 439	- 209	+ 71	+ 75	+ 146
1932	- 179	+ 480	+ 301	- 280	+ 338	+ 58	+ 59	+ 76	+ 135
1933	- 71	+ 338	+ 267	- 499	+ 203	- 296	+ 53	+ 76	+ 128
1934	- 87	+ 252	+ 165	- 877	+ 221	- 656	+ 31	+ 73	+ 104
1935	- 181	+ 150	- 31	- 586	- 331	- 917	+ 26	+ 74	+ 100
1936	- 168	+ 139	- 29	- 1164	+ 440	- 724	+ 45	+ 87	+ 132
1937	- 228	+ 182	- 46	- 1177	+ 402	- 775	+ 80	+ 113	+ 193
1938	- 222	+ 224	+ 2	- 1022	+ 405	- 617	+ 167	+ 142	+ 309
1939	+ 301	+ 467	+ 768	- 369	+ 498	+ 129	+ 222	+ 161	+ 383
1940	+ 1067	+ 1020	+ 2087	+ 1418	+ 875	+ 2293	+ 390	+ 242	+ 632
1941	+ 25	+ 1069	+ 1094	+ 2717	+ 1835	+ 4552	+ 636	+ 296	+ 932
1942	+ 950	+ 1299	+ 2249	+ 4585	+ 1935	+ 6520			+ 1227

- 1) Bilanci di fine ottobre, tranne quello del 1942 (fine settembre).
- 2) Conto del Tesoro francese, al netto dell'anticipazione della Banca al governo francese.
- 3) Due voci "Disponibilités en France" e "Correspondants de France (et de l'Étranger)" che, specie prima del 1931, comprendevano anche sterline e dollari, oltrechè franchi francesi.
- 4) Posizione netta ricavata dalle voci precedenti. Inoltre la banca possiede una "encaisse" comprendente in parte oro, l'importo della quale è salito da 85 milioni di franchi nel 1925 a 340 milioni nel 1942 (massimo 368 milioni nel 1940) per effetto della svalutazione dell'oro eseguita anche in Algeria come in Francia.
- 5) Bilanci di fine dicembre, tranne quello del 1942 (fine settembre).
- 6) Posizione netta del due conti del Tesoro francese a Parigi ed a Rabat.
- 7) Due voci comprendenti le disponibilità in franchi francesi (e, specie prima del 1931, sterline e dollari).
- 8) Posizione netta ricavata dalle voci precedenti. Inoltre, la banca possedeva una riserva aurea che è salita da 2 milioni di franchi nel 1925 a 148 milioni nel 1939 e 1940; nel 1941 è aumentata a 267 milioni e nel 1942 a 490 milioni.
- 9) Bilanci di fine dicembre, tranne quello del 1942 (19 settembre); il bilancio del dicembre 1926 fu il primo pubblicato dalla banca.
- 10) "Compte d'opérations" del Tesoro francese (compreso il conto provvisorio).
- 11) Consistenti per la maggior parte in buoni ed altra carta a breve termine del Tesoro francese.
- 12) Totale delle disponibilità situate fuori della colonia (quale figura nel testo delle relazioni annuali della banca). La banca possiede una "encaisse métallique" d'entità trascurabile (soli 6000 franchi nel 1941).

un'influenza moderatrice: il saggio dello sconto in Francia fu rialzato a 6% nel 1935 (nel maggio e nuovamente nel novembre) nel 1936 (maggio) e nel 1937 (giugno) con periodi di tassi più bassi tra l'una e l'altra epoca; la relazione annuale della Banca dell'Algeria per il 1935/36 riferisce che, malgrado le difficoltà cagionate dalle profonde perturbazioni sul mercato monetario parigino, l'istituto era riuscito a conservare immutato il saggio dello sconto durante tutto l'esercizio finanziario e la relazione annuale per il 1936/37 ricorda che il saggio di sconto in Algeria, 5%, non fu rialzato nel corso dell'esercizio; nel 1937/38 la tensione si rilassò e nel 1938/39, con due riduzioni successive, il saggio fu abbassato a 4%; più tardi, nel maggio 1943, esso fu ridotto a 3 1/2%, il minimo livello che si sia mai raggiunto in Algeria.

I trasferimenti di fondi in dipendenza da movimenti dei tassi d'interesse non costituivano naturalmente che uno dei principali elementi che influivano sulla situazione dei cambi in Algeria; va tenuto conto anche dei movimenti di fondi dovuti al commercio estero della colonia quasi esclusivamente colla metropoli, dei prestiti a lungo termine emessi sul mercato parigino, delle spese dello Stato francese in colonia ecc. Si indicano nella tabella seguente, per gli ultimi dieci anni prima della guerra, alcune voci della bilancia dei pagamenti dell'Algeria; nonostante le sue manchevolezze, la tabella rivela le principali fluttuazioni da un anno all'altro nel movimento commerciale e nelle partite che lo controbilanciano.

Nei primi anni dopo il 1929, allorquando il movimento dei capitali privati si dirigeva verso la Francia, anche la bilancia commerciale fu passiva ed occorre

Algeria: Commercio estero e bilancia dei pagamenti.
(Millioni di franchi francesi)

Anni ¹⁾	Bilancia dei pagamenti					Nuovi prestiti emessi a Parigi ⁵⁾
	Commercio estero ²⁾			Altre voci ³⁾	Movimento netto ⁴⁾ degli averi in franchi francesi	
	Importazioni	Esportazioni	Saldo			
1929	5958	3877	- 1981	+ 1632	- 349	-
1930	5711	4272	- 1439	+ 1861	+ 422	+ 783
1931	4872	3402	- 1469	+ 1425	- 44	+ 761
1932	3906	3747	- 159	+ 172	+ 13	+ 166
1933	4072	3817	- 254	+ 220	- 34	+ 1538
1934	3576	2627	- 949	+ 847	- 102	+ 844
1935	2844	2613	- 231	+ 35	- 196	+ 1352
1936	3234	3469	+ 235	- 233	+ 2	-
1937	4083	4334	+ 250	- 233	- 17	-
1938	4995	5639	+ 644	- 596	+ 48	+ 600

1) Anni civili per le cifre del commercio (e per i prestiti emessi a Parigi); esercizi finanziari (terminanti alla fine d'ottobre) per il movimento delle riserve in franchi francesi della Banca dell'Algeria.

2) Movimento commerciale, secondo le statistiche doganali.

3) Differenza tra il saldo della bilancia commerciale ed il movimento delle riserve della Banca dell'Algeria. Essa include i due mesi di sfasamento tra l'anno civile e l'esercizio finanziario.

4) Secondo il bilancio della Banca dell'Algeria (vedasi la tabella precedente).

5) Cifre riportate "per memoria"; non conoscendosi l'ammontare dei rimborsi e degli ammortamenti, non è possibile indicare per i nuovi prestiti né le cifre nette, né il quantitativo di danaro fresco, il quale si trova compreso nelle cifre alla colonna "altre voci".

collocare continuamente prestiti sul mercato parigino a tassi relativamente alti. Più tardi il disavanzo della bilancia commerciale andò attenuandosi, fino a lasciare il posto, dal 1939 in poi, ad un avanzo. Come appare dalla tabella alla pagina 302, durante gli anni di guerra ciascuna delle tre colonie venne in possesso di importanti disponibilità presso il Tesoro francese ed altrove.

Dopo il giugno 1940 le sei banche amministrare a Parigi passarono sotto l'influenza diretta del governo di Vichy (compresa la Banca dell'Indocina, sempre più soggetta all'influenza giapponese); le quattro banche autonome nelle colonie più antiche seguirono le sorti del governo locale.

Nell'agosto 1940 l'Africa equatoriale francese ed il Camerun, due territori nei quali circolavano biglietti della Banca dell'Africa occidentale francese, aderirono al movimento della Francia libera, per il quale anche la Siria si schierò nel luglio 1941. Costituita, il 2 dicembre 1941, la Cassa centrale della Francia libera (vedasi la tredicesima relazione annuale, pagine 340/341) essa operò come banca centrale del Comitato francese di liberazione nazionale, col compito di sorvegliare la politica creditizia nei territori liberati; in Siria tale controllo fu esercitato per il tramite della locale Banca della Siria e del Libano; nell'Africa equatoriale francese e nel Camerun la Cassa emise biglietti suoi propri per sostituire quelli della Banca dell'Africa occidentale francese, rimasta dipendente da Vichy.

La competenza della Cassa si estese progressivamente alle altre colonie liberate, per esempio al Madagascar e all'Isola della Riunione nel 1942, ove le locali banche di emissione passarono sotto la sua dipendenza; a Gibuti la Cassa riorganizzò la circolazione, costituita da biglietti della Banca dell'Indocina, la quale ne rimase responsabile in prima linea.

Successivamente allo sbarco anglo-americano nell'Africa settentrionale, nel novembre 1942, fu concluso, nel dicembre, un accordo col governo di Dakar, per effetto del quale la Banca dell'Africa occidentale francese passò sotto il controllo della Cassa. Terminata nel maggio 1943 la campagna di Tunisia, tutta l'Africa francese si trovò liberata; la competenza della Cassa fu estesa alla importante Banca dell'Algeria, poi, nel luglio 1943, alla Banca della Martinica. A quel momento, nove delle dieci banche d'emissione coloniali trovavansi alla dipendenza della Cassa e nell'intero Impero soltanto l'Indocina restava isolata.

Il Comitato francese di liberazione nazionale, stabilito in Algeria, ottenne dalla Banca dell'Algeria un'anticipazione di 4 miliardi di franchi francesi in base ad una convenzione del dicembre 1942, poi una seconda anticipazione dello stesso importo in base ad un'altra convenzione del luglio 1943, infine, grazie ad un nuovo accordo dello stesso mese, un'ulteriore anticipazione di 1 miliardo.

Nel settembre 1943, l'occupazione da parte delle truppe francesi della Corsica, primo lembo europeo della Francia ad essere liberato, rese necessario chiarire la situazione. Fu deciso che la competenza della Cassa dovesse limitarsi all'Impero coloniale (compresa l'Algeria, che tecnicamente fa parte della metropoli) e in Corsica furono, pertanto, emessi biglietti dal Tesoro, del Comitato francese di Liberazione.

In seguito alla conclusione di un accordo monetario e finanziario col governo britannico (vedansi pagine 36 e 146) il Comitato francese di liberazione nazionale riorganizzò la Cassa centrale della Francia libera: il suo nome fu cambiato in quello di Cassa centrale della Francia d'oltremare (con competenza limitata ai territori d'oltremare) e al nuovo istituto furono trasferite tutte le attività e passività del predecessore. Il capitale (fornito dal Comitato francese) fu aumentato da 100 a 500 milioni di franchi francesi ed il 2 febbraio 1944 furono pubblicati nuovi statuti.

Le funzioni della nuova Cassa, che ha sede in Algeri, sono state allargate a tal punto, che essa ha acquistato in pratica il carattere di una banca centrale dei possedimenti francesi d'oltremare. Gli istituti d'emissione coloniali sono stati autorizzati ad utilizzare i loro averi presso la Cassa a copertura dei biglietti; la Cassa ha concesso anticipazioni alle Tesorerie dei vari territori per consentire loro di equilibrare la locale bilancia dei pagamenti in modo analogo a quello seguito in passato dalle autorità metropolitane. La Cassa ha aperto crediti anche agli uffici dei cambi; questi ultimi primitivamente applicavano l'accordo franco-britannico del marzo 1941 che prevedeva il mantenimento del cambio del franco francese contro la sterlina alla parità di 176,625. In seguito al nuovo accordo franco-britannico del febbraio 1944 quest'ultima fu modificata in 200 franchi per sterlina (parità già in vigore per l'Africa settentrionale) dappertutto salvo nel Libano e in Siria; quivi, in seguito agli avvenimenti politici, fu mantenuto il collegamento diretto della sterlina levantina con la sterlina inglese alla vecchia parità, ciò che comportò l'apprezzamento della moneta locale da 20 a 22,65 franchi francesi. (Quest'ultimo accordo regolò la situazione nell'intero Impero coloniale francese, ad eccezione dell'Indocina, alla quale naturalmente esso non poté applicarsi.) Pertanto il nuovo blocco del "franco d'oltremare" fu ancorato alla sterlina attraverso l'organo centrale in Algeria; il 9 febbraio 1944, quotandosi, per la prima volta dal 1940, ufficialmente a Londra il franco francese, il corso si applicò anche al franco "algerino" o "imperiale". Inoltre fu costituito un Fondo di stabilizzazione dei cambi che acquistò la totalità dell'oro nell'Impero francese ed al quale la Cassa centrale ed il Tesoro del Comitato francese di liberazione nazionale trasferirono integralmente i loro averi in oro e divise; il Fondo è amministrato dalla Cassa secondo le direttive del commissario alle finanze. Nel luglio 1944 la nuova Cassa ha concesso al

Tesoro un'anticipazione fino a concorrenza di 10 miliardi di franchi francesi, per gli scopi della guerra e della ricostruzione.

Per terminare, è interessante notare che durante l'anno scorso una importante innovazione è stata introdotta nel regime delle banche centrali delle quattro colonie autonome, i cui privilegi d'emissione erano giunti a scadenza il 31 marzo 1944: dopo rinnovi provvisori della durata ogni volta di un mese, il privilegio dell'emissione è stato tolto alle quattro banche e trasferito alla Cassa centrale, la quale gode l'esclusività dell'emissione nell'Isola della Riunione, nella Martinica e nella Guadalupa a partire dal 1° luglio 1944, nella Guyana francese a partire dal 1° settembre 1944; fino al momento del cambio in nuovi biglietti la responsabilità per quelli già emessi dalle quattro banche spetta alla Cassa, la quale ha rilevato le attività costituenti la loro copertura legale, ivi comprese le scorte di oro e di franchi francesi e le anticipazioni al Tesoro francese; la durata delle quattro banche coloniali è stata prorogata fino ad un anno dopo la cessazione delle ostilità. In tal modo si è fatto un primo passo verso l'unificazione monetaria dell'Impero coloniale francese.

Le modificazioni che sono state apportate in tempo di guerra agli statuti delle banche centrali hanno generalmente conferito maggiore elasticità alle prescrizioni di riserva, al doppio scopo di facilitare la concessione diretta o indiretta di prestiti allo Stato e di rendere disponibili le riserve in oro e divise per pagamenti all'estero; parecchi esempi importanti sono stati riferiti nelle precedenti relazioni annuali di questa Banca. In tutti questi casi è stato accolto il principio moderno che consiste nel riguardare gli averi in oro e divise come riserve a fronte di impegni verso l'estero; l'idea di mantenere una riserva aurea "interna", destinata a garantire in certo modo i biglietti in circolazione, è stata progressivamente abbandonata dacchè le monete d'oro sono state dappertutto ritirate dalla circolazione, e ciò nonostante la persistenza, che non si può disconoscere, di vaghe nozioni diffuse nel pubblico circa la convenienza per una banca centrale di possedere una tale riserva.

Nel corso del 1944 le prescrizioni relative alle riserve sono state rese meno rigide presso due banche centrali europee: la Banca nazionale di Slovacchia e la Banca nazionale del Belgio; in quest'ultimo caso fu espressamente manifestata l'intenzione di mettere l'istituto in grado di utilizzare la sua riserva aurea per gli scopi della ricostruzione. Negli Stati Uniti il declino della percentuale di copertura del sistema di Riserva federale ha attratto l'attenzione del pubblico (vedasi le pagina 201 e seguenti) ed è possibile che tra breve si riveli opportuna una revisione della legge sulla Riserva federale.

La disposizione più interessante nel nuovo progetto di legge sulla Banca di Riserva, presentato alla Camera dei deputati sudafricana nell'aprile 1944, è l'obbligo — di cui però l'entrata in vigore è provvisoriamente sospesa — nuovamente imposto all'istituto di convertire in oro i suoi biglietti. L'effetto di questa novità contrasterebbe con la tendenza attuale e renderebbe necessaria la costituzione di una qualche forma di riserva aurea "interna" per il riscatto dei biglietti, sebbene l'Africa del Sud si trovi in una situazione specialissima, poichè l'oro occorrente può venire estratto localmente a qualunque momento se ne abbia bisogno.

Nell'Iran, alcuni anni fa i gioielli della corona furono depositati per sopperire all'insufficienza della copertura metallica in oro ed argento; singolare espediente d'un genere che non si riscontra spesso nei provvedimenti relativi alle riserve monetarie (vedasi la tredicesima relazione annuale di questa Banca, pagina 351). Più recentemente, l'afflusso di sterline e dollari, provenienti dalle spese delle forze armate alleate nel paese, ha grandemente rafforzato il valore esterno della moneta; ma il fatto che i gioielli della corona siano stati depositati in casse sigillate nelle sacrestie della Banca Melli Iran ha fatto correre la voce che essi fossero stati venduti e, per smentirla, occorre collocarli in vetrine visibili dal pubblico; la banca ha affermato nella sua relazione annuale per il 1943/44 di non avere alcuna intenzione di vendere questi gioielli. In tal modo si è trovata una soluzione elegante del problema della riserva monetaria "interna", tale da rassicurare i più diffidenti.

2. BIGLIETTI IN CIRCOLAZIONE E QUESTIONI CONNESSE.

La generale espansione della circolazione nel mondo intero è continuata senza sosta, spesso con crescente rapidità. Nella tabella che segue si presentano gli indici per una serie di paesi, riferiti alla circolazione media nel primo semestre del 1939. Nei grafici successivi i paesi sono stati ripartiti in sette gruppi: Impero britannico, Stati Uniti e America latina, Germania e taluni altri paesi europei, Europa meridionale e sudorientale, paesi neutrali europei, Medio Oriente ed Estremo Oriente.

Nel gruppo dei paesi dell'Impero britannico, il Regno Unito è quello in cui la circolazione, benchè più che doppia rispetto all'anteguerra, presenta tuttora la minima espansione; ciò è l'effetto di parecchi fattori, tra cui l'efficace assorbimento di potere d'acquisto attraverso l'imposizione fiscale ed il forte risparmio genuino; si deve anche all'alto sviluppo della rete di banche commerciali

Indici delle circolazioni monetarie.

(Base 100 per il primo semestre 1939)

Paesi	Indice alla fine di						Aumento percentuale da un anno all'altro					
	dicembre					sett. 1944	dicembre				sett. 1943- sett. 1944	
	1939	1940	1941	1942	1943		1939- 1940	1940- 1941	1941- 1942	1942- 1943		
Albania ¹⁾	174	500	.	.	.	.	187	.	.	.	.	.
Grecia ²⁾	127	207	657	4118	30.000	.	63	217	527	630**	.	.
Cina ³⁾	.	.	.	1000	.	.	.	.	.	.	.	.
Croazia ⁴⁾	139	198	287	600	1.500	3350	42	45	109	150	206	.
Bulgaria ⁵⁾	148	228	471	682	1.000	1420	54	107	41	51	70**	.
Italia ⁶⁾	128	164	254	380	750	1400	28	55	50	97	140**	.
Islanda ⁷⁾	118	216	436	924	1.238	1300	83	102	112	34	12	.
Irak	124	139	244	495	813	947*	12	76	103	64	(34)	.
Ungheria	113	161	230	342	508	874	42	43	49	49	90	.
Manclukuò	154	233	311	411	742	808*	51	33	32	81	(93)	.
Iran	120	137	189	361	613	732	14	38	91	70	35	.
Palestina	136	184	233	419	626	666*	35	27	80	49	(32)	.
Norvegia ⁸⁾	126	200	300	450	.	.	59	50	50	.	.	.
Finlandia	184	253	334	439	494	653	37	32	31	13	44	.
Giappone	183	205	256	306	439	588	26	25	20	43	81	.
Romania	130	172	258	314	428	566*	32	50	22	36	(73)	.
Francia	127	183	226	321	419	538*	46	22	42	31	(36)	.
Egitto	129	182	247	367	466	511	41	36	49	27	19	.
Germania	147	174	237	295	399	498	18	36	24	35	39	.
India	124	128	181	305	444	497	3	41	69	46	24	.
Turchia	139	199	253	362	396	475	44	27	43	9	30	.
Olanda	112	150	205	294	341	462	34	37	43	16	57	.
Boemia e Moravia	98	99	145	217	370	460	1	46	50	71	49	.
Belgio	127	158	219	307	377	454*	24	39	40	23	(26)	.
Canada ⁹⁾	122	169	223	313	393	449	39	32	40	26	21	.
Australia	119	142	177	258	345	413	19	25	46	34	32	.
Bolivia	126	163	220	280	368	406	29	35	27	31	16	.
Messico	121	137	183	244	380	401	13	34	33	56	21	.
Slovacchia	114	136	166	225	289	369	19	22	36	28	49	.
Danimarca	139	172	195	228	315	369	24	14	17	38	41	.
Perù	123	133	195	264	320	372	8	47	35	21	24	.
Equatore	109	122	181	265	360	349*	12	48	46	36	(8)	.
Stati Uniti ¹⁰⁾	111	127	163	225	298	345	15	28	38	32	26	.
Portogallo	121	138	213	260	328	338*	14	54	22	26	(20)	.
Africa del Sud	111	130	161	213	274	303	16	24	32	29	16	.
Brasile	103	108	138	171	228	284*	5	28	24	33	(38)	.
Cile	113	136	172	220	269	295	20	26	28	22	14	.
Colombia	112	113	135	188	228	284	1	19	39	21	44	.
Salvador	99	90	125	180	245	277	9	39	44	36	30	.
Costarica	101	105	134	211	274	275	4	28	57	30	13	.
Nuova Zelanda	125	134	160	200	245	246	7	19	25	23	13	.
Regno Unito	112	126	154	189	223	237	13	22	23	18	17	.
Svezia	139	145	166	197	222	229	4	14	19	13	10	.
Eire ¹¹⁾	110	130	148	183	208	208	18	14	24	14	12	.
Argentina	102	109	124	144	170	192	7	14	16	18	24	.
Svizzera	119	132	136	153	177	185	11	3	13	16	14	.

Nota: Si è tenuto conto soltanto dei biglietti della banca centrale, salvo quando un altro metodo è apparso più indicato. Per esempio: per gli Stati Uniti, l'indice si riferisce al totale del "danaro in circolazione"; per la Germania, ai biglietti della Reichsbank sono stati aggiunti quelli della Rentenbank; per il Canada e l'Eire, ove le banche commerciali conservano parzialmente il diritto di emissione, si è tenuto conto dei loro biglietti in aggiunta a quelli della rispettiva banca centrale.

Come base degli indici si è presa la circolazione media nel primo semestre del 1939. I paesi sono elencati nell'ordine d'altezza dell'indice nel settembre 1944, oppure all'ultima data precedente per la quale si abbiano cifre; così l'Albania figura per prima perchè presenta il più alto indice all'ultima data alla quale sono state pubblicate le cifre della circolazione; la Norvegia precede la Finlandia, l'ultimo dato che per essa si conosca riferendosi alla fine del 1942.

* I numeri indici segnati con un asterisco (*) si riferiscono all'agosto 1944, salvo il caso dell'Equatore (luglio) della Palestina (giugno), della Romania (id.) e del Manclukuò (maggio); le cifre tra parentesi nell'ultima colonna rappresentano l'aumento percentuale rispetto al mese corrispondente nel 1943. L'indice per la Francia è quello del 5 ottobre 1944; dopo quella data la circolazione è diminuita. Per il Belgio l'indice si riferisce al 24 agosto 1944, cioè ad epoca anteriore al blocco e ritiro dei biglietti, che ebbe luogo in ottobre.

** Stime arrotondate.

¹⁾ Stimato per il dicembre 1940 in base all'ultima cifra pubblicata della Banca nazionale d'Albania, per il settembre 1940 (Indice 336). Non si dispone di altri dati.

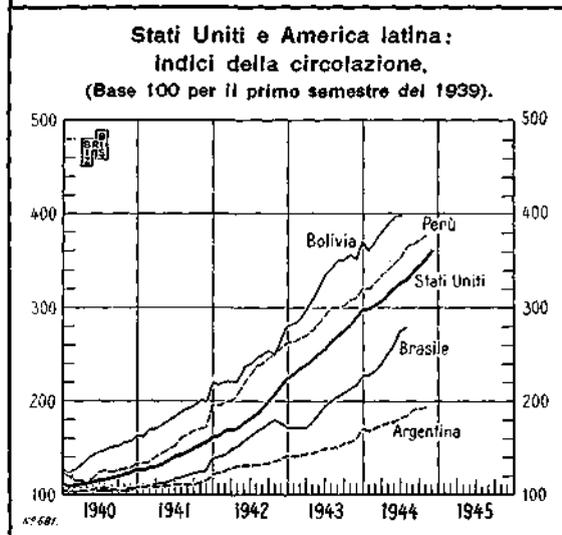
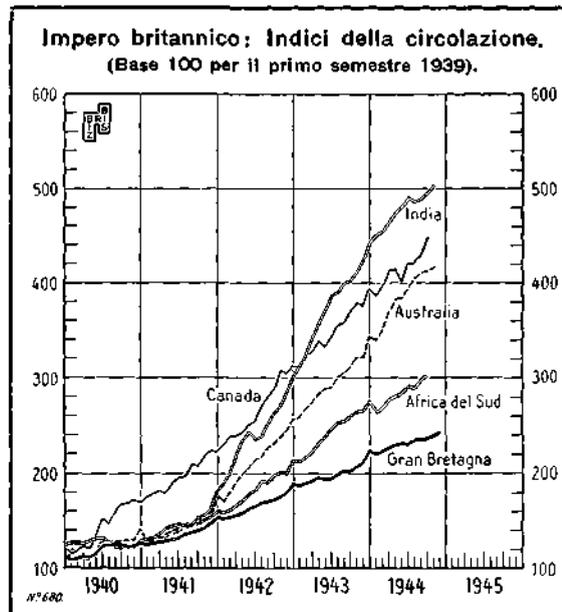
²⁾ Banca di Grecia; stimato per il dicembre 1943 su base 17.170 per il settembre 1943. L'inflazione procedette molto rapidamente nelle fasi successive; nel settembre 1943 la circolazione ammontava a 1276 miliardi di dracme; in poco

(segue)

nel paese, se la circolazione è relativamente bassa.* Nel Canada l'aumento nel 1940, anno in cui prese grande sviluppo l'industria bellica, risulta maggiore di quello d'ogni altro paese di questo gruppo; la circolazione dei biglietti della Banca di Riserva dell'India è giunta nel 1944 al quintuplo del volume prebellico; l'aumento è stato particolarmente sensibile dopo l'entrata in guerra del Giappone nel dicembre 1941, che provocò il rapido aumento delle spese del Regno Unito per la difesa dell'India.

* E' caratteristica nelle situazioni, dal 1940 in poi, delle banche affiliate alla stanza di compensazione la stabilità della voce "danaro in cassaforte" (biglietti e spezzati) intorno a £140 - 150 milioni. Mentre i depositi presso le banche e le complessive riserve di cassa (danaro in cassaforte e saldi presso la Banca d'Inghilterra) nonchè i biglietti in circolazione andavano aumentando, la proporzione del totale rappresentato dal danaro in cassaforte declinava: essa è scesa da poco più di metà delle riserve complessive di cassa prima della guerra ad appena un terzo alla fine del 1944; rispetto al totale dei biglietti in circolazione la proporzione è scesa durante lo stesso periodo da un quarto a un ottavo.

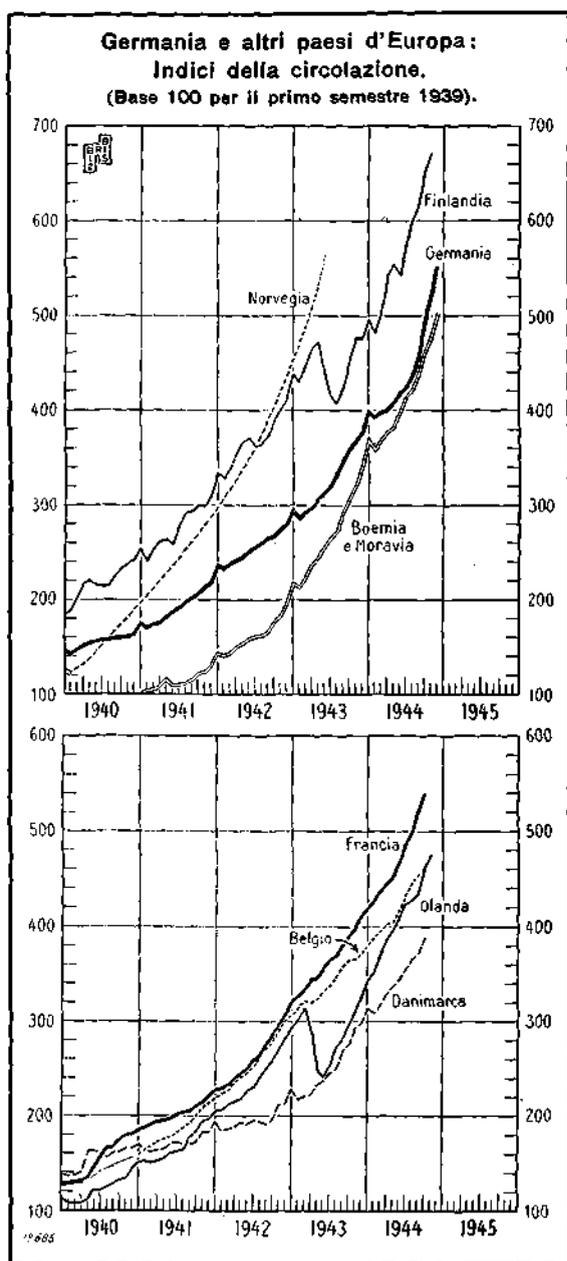
(Cont. note pagina precedente)



- più di un anno essa è salita di circa 2 milioni di volte e nel novembre 1944 il governatore della Banca di Grecia ha stimato l'ammontare della circolazione in 2½ quintillioni di dracme.
- 3) Non si dispone di dati sufficienti per compilare un indice continuativo per la Cina di Ciunking. La cifra indicata per la fine del 1942 è approssimativa; sulla base del giugno 1939, l'indice dei biglietti in circolazione delle quattro banche (la Banca di Cina, la Banca centrale della Cina, la Banca delle comunicazioni e la Banca degli agricoltori) sarebbe stato di circa 860 nel giugno 1942.
 - 4) Fino al marzo 1941 Jugoslavia. Per continuare la serie a partire da quella data, si è tenuto conto della indicazione data dalla Banca di Stato della Croazia, secondo la quale 42% dei biglietti jugoslavi circolavano in Croazia. (L'indice per il 1942 è stimato).
 - 5) Dal febbraio 1943 la Banca nazionale di Bulgaria ha sospeso la pubblicazione della situazione; l'indice per il dicembre 1943 è una stima grossolana, in un discorso alla radio nel novembre 1944, il ministro delle finanze ha indicato una cifra di 40.700 milioni di leva per la circolazione alla fine di settembre 1944; inoltre si trovano in circolazione certificati del Tesoro per circa 15.000 milioni di leva, tenendo conto dei quali, l'indice salirebbe a oltre 1900 nel settembre 1944.
 - 6) Dopo il 1940 è cessata la pubblicazione periodica di dati in Italia. Le altre cifre sono in gran parte stime, basate, tra l'altro, sui dati forniti dal ministro delle finanze a mezzo 1943 e, più tardi, verso la fine del 1944.
 - 7) Le cifre per l'Islanda sono elevate, ma bisogna considerare che il numero delle truppe straniere ivi dislocate era relativamente maggiore (in confronto con la popolazione indigena) che non in qualsiasi altro paese e che i rifornimenti vennero eseguiti in base agli accordi di "prestito o locazione". Il ritmo dell'aumento è diminuito notevolmente a partire dal 1942.
 - 8) La Banca di Norvegia non ha pubblicato nessuna situazione dopo il marzo 1940, ma si conoscono stime arrotondate per la fine degli anni fino al 1942.
 - 9) Banca del Canada, più le banche privilegiate.
 - 10) Per gli Stati Uniti si è preso il totale del "danaro in circolazione".
 - 11) Banca centrale dell'Irlanda, più biglietti di banca consolidati (e vecchie emissioni).

Nell'autunno del 1944 l'ammontare del danaro in circolazione negli Stati Uniti rappresentava tre volte e mezza quello del periodo di base e superava leggermente il totale della riserva aurea (vedasi pagina 201). Le circolazioni nei paesi dell'America latina formano gruppo attorno a quella degli Stati Uniti: in Bolivia, nel Messico e nel Perù l'espansione è stata maggiore, in altri paesi generalmente minore e in Argentina di molto.

Nel terzo gruppo di paesi, all'espansione della circolazione in Germania fino al quintuplo del volume prebellico fa parallelo quella in Francia;



alla pagina 336 sono indicate alcune ragioni che spiegano l'aumento nel 1944 delle emissioni di biglietti della Reichsbank. In Olanda il ritiro dei biglietti di grosso taglio (500 e 1000 fiorini) nella primavera del 1943 provocò una contrazione rapida, ma temporanea; la curva per il Belgio si arresta prima del ritiro dei biglietti nell'ottobre 1944. Fra i paesi nordici che appartengono a questo gruppo, la Danimarca, malgrado l'accelerazione delle emissioni nel 1943 e 1944, rimane indietro ai paesi più meridionali, mentre la Norvegia e la Finlandia li superano; in Finlandia, nel 1943, s'ebbe un riassorbimento di biglietti per effetto delle discussioni intorno ad un prestito forzoso sotto forma di riduzione del valore dei biglietti in circolazione; l'accelerazione nel 1944 va imputata in parte all'evacuazione della popolazione della Carelia.

Nell'Europa meridionale e sudorientale si riscontra la massima espansione dell'inflazione; in Slovacchia essa fu relativamente moderata fino alla primavera del

**Banca di Grecia:
Biglietti in circolazione.**

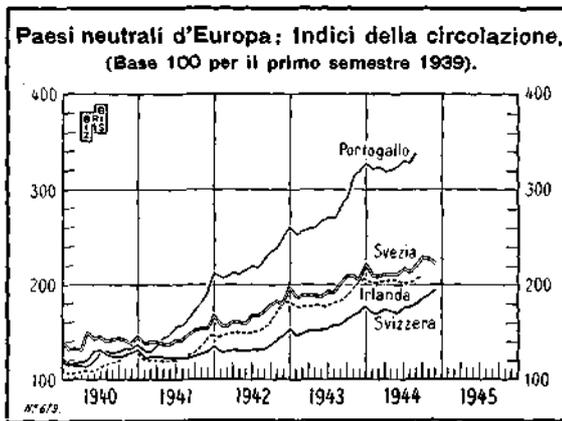
Mese	Triloni di dracme
1943 settembre	1 *
1944 agosto	500
settembre	4.000
novembre	2.500.000

* Esattamente 1276 miliardi di dracme.

nel tardo 1944 il governatore della Banca di Grecia la stimava in 2.500.000.000.000.000 dracme. In questo gruppo dovrebbero rientrare anche l'Albania, la quale, secondo le ultime cifre disponibili e relative al 1940, presentava la massima espansione, nonché la

Serbia, per la quale non sono state pubblicate statistiche.

I paesi neutrali d'Europa non presentano particolare interesse: la circolazione è all'incirca raddoppiata in Svizzera, nell'Eire e in Svezia, triplicata nel Portogallo. Nel Medio Oriente l'espansione è stata considerevole in

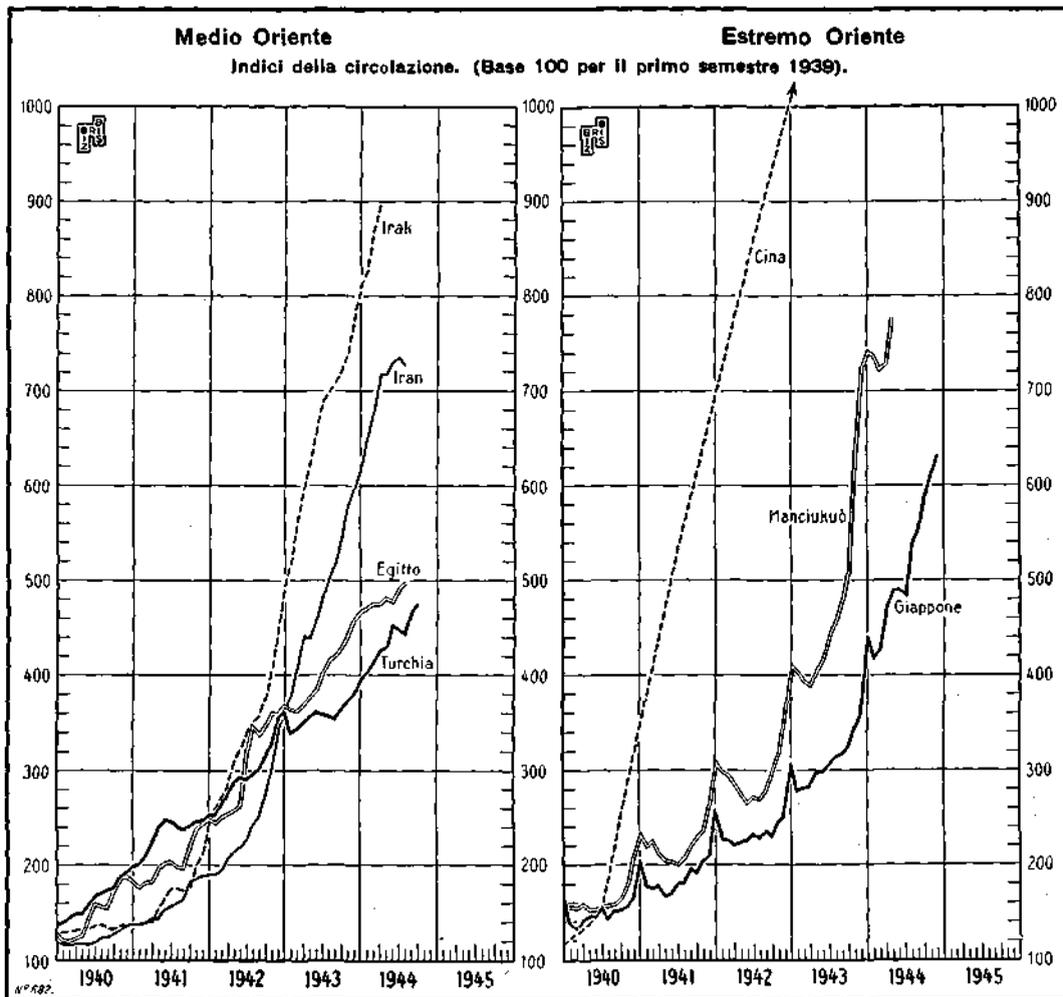


alcuni paesi, particolarmente nell'Iran e nell'Irak, ove trovavansi dislocate truppe alleate; ivi il volume delle circolazioni è rispettivamente sette e nove volte quello antebellico; nei due paesi, tuttavia, l'espansione va rallentandosi. Nel gruppo dei paesi dell'Estremo Oriente il Giappone ha raggiunto il sestuplo della circolazione prebellica, l'espansione accelerandosi in particolare da mezzo 1943

in poi (e raggiungendo 85% all'anno nel dicembre 1944); nel Manciukuò l'espansione è stata ancora più rapida fino dalla fine del 1941. Per la Cina la circolazione è stata calcolata in base ai rendiconti annuali delle quattro banche; rispetto al giugno 1939 essa era salita da otto a nove volte nel giugno 1942 e da allora in poi è andata espandendosi ancora più rapidamente; sebbene manchino dati precisi, vari sintomi rivelano l'esistenza di un'inflazione assai avanzata.

Le cause dell'aumento della circolazione sono state genericamente indicate nella tredicesima relazione annuale di questa Banca (pagine 352 e seguenti). Nei raffronti tra paesi diversi va sempre usata cautela, particolarmente nei tempi attuali; per esempio, due fattori di considerevole importanza durante la guerra in Europa sono stati: il movimento delle forze armate e le variazioni d'estensione dei territori in cui circolano i biglietti.

Le conseguenze dei movimenti di truppe sulla circolazione monetaria hanno avuto particolare risalto in Inghilterra ed in Germania. Nel primo paese,



il concentramento delle forze armate alleate, pagate in sterline, fu uno dei fattori che accelerarono l'emissione dei biglietti fino al giugno 1944; nell'estate successiva, cominciata l'invasione del continente, s'ebbe un netto rallentamento dell'espansione monetaria, quantunque durante la stagione delle vacanze normalmente la circolazione si accresca. In Germania, il ritmo d'espansione della circolazione si rallentò fortemente, passando da RM 4 a 2 miliardi all'anno nell'estate 1940, durante la quale gli eserciti tedeschi vennero in gran parte dislocati all'estero e pagati in Reichskreditkassenscheine o in moneta locale; i movimenti militari in senso inverso nel secondo semestre del 1944 produssero, insieme con altri fattori, un nuovo aumento dell'emissione di biglietti della Reichsbank (vedasi pagina 336).

Le variazioni territoriali durante gli ultimi anni hanno avuto per conseguenza nuove emissioni di biglietti ed anche ritiri; per esempio: dall'Alsazia-Lorena furono ritirati (nel 1940) i biglietti della Banca di Francia; dalla Transilvania e dalla Dobrugia meridionale, quelli della Banca nazionale di

Romania e dalla Tracia orientale quelli della Banca di Grecia; in corrispondenza aumentò l'area di circolazione dei biglietti della Reichsbank, della Banca nazionale di Ungheria e della Banca nazionale di Bulgaria. Non è facile determinare con precisione l'effetto di questi cambiamenti, ma si possono dare alcune indicazioni.

**Reichsbank: Biglietti
in circolazione.**

Fine d'anno	Millioni di RM	Indice
1939	11.798	100
1943	33.683	285

Per quanto riguarda la Germania, il presidente della Reichsbank ha rilevato, all'assemblea generale annuale del febbraio 1944, che l'indice dei biglietti in circolazione — 285 alla fine del 1943 contro 100 nel 1939 — si sarebbe ridotto a 270 escludendo i territori aggregati al Reich; l'elemento territoriale rappresentava dunque, alla fine del 1943, circa RM 1760 milioni di biglietti della Reichsbank, vale a dire circa 8% dell'aumento della circolazione rispetto alla fine del 1939.

Secondo una stima non ufficiale eseguita in Francia, l'ammontare dei biglietti della Banca di Francia ritirati dall'Alsazia-Lorena sarebbe stato di 5 miliardi di franchi, rappresentanti all'incirca 3% del totale, 160 miliardi, della circolazione nel maggio 1940; al momento del ritiro dei biglietti francesi dovrebbero essere stati emessi biglietti della Reichsbank per circa RM 250 milioni e, nell'ipotesi che l'ulteriore espansione sia stata nell'Alsazia-Lorena altrettanto rapida quanto in Germania, si dovrebbe valutarla in circa RM 650 milioni alla fine del 1943. Verso la fine del 1944 la Banca di Francia cominciò a cambiare contro propri biglietti quelli della Reichsbank (in ragione di 15 franchi per RM 1, vedasi anche pagina 46). Nell'autunno del 1943 furono cambiati in Corsica i biglietti

Banca nazionale d'Ungheria.
(Millioni di pengò)

Fine d'anno	Biglietti esteri ritirati ¹⁾				Circolazione totale della Banca nazionale
	Corone cecoslovacche ²⁾	Lei romeni	Dinari jugoslavi	Totale	
1937	—	—	—	—	466
1938	77	—	—	77	863
1939	95	—	—	95	975
1940	84	171	—	255	1387
1941	83	215	191	489	1984
1942 ³⁾	80	.	.	504	2958
1943 ³⁾	.	.	.	482	4392

¹⁾ Dal rendiconto del debito dello Stato ungherese verso la Banca nazionale. E' compreso un piccolo quantitativo di moneta metallica.

²⁾ Le riduzioni sono imputabili ad ammortamenti.

³⁾ A partire dal febbraio 1942 la situazione indica soltanto il totale per tutte le divise, ma nella relazione annuale della Banca nazionale per il 1942 si afferma che l'aumento di 15 milioni di pengò durante l'anno è dovuto al cambio di biglietti in lei e dinari per ulteriori 18 milioni di pengò e all'ammortamento di corone cecoslovacche per 3 milioni di pengò. Per il 1943 la relazione non fornisce alcun particolare sulla riduzione.

della Banca di Francia contro quelli emessi dal Tesoro del Comitato francese di liberazione.

All'Ungheria, tra il 1938 e il 1941, furono aggregati territori già appartenenti alla Cecoslovacchia, alla Romania e alla Jugoslavia; i biglietti in corone, lei e dinari ivi rispettivamente circolanti furono ritirati in cambio di biglietti della Banca nazionale di

Ungheria e rimessi al governo ungherese (per essere eventualmente rimborsati nel paese ove erano stati emessi); il loro importo fu registrato a debito dello Stato nella situazione della Banca nazionale. L'aumento dei biglietti in circolazione di quest'ultima, per 500 milioni di pengö in cifra tonda, fu dovuto al cambio di biglietti esteri e rappresentava circa 25% della circolazione totale della banca alla fine del 1941. Supposto che nei territori aggregati la circolazione sia andata aumentando presso a poco come nel resto del paese, non meno di un quarto dei biglietti ungheresi circolanti alla fine del 1943 si ritroverebbe nei territori aggregati.¹⁾

I biglietti in lei ritirati in Transilvania dagli ungheresi a partire dall'agosto 1940, ammontarono a circa 6 miliardi di lei, ciò che rappresentava un decimo della circolazione totale della Banca nazionale di Romania²⁾ che a quell'epoca era appunto di 60 miliardi di lei. Non risulta che sia stata pubblicata alcuna stima del volume dei biglietti romeni circolanti in Bessarabia allorquando, nel 1940, questa regione fu annessa dall'U. R. S. S.; ma al suo ritorno alla Romania nel luglio 1941, la Banca nazionale fu autorizzata ad emettere, per conto del governo romeno, fino ad 1 miliardo di lei in biglietti per il cambio dei rubli;

¹⁾ Il territorio sul quale circolavano biglietti della Banca nazionale di Ungheria si accrebbe di 85% tra il 1937 e il 1941, ma la sua popolazione di meno di 60%.

Ungheria: Variazioni territoriali 1937/41	Superficie (migliaia di km ²)	Popolazione (milioni)*
Territorio primitivo (Trianon) fine 1937	93	9,3
Territori annessi, provenienti		
dalla Ceco-Slovacchia — novembre 1938	12	1,1
dalla Ceco-Slovacchia — marzo/aprile 1939	12	0,7
dalla Romania — agosto 1940	43	2,6
dalla Jugoslavia — aprile 1941	12	1,0
Annessioni totali	79	5,4
Territorio alla fine del 1941	172	14,7

* Censimento del 1941.

²⁾ Il territorio sul quale circolavano biglietti della Banca nazionale di Romania si era ridotto di circa un terzo nel 1940 e presso a poco d'altrettanto era diminuita la popolazione.

Romania: Variazioni territoriali nel 1940	Superficie (migliaia di km ²)	Popolazione (milioni)
Territorio originario (fine 1939)	295	20,0
Territori distaccati (agosto / settembre 1940):		
all'U.R.S.S. (Bessarabia e Bucovina settentrionale)	50	3,7
alla Bulgaria (Dobruglia meridionale)	7	0,4
all'Ungheria (Transilvania)	43	2,6
Totale	100	6,7
Territorio alla fine del 1940	195	13,3

Nel luglio 1941 la Bessarabia e la Bucovina settentrionale furono rioccupate dalle truppe romene, ma non vi furono reintrodotti biglietti della Banca nazionale di Romania, bensì speciali biglietti emessi dalla Banca nazionale per conto del governo. Al principio del 1944 la Bessarabia e la Bucovina settentrionale furono rioccupate dalle truppe russe.

questo fu effettuato in ragione di un leu per un rublo, anzichè al già esistente cambio ufficiale di 40 lei per un rublo; ripresa la Bessarabia dall'U. R. S. S. al principio del 1944, i biglietti romeni furono convertiti, in ragione di 100 lei per 1 rublo. Dall'agosto 1940, epoca dell'annessione della Dobrugia meridionale alla Bulgaria, fino alla fine dell'anno stesso, la Banca nazionale di Bulgaria presentò nella sua situazione un aumento del portafoglio in biglietti esteri per 200 milioni di leva, equivalenti a circa 300 milioni di lei; così bassa cifra fa supporre che sia stato applicato un metodo particolare di conversione. L'ammontare dei biglietti in dracme e in dinari che la Bulgaria ritirò dalla Tracia occidentale e dalla Macedonia nel 1941 non è stato pubblicato.

I cambiamenti territoriali, specialmente nell'Europa sudorientale, hanno pertanto dato luogo ad un intreccio di rivendicazioni scambievoli tra i paesi interessati, creando una complicata situazione che, in qualche caso, è stata aggravata dal forte contrabbando di biglietti da un paese all'altro. Nel 1941, all'epoca della spartizione della Jugoslavia, le nuove banche centrali istituite in Croazia e in Serbia ebbero difficoltà provenienti dal contrabbando di forti quantitativi di biglietti in dinari attraverso la linea di demarcazione non sorvegliata, il movimento avvenendo in un senso o nell'altro secondo le voci che correavano circa il trattamento dei biglietti nell'uno o nell'altro paese. Il ministro delle finanze di Croazia, in un articolo apparso su un periodico locale*, diede qualche spiegazione del fatto che, nei trentadue mesi dall'aprile 1941 al dicembre 1943, il totale dei biglietti in circolazione, più i giroconti della Banca di Stato, era sestuplicato, passando da 7,9 miliardi di kune a 48,7 miliardi: oltre a menzionare il finanziamento dei conti di compensazione, l'occupazione di vaste regioni del paese per quasi due anni da parte delle truppe italiane e l'azione dei partigiani, egli fece allusione alle "frontiere fluide" del paese.

Nel 1941 l'Italia occupò la costa dalmata della Jugoslavia e vi introdusse biglietti della Banca d'Italia in cambio di dinari jugoslavi, per un ammontare che non è noto. Dopo gli avvenimenti politici del 1943, i biglietti italiani furono cambiati in Dalmazia dalla Banca di Stato della Croazia contro suoi propri biglietti in kune. Dopo l'invasione, nel 1943, dell'Italia meridionale, furono ivi messe in circolazione biglietti militari alleati, mentre nell'Italia settentrionale, a partire dal settembre, venivano emessi biglietti per far fronte alle spese dell'occupazione tedesca; nel novembre 1944 il ministro delle finanze italiano valutava i biglietti in circolazione a 180 miliardi di lire, a cui andavano aggiunti 40 miliardi di lire circolanti nell'Italia settentrionale e 35 miliardi di "amlire" emesse dagli Alleati fino all'agosto. In totale si avevano dunque, per

* "Agramer Wirtschaftsblatt", riportato dal "Südost-Echo" del 10 marzo 1944.

l'insieme del paese, circa L. 260 miliardi, contro L. 96 miliardi nel luglio 1943 e 25 miliardi al principio della guerra. Nell'Impero italiano, a differenza di quello francese, non esistevano banche d'emissione coloniali e vi circolavano biglietti della Banca d'Italia, la quale aveva sedi in Eritrea, in Somalia, in Abissinia, in Libia e a Rodi. Non sembra che siano state pubblicate cifre relative alla circolazione nelle colonie ed è perciò impossibile indicare quale frazione del totale dei biglietti emessi rappresentasse la circolazione nei detti territorî.

I recenti avvenimenti militari nelle regioni orientali dell'Europa hanno avuto profonde ripercussioni sugli istituti d'emissione creati durante la guerra in quei paesi. Il distretto posto nel 1942/43 sotto amministrazione civile tedesca col nome di «Reichskommissariat Ukraine», comprendente le regioni amministrative della Crimea, Dnjepropetrovsk, Nicolaief, Kief, Scitomir e l'antica provincia polacca di Volinia, fu rioccupato dalla Russia nei primi mesi del 1944, epperò la Banca centrale d'Ucraina, che fu inaugurata il 1° giugno 1942 con sede centrale a Rovno (Volinia) ed aveva emesso biglietti stilati in carbovanez, dovette chiudere le porte dopo meno di due anni d'attività. Lo stesso accadde alla Banca di Transnistria, appartenente al governo romeno, con sede centrale in Odessa ed operante in Reichskreditkassenscheine (stilati in Reichsmark) nel territorio sito tra i fiumi Bug e Dnjestr. Il "Reichskommissariat Ostland" comprendeva le regioni amministrative dell'Estonia, della Lettonia, della Lituania e della Russia bianca; la Banca centrale dell'Ostland, inaugurata il 1° aprile 1943 con sede centrale in Riga, operava anch'essa in Reichskreditkassenscheine. Nei primi mesi del 1944 le truppe russe entrarono nel territorio del Governatorato generale di Polonia, ove nel 1940 era stata istituita una banca d'emissione.

Anche fuori d'Europa le alternative degli avvenimenti militari e politici hanno avuto diretta ripercussione sulle banche centrali. Nell'Estremo Oriente nuove banche centrali furono istituite nel 1944 in Birmania e nelle Filippine, ciò che, in aggiunta alla Banca del Giappone, portò a sette il numero delle banche centrali sotto controllo giapponese nella "sfera di prosperità comune" dell'Asia: le due banche centrali nella Cina settentrionale, quella del Manciukuò, della Cina di Nanking, della Thailandia, della Birmania e delle Filippine.

* * *

Il confronto della circolazione monetaria col reddito nazionale, quale istituito nella seguente tabella per i cinque paesi dai quali si sono ottenuti dati sufficienti, illumina la varietà delle usanze di pagamento che persistono anche nelle attuali turbate circostanze. Pur usando la dovuta

Reddito nazionale e biglietti in circolazione in vari paesi.

Anni civili		Stati Uniti	Regno Unito	Canada ¹⁾	Svezia	Svizzera ¹⁾
Millioni d'unità monetarie nazionali						
Reddito nazionale	1939	70.829	4.968	4.375	11.500	8.318
	1940	77.809	5.945	5.200	12.000	8.733
	1941	95.618	6.885	6.200	13.300	9.400
	1942	119.791	7.604	8.000	16.300	9.800
	1943	147.900	8.172	8.800	17.000	10.000 ²⁾
Millioni d'unità monetarie nazionali						
Biglietti in circolazione (medie annuali)	1939	7.068 ³⁾	507	278	1.121	1.802
	1940	7.926	575	363	1.433	2.082
	1941	9.699	652	484	1.486	2.108
	1942	12.876	808	637	1.735	2.251
	1943	17.839	966	822	2.018	2.647
Percentuali						
Rapporto della circolazione al reddito nazionale	1939	10,0	10,2	6,3	9,7	21,7
	1940	10,2	9,7	7,0	11,9	23,8
	1941	10,1	9,5	7,8	11,2	22,4
	1942	10,7	10,6	8,0	11,3	23,0
	1943	12,1	11,8	9,3	11,9	26,5

¹⁾ Le cifre relative al reddito nazionale del Canada per il 1940/43 e della Svizzera per il 1941/42 sono provvisorie.

²⁾ Stime non ufficiali.

³⁾ Totale del "danaro in circolazione".

cautela nel raffrontare redditi nazionali di paesi diversi, è lecito trarre dalla tabella qualche conclusione, specialmente per quanto riguarda le tendenze.

In ciascuno dei cinque paesi considerati il rapporto della circolazione media al reddito nazionale è leggermente aumentato, ma non a tal punto da potersi negare che esso presenta un certo grado di stabilità: esso si aggira tra 10 e 12% negli Stati Uniti, nel Regno Unito e nella Svezia, tra 7 e 9% nel Canada e tra 22 e 26% in Svizzera. Questa relativa stabilità appare come un fenomeno notevole quando si tenga conto delle circostanze di guerra; negli Stati Uniti, per esempio, il danaro in circolazione e il reddito nazionale sono più che raddoppiati tra il 1939 e il 1943; ma, come si troverà indicato in seguito, di fatto negli ultimi anni il movimento è stato molto maggiore che non in tempi normali. Poichè i dati statistici sul reddito nazionale e sulla circolazione provengono da fonti diverse ed indipendenti, non può mettersi in dubbio che la constatata stabilità sia reale.

Il basso valore del rapporto nel Canada parrebbe rispecchiare l'usanza del pubblico, costituito in gran parte da masse rurali, di affidare le sue economie a casse di risparmio ed istituti affini. La proporzione dovette essere assai bassa anche in Finlandia, a giudicare dalle cifre relative ai tre anni per i quali sono state pubblicate autorevoli stime del reddito nazionale.

D'altra parte in Svizzera la circolazione dei biglietti appare relativamente alta, ciò che conferma l'opinione generale che esista un forte tesoreggiamento di biglietti svizzeri all'interno ed all'estero. E' lecito supporre, però,

che il valore del rapporto sia un poco esagerato, la stima del reddito nazionale essendo forse inferiore alla realtà. Come appare dal grafico qui sotto, rapporti non meno elevati si riscontrano in altri paesi, per esempio in Olanda negli anni successivi al 1929 per i quali si conoscono le stime per il reddito nazionale. Per la Francia e l'Italia il rapporto

è viziato dal fatto che le stime non ufficiali del reddito nazionale nel 1943 sono inferiori alla realtà: in Francia il rapporto dovrebbe essere di circa 50% e in Italia perfino di 60%; non v'è dubbio che in questi due paesi il pubblico usi mantenere in biglietti di banca una parte eccezionalmente elevata dei suoi averi.

Nei cinque paesi contemplati dalla tabella alla pagina precedente e dal grafico (nel quale figurano anche la Germania e l'Olanda) appare chiara la tendenza del rapporto della circolazione al reddito nazionale a salire, specialmente a partire dal 1941.

Il parallelismo delle tendenze presenta le seguenti fasi:

1) le curve sono generalmente discendenti nel decennio dal 1920 al 1929, ciò che significa che i redditi nazionali andavano crescendo più rapidamente delle circolazioni;

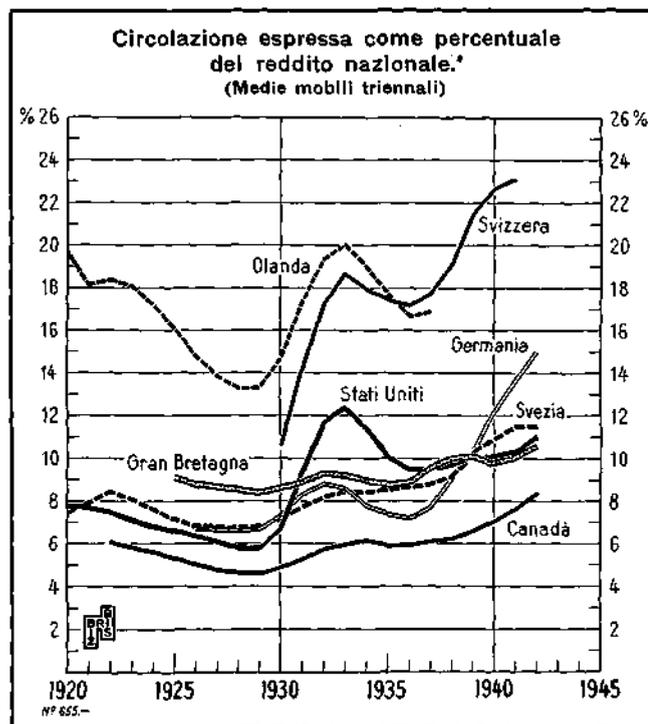
2) le curve salgono rapidamente nei primi anni dal 1929 in poi, in cui alla contrazione dei redditi nazionali non si accompagnò quella delle circolazioni;

3) in un successivo periodo di declino, durato

Finlandia: Reddito nazionale e biglietti in circolazione.

Anni civili	Reddito nazionale*	Media dei biglietti in circolazione	Rapporto della circolazione la reddito nazionale
	Milioni di marchi finlandesi		%
1926	19.162	1307	6,82
1930	20.001	1331	6,65
1938	31.262	2092	6,69

* Dall'articolo „Volkseinkommen Finlands in den Jahren 1926/38“, di Walter Lindberg (Sezione della Banca di Finlandia per la congiuntura economica).

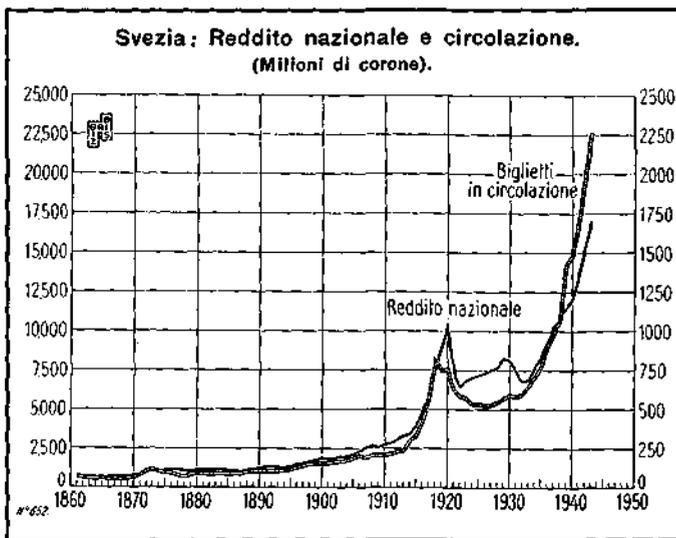


* Per dare una base statistica al presente grafico è occorso in qualche caso collegare tra loro serie diverse di stime del reddito nazionale; per esempio: per il Regno Unito, stime ufficiali d'anteguerra colle statistiche del Libri bianchi sul bilancio dal 1938 in poi; per la Germania, cifre ufficiali fino al 1938 con stime ufficiali per gli anni seguenti. Benchè questo metodo non sia interamente soddisfacente, si ritiene che il grafico raffiguri con ragionevole esattezza l'andamento.

generalmente fino a poco prima dello scoppio della guerra, i redditi nazionali tornarono a crescere più rapidamente delle circolazioni;

4) allo scoppio della guerra, le curve tornano a salire ed assai rapidamente.

Si potrebbe commentare a lungo il grafico: comparare la linea quasi orizzontale per la Gran Bretagna con quella oscillante per gli Stati Uniti; tentare una spiegazione dei forti aumenti in Olanda ed in Svizzera nei primi anni della terza decade (durante i quali i sistemi bancari e monetari continentali furono soggetti a forte pressione) ecc.; ma la fase più recente di universale rialzo presenta maggiore interesse immediato. Questo rialzo, particolarmente sensibile durante la guerra, deve la sua speciale importanza al fatto d'essersi prodotto precisamente durante un periodo in cui i redditi nazionali — almeno in senso nominale — aumentavano assai rapidamente; esso implica che l'espansione delle circolazioni è stata ancora più veloce; tutte le informazioni disponibili confermano l'universalità di questo fenomeno durante la guerra.



Le stime del reddito nazionale dal 1861 al 1922 provengono dalla monografia "The National Income in Sweden 1861/1930", pubblicata nella collezione "Stockholm Economic Studies", in collaborazione tra l'Istituto di scienze sociali dell'Università di Stoccolma (alternativa I fino al 1895 e alternativa II dal 1896 al 1922) e l'Istituto per la congiuntura economica di Stoccolma (dal 1923 al 1943). La circolazione si compone dei biglietti della Riksbank e di quelli delle banche d'emissione private fino al 1905 (cifre di fine d'anno, uniche note per le banche private) di quelli della sola Riksbank dal 1906 in poi (medie annuali).

Dovendosi considerare come anormale il ventennio tra le due guerre, conviene estendere l'indagine quanto più addietro sia possibile e ciò può farsi per la Svezia, dove ogni anno a partire dal 1861 furono pubblicate autorevoli stime del reddito nazionale. Il grafico qui accanto illustra l'andamento annuale del reddito nazionale in confronto alla circolazione totale dei biglietti della Riksbank più quelli delle banche

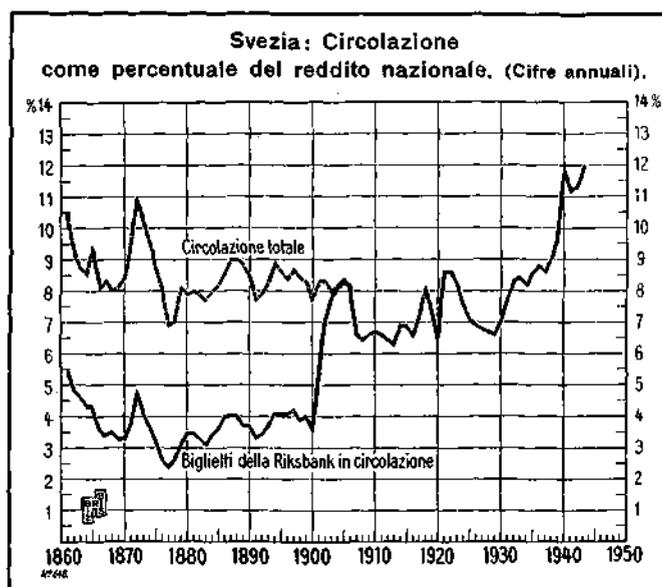
d'emissione private fino alla loro scomparsa nel 1906. Per comodità di presentazione, le curve delle circolazioni sono state costruite su scala dieci volte più grande di quella del reddito nazionale.

Il reddito nazionale della Svezia crebbe ininterrottamente da meno di 700 milioni di corone nel 1860 a 3600 milioni nel 1914; durante la prima guerra mondiale oscillò, per poi salire ininterrottamente fino al 1929, riprendendo la

stessa curva ascendente che aveva seguito prima del 1914. Dopo l'abbassamento subito durante la depressione, il reddito nazionale, espresso in termini di moneta, aumentò a più del doppio nell'intervallo di dieci anni, giungendo a circa 17 miliardi nel 1943.

Durante la maggior parte del periodo considerato il movimento della circolazione fu più o meno parallelo a quello del reddito nazionale, con qualche ritardo nella terza decade del secolo attuale, ma con un certo anticipo dal 1933 in poi. Tale andamento appare più chiaro quando si esprime la circolazione in percentuale del reddito nazionale, come appunto nel grafico accanto.

Per circa un cinquantennio (all'ingrosso: dal 1875 fino agli ultimi anni prima del 1930) il rapporto della circolazione totale al reddito annuale presenta una notevole stabilità, oscillando soltanto fra 6½ e 9%, nonostante il fatto che durante lo stesso pe-



riodo il reddito nazionale aumentasse di circa otto volte e l'economia del paese si sviluppasse molto rapidamente. Va aggiunto che in Svezia non hanno mai circolato monete d'oro (elemento che, nei paesi ove esse invece ebbero corso, spesso rende difficile stimare il volume della moneta in circolazione). Difficilmente potrà negarsi che, a giudicare dal grafico, si sia verificata una notevole costanza della velocità di circolazione della moneta in Svezia durante l'intero mezzo secolo qui considerato. Dal 1929 in poi si osserva invece una tendenza completamente nuova: il rapporto della circolazione al reddito nazionale sale quasi uniformemente da 6,6% nel detto anno a 11,9% nel 1943, cifra massima finora registrata.* Pertanto, mentre la velocità di circolazione della moneta nel periodo antecedente si era mantenuta assai costante, durante gli ultimi dieci anni, o presso a poco, essa sembra essere considerevolmente diminuita.

In genere, le statistiche del reddito nazionale vengono elaborate non più di una volta all'anno, ma per gli Stati Uniti è possibile approfondire l'inda-

* Si constata un salto di breve durata a 11,9 nel 1940, dovuto all'emissione di biglietti in aprile, al momento dell'invasione della Norvegia.

gine, grazie alle stime mensili dei "redditi in danaro" compilate dal Dipartimento statunitense del commercio, con cifre separate per gli "stipendi e salari", per il "reddito agricolo totale" ed il "reddito agricolo, compresi i pagamenti statali".

**Stati Uniti: Danaro in circolazione
come percentuale del reddito in danaro.***
(Cifre mensili su base annuale).

Anno	Basso		Alto		Scarto %	Media %
	Mese	%	Mese	%		
1938	Dicembre	9,2	Agosto	10,4	1,2	9,8
1939	"	9,0	"	10,9	1,9	10,0
1940	"	9,5	"	11,3	1,8	10,4
1941	"	9,8	Febbraio	11,4	1,6	10,5
1942	Giugno	10,6	"	11,9	1,3	11,2
1943	"	11,8	Novembre	13,5	1,7	12,6

* La differenza principale fra il "reddito in danaro" e il "reddito nazionale" (reddito prodotto) indicato nella tabella alla pagina 318, consiste in ciò che il reddito in danaro non comprende il risparmio delle aziende (il quale può essere un elemento positivo o negativo). Questa omissione non altera sostanzialmente la tendenza e soltanto produce un leggero spostamento nelle percentuali. Per esempio, nel 1942 il totale dei redditi in danaro ammontò a \$115,5 miliardi, cioè a \$4,3 miliardi meno del reddito nazionale totale (reddito prodotto); il rapporto della media del danaro in circolazione al reddito totale nello stesso anno fu 11,2%, ovvero 10,7% secondo che il rapporto si riferisca al reddito nazionale in danaro o a quello totale (reddito prodotto).

Per consentire un esame più particolareggiato del periodo 1938/43, la media mensile del "danaro in circolazione" è stata espressa come percentuale dei redditi in danaro mensili (riportati su base annuale).

La tabella qui accanto, che riassume le cifre per gli ultimi anni, rivela il fatto che, anche nel corso d'ogni singolo

anno, la circolazione presenta un rapporto assai stabile rispetto al reddito nazionale. E' visibile la tendenza generale al rialzo tra il 1938 e il 1943, ma le variazioni stagionali sono leggere; il più basso rapporto si ha generalmente in dicembre (l'espansione della circolazione essendo relativamente inferiore a quella del reddito in fine d'anno) mentre i più alti si riscontrano in febbraio, maggio, agosto e novembre. In realtà i movimenti stagionali reali sono occultati dalla stabilità dell'importante fattore costituito dagli stipendi e salari.

Se si osserva che, negli Stati Uniti (come del resto nella maggior parte dei paesi) i salari e gli stipendi sono un elemento assai stabile del reddito

Stati Uniti: Vendite al minuto.

Anni civili	Valore delle vendite al minuto in % del reddito nazionale	Danaro in circolazione in % delle vendite al minuto
1938	59,3	17,1
1939	59,4	16,9
1940	59,6	17,1
1941	58,2	17,4
1942	46,2	22,3
1943	42,5	23,4

nazionale, i loro aumenti in tempo di guerra non bastano a spiegare la recente espansione del danaro in circolazione. Anche più significativo è il fatto che il rapporto delle vendite al minuto al reddito nazionale, assai stabile prima della guerra*, è diminuito di oltre un quarto dal 1941 al 1943: perciò, relativamente alle spese dei consumatori, la quantità del danaro in circolazione è aumentata

* Il Bollettino della Cleveland Trust Company in data 15 gennaio 1944 contiene un grafico illustrante la stretta correlazione, mese per mese fra il 1929 e il 1939, tra il reddito nazionale e le vendite al minuto e dà un'interpretazione della divergenza manifestatasi in seguito.

anche più che non rispetto al reddito nazionale; infatti, in rapporto al valore delle vendite al minuto, il volume del danaro in circolazione superava nel 1943 di oltre 60% quello del 1941.

Si conclude che l'espansione delle circolazioni è stata maggiore di quanto sia spiegabile coll'aumento degli stipendi e dei salari, ovvero con quello dei prezzi, nel quale ultimo caso la curva della circolazione sarebbe stata parallela a quella del reddito nazionale. L'espansione è ancora più appariscente nelle cifre che indicano il rapporto del danaro in circolazione alle spese dei consumatori quali indicate dalle vendite al minuto; ciò che si verifica negli Stati Uniti può dirsi indubbiamente di parecchi altri paesi. Inoltre, all'aumento della circolazione corrisponde il declino in via relativa del volume dei depositi bancari (vedasi la tabella alla pagina 337). In un articolo apparso nel Bollettino della Riserva federale*, discutendosi l'argomento, è stata emessa l'idea che il grosso della moneta in circolazione si trovi in mano a singoli individui e si è asserito non potersi dubitare che "una delle ragioni principali del grande aumento del circolante si ritrovi nella grande espansione, durante la guerra, del reddito delle categorie medie ed inferiori della popolazione, le quali per abitudine fanno poco uso dei conti in banca"; in altre parole, sembra evidente che il pubblico tesoreggi biglietti assai più che non in passato. Nelle sue conclusioni l'articolo emette la supposizione che, "se da un lato questa evoluzione ed altri fatti consimili si riconnettono a speciali cause dipendenti dalla guerra, può anche darsi che essi siano provocati dalla necessità di tenere permanentemente in circolazione un maggior volume di moneta per corrispondere alla preferenza del pubblico per il contante piuttosto che per il deposito a vista."

* * *

Nell'articolo sopra citato è anche stato posto in rilievo l'avvenuto spostamento nella ripartizione dei biglietti in circolazione secondo il taglio, per effetto della maggiore espansione nei grossi tagli: nel 1941 il più forte aumento in via relativa si era avuto nei biglietti da \$20 e lo stesso è accaduto nel 1942; nell'anno appresso invece l'aumento relativamente più forte si è avuto nei biglietti da \$50 e \$100.

Lo spostamento del "centro di gravità" del mezzo circolante negli Stati Uniti verso i biglietti di grosso taglio non è novità, poichè perdura da parecchi anni; anzi, questo fenomeno non si limita agli Stati Uniti, ma si riscontra in parecchi altri paesi, in alcuni dei quali è stato notato da lungo tempo. Per porre in rilievo questa tendenza, si usa calcolare per un determinato paese e per una serie di anni il valore dei biglietti di ciascun taglio espresso come

* "Currency in circulation", di G.L. Bach, nel Bollettino della Riserva federale per l'aprile 1944.

percentuale della circolazione totale durante ciascun anno. Questo metodo non è però del tutto soddisfacente: oltre ad essere complicato, i suoi risultati non spiccano abbastanza nettamente nella massa del materiale statistico. e, per di più, essi non consentono immediati confronti internazionali.

Un metodo più semplice, che permette i confronti, è fornito dal concetto del "biglietto medio in circolazione", rappresentato dal quoziente del valore complessivo dei biglietti in circolazione diviso per il loro numero totale. Tale quoziente costituisce anzi una media ponderata, vale a dire è il taglio medio dei biglietti emessi, quando si prenda come peso per ciascun taglio il numero dei biglietti rispettivi: in Francia, per esempio, alla fine del 1943, circolavano 1882 milioni di biglietti per un valore totale di 498 miliardi di franchi francesi, cosicchè il "biglietto medio" era di 265 franchi. Calcolate per una serie di anni, tali cifre indicano abbastanza chiaramente come si sia modificata la composizione della circolazione.

Per rendere i risultati confrontabili tra un paese e l'altro, si è compilato un indice del "biglietto medio", ponendo come eguale a 100 il valore nel periodo 1933/38, scelto come base sufficientemente larga per gli anni immediatamente precedenti la guerra ed anche perchè permette di tener conto degli Stati Uniti, per i quali non si hanno i dati occorrenti anteriormente al 1933 e dell'Inghilterra, per la quale la composizione della circolazione non è stata pubblicata dopo il 1938.

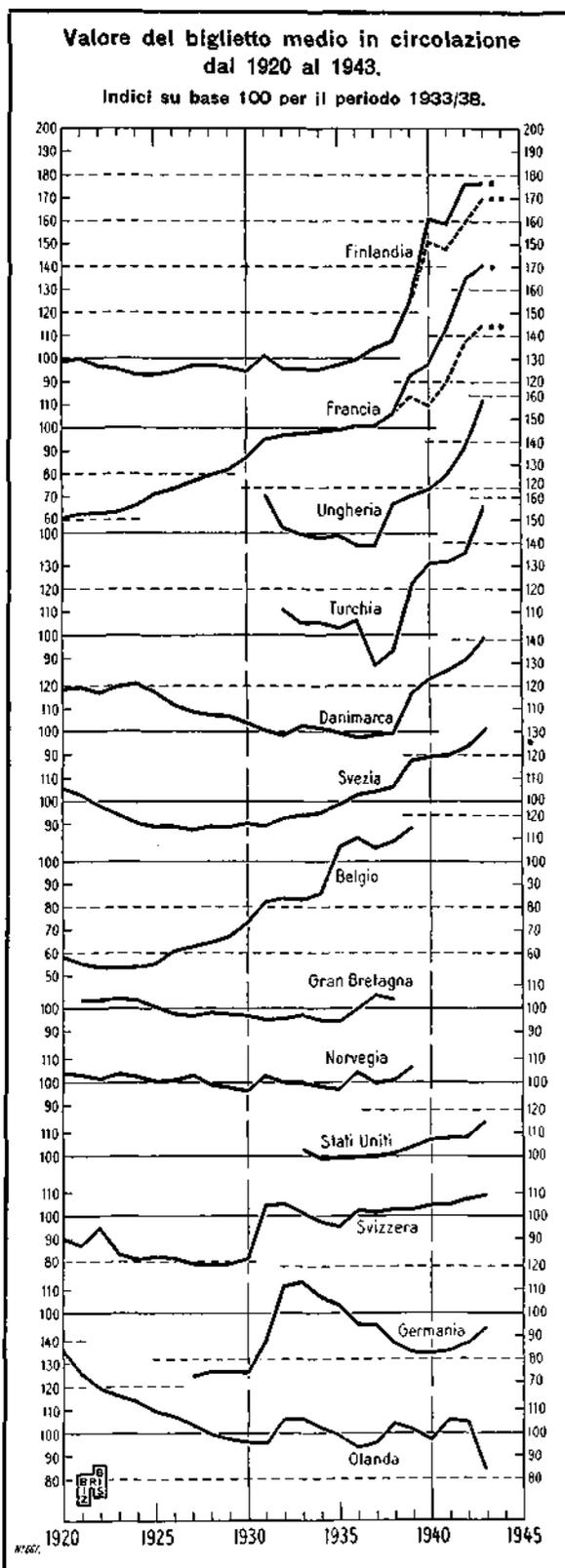
Un'importante correzione è stata apportata ai dati statistici coll'escludere da questi i biglietti di piccolo taglio emessi per completare o sostituire gli spezzati metallici più grossi: ad esempio, per la Svizzera non è stato tenuto conto dei biglietti da 5 franchi, che circolano insieme con monete metalliche dello stesso valore. Questa correzione è particolarmente importante in tempo di guerra, in cui, data la penuria di spezzati metallici malgrado l'assai maggiore attività delle zecche, è stato necessario emettere nuove serie di biglietti di piccolo taglio o allargare quelle già esistenti. Se per la Svizzera, per esempio, si fosse tenuto conto dei nuovi biglietti da 5 franchi emessi al principio della guerra, il valore del "biglietto medio" sarebbe sceso da 82 franchi nel 1938 a 63 nel 1943 e ciò avrebbe occultato l'aumento del "biglietto medio" da 83 franchi a 88, calcolato sui tagli preesistenti (da 20 franchi e più).*

* La circolazione dei biglietti da 5 franchi è passata da 1,4 milioni di franchi alla fine del 1937 a 72,8 milioni alla fine del 1943; rispetto al valore totale della circolazione essa è passata da 0,09 % a 2,39 %. Il numero dei biglietti da 5 franchi in circolazione è salito da meno di 300.000 nel dicembre 1937, epoca alla quale di rado si incontravano comunemente questi biglietti, a oltre 14 500 000 alla fine del 1943, epoca alla quale i biglietti di questo taglio avevano praticamente sostituito lo spezzato metallico d'eguale valore e numericamente costituivano il grosso della circolazione.

Valore in tredici paesi del biglietto di taglio medio in circolazione.

Fine d'anno 1)	Stati Uniti 2)	Inghilterra 3)	Germania 4)	Francia 5)	Belgio 6)	Olanda 7)	Svizzera 8)	Svezia 9)	Norvegia 10)	Danimarca 11)	Finlandia 12)	Ungheria 13)	Turchia 14)
	\$	£	RM	Fr. fr.	Fr. b.	Flor.	Fr. s.	Cor. sv.	Cor. n.	Cor. d.	M. f.	P.	£t.
Biglietto medio (tenuto conto di tutti i tagli)													
1937	6,4	1,25	31,1	218	277	30,4	80,0	22,8	22,4	17,6	82	28,4	4,82
1938	6,4	1,23	28,8	236	283	33,0	81,9	23,4	22,7	17,8	84	31,0	6,88
1939	6,6	.	27,6	224	300	32,3	84,5	26,2	24,2	21,0	119	34,9	9,79
1940	6,9	.	27,7	199	.	30,8	85,5	26,5	.	22,1	156	31,1	9,57
1941	7,3	.	28,2	215	.	33,5	84,7	26,6	.	22,0	156	33,7	8,58
1942	8,0	.	29,4	248	.	33,3	84,2	27,4	.	22,9	162	40,7	9,27
1943	8,8	.	27,8	265	.	26,6	82,9	29,1	.	25,0	148	47,2	10,97
Biglietto medio (corretto) (esclusi i piccoli tagli)													
1937	12,4	1,25	32,0	229	277	30,4	81,1	28,2	27,1	20,6	210	28,4	11,1
1938	12,6	1,23	29,3	247	283	33,0	82,9	28,7	27,4	20,8	216	34,0	12,0
1939	13,0	.	28,0	281	300	32,3	82,3	31,9	29,0	24,5	252	34,9	15,7
1940	13,3	.	28,0	293	.	30,8	83,8	32,3	.	25,8	323	35,9	16,8
1941	13,4	.	28,3	330	.	33,5	83,8	32,4	.	26,6	319	37,6	16,8
1942	13,5	.	29,4	379	.	33,3	86,4	33,4	.	27,6	354	41,0	17,4
1943	14,3	.	31,6	394	.	26,6	87,8	35,5	.	29,5	355	47,4	20,1
Indice del biglietto medio (corretto) (Base 100 nel 1933/38)													
1937	100	106	95	100	106	86	101	104	100	99	104	95	87
1938	101	104	87	107	108	104	103	106	101	99	107	113	93
1939	104	.	83	122	115	102	103	118	107	117	125	116	122
1940	107	.	83	128	.	97	105	119	.	123	161	120	131
1941	107	.	84	144	.	105	104	119	.	127	158	125	131
1942	108	.	87	165	.	105	108	123	.	132	176	137	136
1943	114	.	94	172	.	84	109	131	.	141	177	158	156
Particolari dei biglietti inclusi nell'indice 1933/38	Biglietto medio (corretto) 1933/38												
	in moneta nazionale												
	\$	£	RM	Fr. fr.	Fr. b.	Flor.	Fr. s.	Cor. sv.	Cor. n.	Cor. d.	M. f.	P.	£t.
	12,5	1,18	33,8	230	262	31,8	80,2	27,1	27,1	20,9	201	30,0	12,8
	convertito in dollari degli Stati Uniti al cambio medio del 1933/38												
	\$12,5	\$5,7	\$13,0	\$12,0	\$9,6	\$19,2	\$22,2	\$6,8	\$6,6	\$4,5	\$4,3	\$7,5	\$9,9
Taglio minimo dei biglietti inclusi nell'indice													
in moneta nazionale													
\$	£	RM	Fr. fr.	Fr. b.	Flor.	Fr. s.	Cor. sv.	Cor. n.	Cor. d.	M. f.	P.	£t.	
2,0	0,5	10,0	50	50	10	20	10	10	10	100	10	5	
convertito in dollari degli Stati Uniti al cambio medio del 1933/38													
\$2,0	\$2,4	\$3,8	\$2,6	\$1,8	\$6,0	\$5,5	\$2,5	\$2,4	\$2,2	\$2,1	\$2,5	\$3,8	

- 1) Salvo per l'Inghilterra (media annuale delle cifre del mercoledì) e per l'Olanda (fine marzo).
- 2) "Circolazione cartacea" degli Stati Uniti: emissioni della Riserva federale, biglietti di banche nazionali e varie forme di biglietti del Tesoro (principalmente certificati su argento) cioè totale del "danaro in circolazione" meno la moneta metallica in circolazione; tagli fino a \$10.000, escluso quello da \$1.
- 3) Biglietti della Banca d'Inghilterra: tagli da 10 scellini a £100, più i biglietti da "oltre £100" (che, in mancanza d'altre indicazioni, si ritiene siano da £500); non si è apportata alcun'altra correzione. Nessuna pubblicazione dal 1938.
- 4) Biglietti della Reichsbank: le cifre corrette includono tutti i tagli da RM 10 a RM 1000 emessi dalla Reichsbank, dalla Rentenbank (fino al 1941) e dalle banche private (fino al 1935) mentre restano esclusi i nuovi biglietti da RM 5 della Reichsbank (nel 1943 soltanto) quelli da RM 5 della Rentenbank (1927/43) ed i nuovi biglietti da RM 1 e 2 di quest'ultimo Istituto (1939/43).
- 5) Biglietti della Banca di Francia: tagli da 5 a 5000 franchi; le cifre corrette escludono i biglietti fino a 20 franchi.
- 6) Biglietti della Banca nazionale del Belgio: tagli da 50 a 10.000 franchi; per i soli anni 1920/25 sono esclusi nelle cifre corrette i biglietti fino a 20 franchi. Nessuna pubblicazione dal 1939.
- 7) Biglietti della Banca olandese: tagli da 10 a 1000 fiorini; non occorre nessuna correzione.
- 8) Biglietti della Banca nazionale svizzera: tagli da 5 a 1000 franchi; le cifre corrette escludono soltanto i biglietti da 5 franchi.
- 9) Biglietti della Sveriges Riksbank: tagli da 1 a 10.000 corone; le cifre corrette escludono i biglietti da 1 e 5 corone.
- 10) Biglietti della Norges Bank: tagli da 5 a 1000 corone; le cifre corrette escludono soltanto i biglietti da 5 corone. Nessuna pubblicazione dal 1939.
- 11) Biglietti della Banca nazionale di Danimarca: tagli da 1 a 500 corone; le cifre corrette escludono i biglietti da 1 e 5 corone.
- 12) Biglietti della Banca di Finlandia: tagli da 0,25 a 5000 marchi; le cifre corrette escludono dieci tagli fino a 50 marchi.
- 13) Biglietti della Banca nazionale di Ungheria: tagli da 1 a 1000 pengő; le cifre corrette escludono i biglietti da 1 e 2 pengő.
- 14) Biglietti della Banca centrale di Turchia: tagli da 1 a 1000 lire turche; le cifre corrette escludono i biglietti da 1 e 2 1/2 lire turche.



del calcolo del biglietto medio per tredici paesi a partire dal 1937 figurano nella tabella alla pagina precedente e il grafico qui accanto rappresenta per un periodo più esteso l'indice ivi contemplato.

In una veduta d'insieme appare chiaramente l'evoluzione generale verso i grossi tagli indicata dall'aumento del valore del biglietto medio. Si noterà che il valore (corretto) del "biglietto medio" per il periodo di base 1933/38 presenta ampie differenze da un paese all'altro, ove lo si converta in dollari, ciò che si è fatto per facilitare il raffronto. Operando la conversione a circa $\$4\frac{1}{2}$, il valore in questione risulta assai basso in Danimarca ed in Finlandia e molto alto, circa $\$20$, in Olanda e in Svizzera; queste variazioni si debbono in parte al fatto che, mentre il minimo taglio di cui si è tenuto conto nel calcolo equivale nella maggior parte dei paesi a $\$2-4$, in Svizzera è di $\$5\frac{1}{2}$ e in Olanda di $\$6$. Va aggiunto che il "biglietto medio" in Inghilterra, di poco superiore a $\pounds 1$, può essere inferiore alla realtà per il fatto che, in mancanza di dati particolari sui grossi tagli, i biglietti da "oltre $\pounds 100$ " (che non raggiungono nell'insieme 10% della circolazione totale) sono stati calcolati come tutti

da £500 (il più piccolo fra i massimi tagli) e che tali biglietti non hanno grande circolazione, venendo utilizzati soprattutto dalle banche per le loro riserve e come copertura per le emissioni di biglietti in Scozia e in Irlanda.

Il parallelismo internazionale nelle tendenze verso maggiori tagli, indipendentemente dal valore di quello minimo, risulta più chiaramente nel grafico. Ivi i paesi si susseguono nell'ordine dell'aumento proporzionale del valore (corretto) del "biglietto medio", dal periodo di base fino alla fine del 1943. (La Norvegia, il Belgio e l'Inghilterra sono stati collocati al posto che loro compete in base all'ultima situazione conosciuta.) In Finlandia e in Francia il valore del "biglietto medio" superava di 70% nel 1943 quello del 1933/38; l'aumento percentuale fu anche alto in Ungheria (58), in Turchia (56) e in Danimarca (41); solo in Germania e in Olanda si constata un declino, rispetto al periodo di base, dovuto a particolari ragioni.

La stabilità generale ed anche il declino nel decennio dopo il 1920 appaiono molto notevoli; fanno eccezione soltanto la Francia e il Belgio, ove durante quel periodo il valore di cambio della moneta andò diminuendo. Lo spostamento, in Germania, da RM 25 nel 1930 a RM 38 nel 1932, va indubbiamente imputato al tesoreggiamento di biglietti in seguito all'ondata di fallimenti bancari nel 1931, le ripercussioni della quale si fecero sentire in Svizzera e, in minor grado, in Olanda; l'altezza anormale della curva in Germania durante il periodo di base sembra pertanto essere almeno uno dei fattori che spiegano il suo abbassamento al disotto di 100 nel 1943.

Lo scoppio della guerra cagionò un momentaneo spostamento verso i biglietti di taglio minore (anche senza tener conto delle emissioni di piccolo taglio) e questo è indicato da una punta in basso o un appiattimento delle curve; si trattò però di un fenomeno passeggero, che non influì sulla tendenza generale osservabile in tutti i paesi ad eccezione dell'Olanda, ove i biglietti di grosso taglio furono ritirati nel 1943.

L'introduzione di nuovi tagli o l'alterazione di quelli già in circolazione sono rare in tempi normali, ma negli ultimi anni vi sono state tendenze che meritano attenzione: 1) l'emissione di biglietti di piccolissimo taglio; 2) il ritiro di quelli di grosso taglio; 3) l'emissione di biglietti di grosso taglio. Ciascuno di questi fatti ha il suo particolare significato:

1) L'universale penuria di spezzati metallici durante la guerra, già menzionata nella tredicesima relazione annuale di questa Banca (pagine 362 e seguenti) causò l'emissione da parte delle banche centrali o delle Tesorerie di biglietti di piccolo taglio per completare la circolazione degli spezzati.

2) Senza parlare del piano completo per il ritiro di biglietti nel Belgio nell'ottobre 1944, che ebbe carattere speciale, i più importanti ritiri di grossi biglietti hanno avuto luogo di recente in Inghilterra e in Olanda; in ambo i casi essi vennero effettuati nel 1943 e furono intesi a combattere il mercato nero ed altre operazioni illegali, come si è descritto nella tredicesima relazione annuale (pagine 360 e 361). Per l'Inghilterra non si conosce la composizione della circolazione a date recenti, ma per l'Olanda l'effetto dei ritiri è messo in evidenza, alla tabella alla pagina 325, dal declino nel valore del "biglietto medio", sceso da 33 a 27 fiorini.

3) Rare sono state le emissioni di nuove serie di biglietti di grossissimo taglio. Negli ultimi tempi prima e poco dopo lo scoppio della guerra ne furono fatte in tre paesi europei, come appare dalla tabella seguente.

Nuovi grossi tagli di biglietti di banca.

Banca centrale di:	Nuovi grossi tagli			Taglio massimo precedente		
	Prima data d'emissione	Valore in moneta nazionale	Percentuale rispetto alla circolazione complessiva alla fine del 1943	Primo anno d'emissione	Valore in moneta nazionale	Percentuale rispetto alla circolazione complessiva alla fine del 1943
Francia . . .	Sett. 1938	Fr.fr. 5.000	16,6	1803	Fr.fr. 1000	54,3
Finlandia . .	Ott. 1939	M.f. 5.000	3,6	1911	M.f. 1000	53,9
Svezia . . .	Dic. 1939	Cor.s. 10.000	1,3	1859	Cor.s. 1000	12,3

La Banca di Francia emise una serie di biglietti da 5000 franchi nel settembre 1938, epoca in cui il pubblico effettuava forti ritiri di biglietti; dalla sua prima emissione nel 1803, il biglietto da 1000 franchi era rimasto quello di massimo taglio, salvo una temporanea emissione di biglietti da 5000 e 10.000 franchi durante la crisi del 1845. La nuova emissione di biglietti da 5000 franchi crebbe rapidamente e giunse a rappresentare quasi 17% del totale della circolazione alla fine del 1943.

Una emissione di biglietti da 5000 marchi in Finlandia nell'autunno del 1939 cagionò una brusca espansione della circolazione totale, che però fu temporanea e non divenne normale che a partire dal 1940; questi biglietti giunsero a costituire 9,4% della circolazione totale alla fine del 1942, ma si ridussero a 3,6% alla fine del 1943 (probabilmente in seguito alla proposta di emettere un prestito forzoso mediante stampigliamento dei biglietti in circolazione e loro sostituzione parziale con titoli di Stato, misura che avrebbe fatto sentire il suo maggior peso sui biglietti di più grosso taglio).

Il biglietto da 10.000 corone (corrispondente a quasi \$2400) emesso in Svezia a partire dal dicembre 1939 va notato come uno dei più grossi tagli in circolazione nel mondo; vero è che le banche di Riserva federale negli Stati Uniti emettono biglietti da \$5000 e \$10.000, ma il totale di questi biglietti non

rappresentava, alla fine del 1943, che 0,15% del danaro in circolazione. In Europa i più alti tagli che, dopo quello suddetto, si trovassero ordinariamente in circolazione nel pubblico nel 1944 erano probabilmente quello da £100 della Banca d'Inghilterra*) e quello da RM 1000 della Reichsbank.

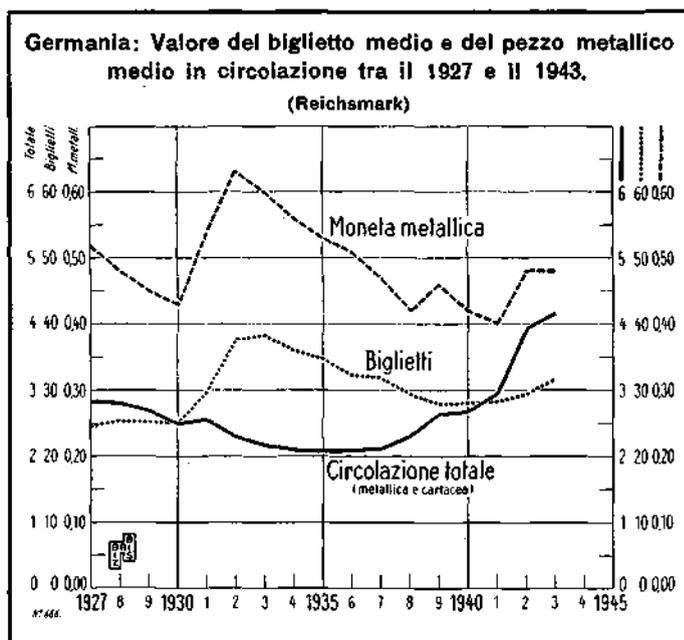
Per mostrare l'effetto dei nuovi grossi tagli sul valore del "biglietto medio", si sono aggiunte alle curve per la Francia e per la Finlandia, nel grafico alla pagina 326, linee spezzate che raffigurano il valore stesso quando non si tenga conto della nuova serie; per la Svezia, la nuova emissione ha così poca importanza, che la sua esclusione non sarebbe graficamente rappresentabile.

Anche in altri cinque paesi europei, cioè in Croazia, Bulgaria, Romania, Ungheria e Grecia sono state emesse durante la guerra nuove serie di biglietti di grosso taglio. In Croazia, la Banca di Stato, il cui biglietto di massimo taglio era da 1000 kune, cominciò ad emetterne da 5000 kune nel maggio 1944. In Bulgaria, la Banca nazionale, nel tentativo di dominare la minacciosa situazione monetaria nel 1943, richiamò i due tagli massimi da 1000 e 5000 leva che allora costituivano due terzi della circolazione; per completare quest'ultima, in loro vece furono emessi speciali certificati del Tesoro in tagli da 1000 a 100.000 leva, i quali di fatto presero il luogo dei biglietti di banca; nel settembre 1944 ne circolavano per 15 miliardi di leva, in aggiunta ai 41 miliardi di leva in biglietti. Nel 1936 la Banca nazionale di Romania cominciò ad emettere una nuova serie di biglietti da 5000 lei, ma tre mesi dopo li ritirò in seguito alla constatazione che essi facilitavano l'evasione valutaria per il tramite del contrabbando di frontiera. Il rialzo dei prezzi nel 1943 fu tale, che i commercianti erano costretti a portare seco valigie cariche di biglietti, ciò che non solo era scomodo, ma costituiva un impaccio nel commercio, data la necessità di lunghi conteggi in piccoli biglietti; perciò nel febbraio 1944 fu emessa una nuova serie di biglietti da 5000 lei. Molto più importante fu l'emissione, da parte dello Stato, dei cosiddetti "certificati di pagamento" in tagli da 10.000 a 1.000.000 di lei, cedibili senza girata né altra formalità. In Ungheria il taglio da 1000 pengő fu abolito nel 1934, più o meno per le stesse ragioni come in Romania, ma verso la fine del 1944 ritornò in circolazione. L'inflazione

* Dall'aprile 1943 la Banca d'Inghilterra ha cessato di emettere nuovi biglietti da £10 e oltre, ritirando progressivamente quelli che facevano ritorno alle banche. Questa procedura per il ritiro normalmente richiederebbe un certo tempo (sta di fatto che un certo numero di biglietti da £300 e £200 ritirati rispettivamente nel 1887 e nel 1928 si trovavano ancora in circolazione nel 1938); nel frattempo essi conserverebbero il loro statuto legale. Perciò, nel gennaio 1945, un decreto ha autorizzato la Banca d'Inghilterra a richiamare i suoi biglietti da £5 e oltre; questa misura ha completato quella presa nell'aprile 1943 e contempla anche la facoltà per la banca di ritirare qualsiasi sua emissione (la facoltà di richiamare i biglietti più piccoli, da 10 scellini e £1, era già stata accordata alla banca dalla legge monetaria del 1928, ma non era stata utilizzata).

più rapida e pericolosa negli ultimi anni si è prodotta in Grecia, accompagnata dai ben noti sintomi, tra cui l'emissione di biglietti di grossissimo taglio. Mentre nell'aprile 1941, al momento dell'occupazione da parte delle truppe tedesche, il massimo taglio era di 5000 dracme, biglietti da 5 milioni furono emessi nel luglio 1944 e nell'autunno le grandi aziende in Grecia dovettero istituire, per il conteggio dei biglietti, in aiuto ai cassieri, appositi impiegati i quali lavoravano a turni ed anche l'intera domenica.

Le statistiche delle monete metalliche in circolazione ripartite per tagli sono rare, epperò è difficile tratteggiare l'evoluzione dello "spezzato medio" in circolazione. Per la Germania, però, sono stati pubblicati dati sufficientemente attendibili che permettono calcoli per le singole forme di circolante.



Nota: La curva per i biglietti da RM 10 e oltre tiene conto di tutti i biglietti di questi tagli della Reichsbank, della Rentenbank e, fino al 1935, delle banche private. Fino alla fine del 1942 tutti i tagli emessi dalla Reichsbank sono inclusi, ma per il 1943 si è esclusa la nuova serie da RM 5; l'aggiunta delle circolazioni relativamente ristrette dei biglietti da RM 10 e oltre, emessi da banche private (fino al 1935) e dalla Rentenbank (fino al 1941) non produce sensibili alterazioni nella curva. Quella per gli spezzati metallici tiene conto, oltrechè di quelli in circolazione, anche dei biglietti della Rentenbank da RM 5 e, a partire dal 1939, da RM 1 e 2; per il 1943 vi è compresa anche l'emissione della Reichsbank di biglietti da RM 5.

Per comodità di presentazione, il grafico accanto è stato costruito usando tre scale, quella relativa agli spezzati metallici essendo cento volte, quella per l'insieme del circolante (biglietti e spezzati) dieci volte più grande della scala per i biglietti: ad esempio, nel 1943 il biglietto medio fu di RM 31,6, lo spezzato medio di soli 48 pfennige. La curva per il biglietto medio corrisponde a quella che figura nel grafico alla pagina 326; lo spezzato medio segue un andamento molto simile, con un valore di circa un settantesimo di quello del biglietto medio.

La curva combinata presenta invece un andamento completamente diverso a causa del maggior peso, nei calcoli, del numero degli spezzati in confronto a quello dei biglietti. Ciò è particolarmente appariscente negli anni dal 1930 al 1932, in cui il valore medio, tanto del biglietto quanto dello spezzato, aumentò

di oltre 40%, mentre quello del biglietto e dello spezzato insieme diminuì di 10%, come appare dalla tabella seguente.

Germania:

Valore medio dei biglietti e degli spezzati metallici in circolazione.¹⁾

Fine d'anno	Biglietti ²⁾			Spezzati metallici ²⁾			Totale (biglietti e spezzati)		
	Numero in milioni	Valore in milioni di RM	Valore medio in RM	Numero in milioni	Valore in milioni di RM	Valore medio in RM	Numero in milioni	Valore in milioni di RM	Valore medio in RM
1930	214	5391	25,2	2334	1008	0,43	2548	6400	2,51
1932	110	4149	37,6	2367	1502	0,63	2477	5650	2,28

¹⁾ Dalle relazioni annuali della Reichsbank.

²⁾ Tutti i biglietti da RM 10 e più.

³⁾ Tutti gli spezzati metallici più i biglietti di piccolo taglio fino a RM 5.

La nuova curva per l'unità media di moneta circolante presenta dapprima un andamento notevolmente regolare — un progressivo declino da RM 2,82 nel 1927 a RM 2,07 nel 1935, poi un regolare ritorno allo stesso livello nel 1941 — dopodichè presenta un brusco aumento a RM 4,16 nel 1943.

Il concetto del "biglietto medio" sopra descritto permette di rendersi conto del mutamento nella composizione delle circolazioni cartacee nel mondo intero e conferma l'impressione di uno spostamento quasi universale del "centro di gravità" verso i tagli più alti. Per spiegare questo movimento si è pensato al mercato nero, all'evasione dalle imposte di guerra e ad altre pratiche illegali, ma ciò non è tutto, perchè la tendenza in questione era già assai visibile in alcuni paesi prima della guerra. Il tesoreggiamento è divenuto indubbiamente un fattore importante, dovuto in parte alla relativa prosperità degli agricoltori in tempo di guerra; ma il rialzo dei prezzi delle merci fornisce logicamente, senza dubbio, la ragione principale della tendenza in questione: infatti, nei paesi in cui l'inflazione è stata maggiormente spinta, per esempio nei Balcani, sono comparse nuove emissioni di biglietti di altissimo taglio.

* * *

La manifestazione più caratteristica dell'estensione del credito da parte delle banche centrali si ritrova nel corrispondente allargamento della circolazione di biglietti, ma anche in vario grado nel movimento della voce "altri impegni a vista" della banca centrale, cioè di quei depositi a vista e consimili che a qualunque momento possono essere ritirati dalla banca centrale sotto forma di biglietti. Da quando, per la maggior parte delle banche centrali, gli affari privati si sono assai ridotti, i depositi in questione consistono generalmente, in gran parte, in riserve in "contanti" che le banche commerciali, per legge o per usanza, mantengono a fronte dei depositi che esse ricevono dal

sistema bancario è stato mantenuto su una base uniforme; la leggera discesa, da poco sopra a poco sotto 20%, denota un certo declino nell'importanza relativa dei depositi delle banche commerciali, mentre le riserve di cassa delle banche venivano mantenute ad una proporzione costante. (In questo caso sono stati omessi i cosiddetti "altri conti" che per lo più sono conti interni della Banca d'Inghilterra.) Anche in Germania i giroconti della Reichsbank declinarono leggermente fino a sotto 14%, in rapporto alla circolazione, nella primavera del 1942, a partire dal quale momento si constata un rialzo che porta il rapporto a oltre 20% nel 1944.

Il rapido declino delle curve per l'Olanda e la Finlandia denota le difficoltà incontrate nel determinare un movimento di ritorno dei biglietti alle banche, il conseguente aumento dell'importanza della circolazione in confronto ai depositi bancari e la relativa scarsità di mezzi liquidi delle banche di fronte alla diminuzione delle loro riserve di cassa. Lo stesso può dirsi in minor grado della Francia e del Belgio, ove però la situazione è resa meno chiara dall'esistenza di speciali influenze: in Francia, la temporanea accumulazione di fondi nel conto delle Reichskreditkassen causò il rialzo della percentuale nel 1940 e 1941; nel Belgio l'aumento della voce "conti correnti speciali" presso la Banca di emissione a Brusselle, principalmente a favore di

Banca nazionale di Danimarca.

(Millioni di corone)

Fine d'anno	Biglietti in circola- zione	"Altri impegni a vista"		
		Banche ecc. 1)	Tesoro 2)	Totale
1938	441	142	—	142
1939	600	133	—	133
1940	741	353	—	353
1941	842	882	148	1030
1942	983	1002	600	1602
1943	1359	2010	994	3004
1944	1658	3009	2327	5336

1) Depositi a vista e conti correnti, per la maggior parte a nome di banche commerciali.

2) Conto del ministero delle finanze, dal luglio 1942 comprendente i conti speciali di "sterilizzazione". Alla fine del 1938 e 1939 il conto era scoperto per 60 e 148 milioni di corone rispettivamente.

organizzazioni tedesche, ebbe una certa importanza dal 1941 in poi. La Danimarca presenta una situazione affatto eccezionale, in quanto l'accumulazione degli "altri impegni a vista" ed il loro aumento in rapporto alla circolazione provenne in parte dall'aumento delle riserve di cassa delle banche, in parte dai maggiori depositi per conto dello Stato (specialmente nei conti di "sterilizzazione").

I paesi neutrali, Svizzera, Portogallo e Svezia, presentano alcune nette somiglianze ed anche differenze: la discesa delle curve fino al 1940 rispecchia la crescente pressione sulle riserve delle banche commerciali, le quali ritirarono biglietti e li misero in circolazione. La susseguente accumulazione di queste riserve denota in ogni caso, nonostante la differenza di grado e qualità, la considerevole liquidità del sistema bancario, in gran parte dipendente

dall'afflusso di danaro dall'estero. Il declino, a partire dal 1941, in Svezia e in Svizzera corrisponde agli acquisti da parte delle banche di titoli di Stato a breve termine. La Banca nazionale svizzera non pubblica mensilmente la composizione della voce "altri impegni a vista", ma è noto che il conto dello Stato è rimasto modesto; il movimento si riferisce quasi interamente ai depositi delle banche.

Nel Portogallo il governo emise prestiti, depositandone il ricavo nel suo conto presso la banca centrale; esso, pertanto, ha raccolto il danaro sovrabbondante sul mercato in modo alquanto simile alle misure di "sterilizzazione" in Danimarca. In Svezia le entrate di vari enti statali, tra cui gli uffici d'assicurazione sociale, fecero continuamente aumentare il saldo nel conto dello Stato alla Riksbank; ma l'effetto restrittivo, che normalmente avrebbe dovuto risultrarne per il mercato del danaro, fu compensato dalla Riksbank col mettere a disposizione dell'ufficio del debito pubblico somme approssimativamente corrispondenti. Nella tabella accanto si sono indicate cifre medie annuali per tener conto del fatto che, in certi periodi dell'anno, in cui venivano emesse cambiali del Tesoro, le riserve di cassa delle banche commerciali erano eccezionalmente basse.

Un movimento che appare dal grafico alla pagina 335 è l'aumento dell'importanza relativa dei depositi di giro alla Reichsbank, aumento che presenta particolare interesse se si tiene conto dell'accelerazione che l'espansione della circolazione ha subito dalla primavera del 1943 in poi.

Banca del Portogallo.

(Milloni di escudos)

Fine mese	Biglietti in circolazione	"Altri impegni a vista"		
		Banche	Governo ¹⁾	Totale ²⁾
1938 dicembre . . .	2279	645	354	1071
1939 " . . .	2550	603	161	871
1940 " . . .	2903	851	247	1318
1941 " . . .	4488	2433	325	3101
1942 " . . .	5481	4189	1933	6538
1943 " . . .	6910	5258	2291	7885
1944 giugno . . .	6946	6701	2501	9577

¹⁾ Conto del Tesoro.

²⁾ Compreso un ammontare relativamente piccolo di altri depositi e impegni a vista della banca.

Sveriges Riksbank.

(Millioni di corone)

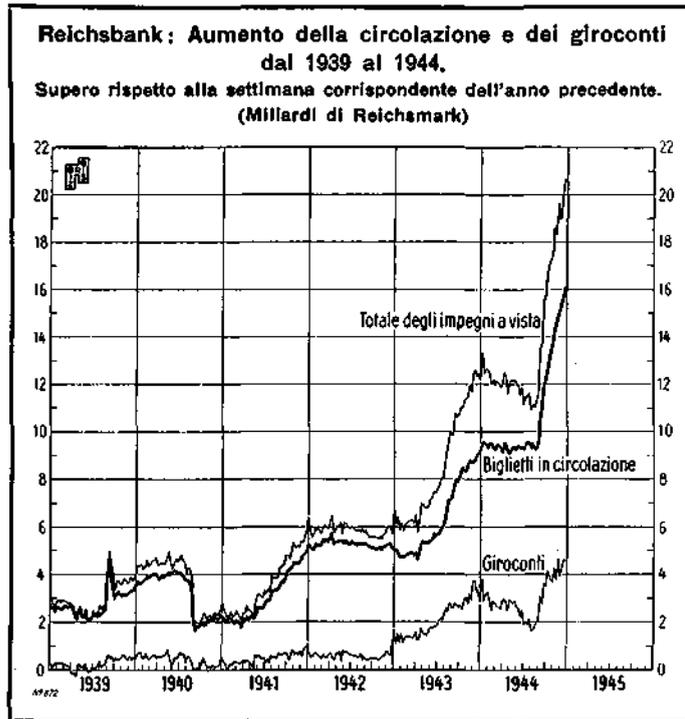
Medie di fine mese	Biglietti in circolazione	"Altri impegni a vista"			Fondi prestati all'Ufficio del debito pubblico ³⁾
		Governo ¹⁾	Banche	Totale ²⁾	
1938 genn./dic.	977	321	491	817	—
1939 " "	1121	371	398	773	—
1940 " "	1433	475	137	619	259
1941 " "	1485	354	534	895	300
1942 " "	1735	512	443	966	445
1943 " "	2018	555	260	836	603
1944 " "	2239	568	274	892	693

¹⁾ Tesoro ed enti statali.

²⁾ Compreso un piccolo ammontare di altri depositi.

³⁾ Fondi messi a disposizione dell'Ufficio del debito pubblico per compensare l'accumulazione delle disponibilità del governo.

Durante tutto il 1942 ed al principio del 1943 la circolazione della Reichsbank andò aumentando in una misura che ne mantenne la cifra a circa RM 5 miliardi al disopra di quella della corrispondente settimana dell'anno precedente; a partire dal maggio 1943 l'aumento si accelerò, cosicchè alla fine dell'anno l'incremento rispetto alla fine dell'anno precedente superava RM 9 miliardi. La voce "altri impegni a vista" della Reichsbank, che rappresenta più che altro giroconti, aumentò con velocità anche maggiore, giungendo nel dicembre 1943 a quasi eguagliare un quarto della circolazione. L'intensificazione della guerra aerea fu una causa accessoria dell'aumento



tanto della circolazione quanto dei giroconti: come il pubblico conservava forti somme in contanti per il caso di necessità, così le banche si trovarono costrette a mantenere forti riserve di cassa per far fronte all'eventualità di ritiri; è anche probabile che gli enti ufficiali incaricati dell'assistenza e dell'evacuazione mantenessero disponibilità più importanti presso la Reichsbank.

Nel 1944 si è avuta un'impresionante accelerazione del ritmo annuale di aumento della circolazione, passato da RM 9 miliardi in agosto a oltre 16 miliardi alla fine dell'anno (a quel momento la circolazione totale raggiungeva

Germania: Reichsbank.
 (Millioni di Reichsmark)

Fine mese	Impegni a vista		
	Biglietti in circolazione	Giroconti	Totale
Totale in essere			
1940 dicembre . . .	14.033	2.561	16.594
1941 " . . .	19.325	3.649	22.974
1942 " . . .	24.375	5.292	29.667
1943 " . . .	33.683	8.186	41.869
1944 marzo . . .	33.792	7.237	41.029
giugno . . .	35.920	6.754	42.674
settembre . . .	42.301	9.088	51.390
dicembre . . .	50.102	13.535	63.637
1945 15 febbraio . .	53.649	13.956	67.605
Aumento rispetto alle cifre dell'anno precedente			
1941 dicembre . . .	+ 5.292	+ 1.088	+ 6.380
1942 " . . .	+ 5.050	+ 1.643	+ 6.693
1943 " . . .	+ 9.308	+ 2.894	+ 12.202
1944 marzo . . .	+ 9.095	+ 2.897	+ 11.992
giugno . . .	+ 9.270	+ 1.873	+ 11.143
settembre . . .	+ 12.202	+ 3.487	+ 15.689
dicembre . . .	+ 16.419	+ 5.349	+ 21.768
1945 15 febbraio	+ 20.908	+ 7.609	+ 28.517

RM 50 miliardi). Di fatto, dall'estate in poi, alle cause di aumento già menzionate, nuove se ne aggiunsero: una grande parte degli eserciti tedeschi dislocati in occidente, che dal 1940 veniva pagata in franchi francesi e belga e in fiorini olandesi, fece ritorno in Germania e il suo mantenimento dovette essere pagato in Reichsmark. Inoltre s'ebbe un riflusso di popolazione civile, aziende e funzionari amministrativi dall'occidente e dall'oriente, cui furono dati biglietti della Reichsbank in cambio parziale delle somme portate seco in franchi francesi e belga, sloti e, dall'Ostland, in Reichskreditkassenscheine. Inoltre, molti lavoratori stranieri in Germania si trovarono nell'impossibilità di rimettere i loro risparmi al paese d'origine. Tutte queste influenze si fecero sentire sulla circolazione della Reichsbank più o meno allo stesso momento nell'estate del 1944 e rafforzarono le cause interne di espansione, fra le quali va menzionata la nuova ordinanza semplificatrice che stabilì il pagamento trimestrale degli stipendi e salari (da qualche azienda pagati in anticipo).

* * *

Un interessante confronto può farsi tra l'evoluzione delle circolazioni di biglietti e quella dei depositi del pubblico presso le banche. Nella dodicesima relazione annuale di questa Banca (pagina 258) si è accennato al declino quasi generale, negli ultimi anni, dei depositi presso le grandi banche commerciali, in confronto alla circolazione di biglietti.

Per quanto riguarda l'Europa continentale, un quadro più completo si ottiene tenendo conto dei depositi nei conti correnti postali ed anche dei recenti aumenti dei depositi presso casse di risparmio (verificatisi in alcuni paesi per effetto del rilassamento delle restrizioni circa l'ammontare dei depositi individuali ecc.). La tabella alla pagina seguente mostra, per undici paesi, il rapporto percentuale dei depositi di ogni genere al totale dei biglietti in circolazione.

La tendenza generale dei depositi bancari naturalmente è verso il rialzo, ma gli aumenti sono meno pronunciati che non quelli della circolazione e ne risulta che, dappertutto, il volume di quest'ultima è cresciuto d'importanza rispetto a quello dei depositi. Il declino, in via relativa, dei depositi presso le grandi banche commerciali è stato meno pronunciato nel Regno Unito, ove dal 1929 al 1943 i depositi presso le cinque grandi banche scesero di circa un quarto in rapporto alla circolazione; negli Stati Uniti, in Francia, in Olanda, in Danimarca, in Finlandia ed in Svezia il regresso corrispondente fu di circa metà e in Germania, Ungheria e Svizzera di tre quarti.

In alcuni casi i depositi presso le minori banche commerciali presentarono relativamente maggior stabilità, mentre i grandi istituti, in certi paesi, per

**Rapporto del totale dei depositi bancari a quello dei biglietti
in circolazione.**

(percentuali)

Depositi	Anno	Stati Uniti	Regno Unito	Germania	Francia	Belgio	Olanda	Ungheria	Danimarca	Finlandia	Svezia	Svizzera
1. Sole grandi banche	1929	457	439	224	48	.	82	220	258	337	366	512
	1930	458	460	213	46	.	88	238	283	381	371	506
	1931	332	430	145	45	.	60	224	261	422	375	291
	1932	323	478	184	44	.	62	264	268	556	373	270
	1933	277	456	161	40	.	59	258	287	552	360	256
	1934	326	449	146	37	.	58	262	261	525	321	233
	1935	320	455	131	34	.	56	252	273	505	294	197
	1936	315	431	118	32	44	70	247	276	458	282	213
	1937	300	402	115	32	43	75	246	265	414	265	214
	1938	308	366	89	30	35	67	128	260	442	262	178
	1939	316	384	69	28	23	50	122	210	229	204	147
	1940	318	391	77	28	25	49	103	178	214	194	136
	1941	260	379	71	28	22	45	62	186	180	192	135
	1942	217	336	66	24	20	32	67	180	162	171	127
1943	196	319	57	22	20	22	36	57	146	172	118	
2. Tutte le banche commerciali	1929	1013	606	372	89	211	208	382	534	550	612	1164
	1930	946	626	360	80	.	219	408	578	602	611	1386
	1931	666	587	254	74	136	132	380	568	571	610	884
	1932	587	650	320	71	112	121	422	559	658	595	862
	1933	522	622	295	65	119	118	408	529	633	560	873
	1934	631	609	291	60	.	125	377	533	598	502	878
	1935	663	617	268	68	92	123	360	545	577	462	845
	1936	665	580	242	62	91	157	350	544	527	429	813
	1937	644	542	235	64	91	166	353	529	489	408	809
	1938	637	525	173	61	74	144	179	523	516	402	689
	1939	628	513	149	56	45	78	176	409	267	309	564
	1940	623	520	173	58	46	65	140	383	243	292	508
	1941	540	505	172	59	43	61	119	370	203	287	506
	1942	505	448	171	52	40	44	98	361	186	256	463
1943	464	422	174	49	47	50	84	308	200	254	419	
3. Giroconti postali	1929	—	—	13	6	15	13	33	5	—	7	22
	1930	—	—	12	7	13	14	29	8	—	9	22
	1931	—	—	11	6	13	15	35	8	—	10	19
	1932	—	—	12	5	14	17	43	8	—	13	20
	1933	—	—	14	5	15	20	33	26	—	10	22
	1934	—	—	15	5	17	22	33	19	—	13	24
	1935	—	—	15	5	14	23	32	21	—	13	25
	1936	—	—	14	5	16	25	38	19	—	14	26
	1937	—	—	14	6	18	27	39	18	—	14	30
	1938	—	—	12	6	18	28	25	17	—	16	28
	1939	—	—	12	7	16	28	22	12	—	15	26
	1940	—	—	12	7	15	30	33	14	10	21	28
	1941	—	—	11	7	16	27	35	22	13	20	30
	1942	—	—	11	7	11	21	28	22	17	21	30
1943	—	—	9	7	11	27	27	20	19	22	28	
4. Depositi presso casse di risparmio	1929	198	111	204	46	40	86	30	555	306	557	110
	1930	212	115	240	49	48	96	34	591	346	556	111
	1931	200	119	226	60	51	87	26	624	347	589	78
	1932	203	128	334	68	55	97	29	637	417	601	81
	1933	198	130	345	72	60	106	33	569	400	563	89
	1934	199	136	346	73	60	112	36	580	401	535	94
	1935	190	143	342	76	64	127	37	559	404	490	100
	1936	174	138	318	67	54	131	37	542	385	439	91
	1937	176	137	313	66	62	128	39	519	360	416	91
	1938	169	148	244	58	61	122	24	502	397	406	82
	1939	157	146	203	45	45	103	26	363	202	303	69
	1940	137	151	224	32	38	61	25	286	157	286	60
	1941	106	153	222	28	26	43	21	277	122	268	60
	1942	78	150	236	24	21	33	18	263	108	244	58
1943	66	135	228	24	21	39	18	219	124	247	49	
5. Totale dei depositi	1929	1211	716	589	140	265	308	444	1094	855	1176	1296
	1930	1158	740	611	136	.	329	472	1176	948	1176	1519
	1931	868	706	491	140	200	234	441	1189	918	1208	981
	1932	790	775	666	144	181	235	494	1204	1076	1208	963
	1933	720	752	654	142	194	244	474	1124	1034	1133	984
	1934	831	745	652	138	.	259	445	1113	999	1049	996
	1935	853	799	623	149	160	272	429	1125	981	965	970
	1936	840	718	575	134	161	313	425	1105	912	881	930
	1937	820	679	562	136	170	320	431	1066	849	839	929
	1938	807	673	430	125	153	294	227	1042	913	823	799
	1939	785	660	365	108	106	209	223	784	469	627	658
	1940	760	671	409	97	96	156	197	653	411	599	596
	1941	646	658	405	95	85	131	175	669	338	575	596
	1942	583	599	418	83	73	98	144	647	311	521	548
1943	530	577	411	80	79	115	129	547	344	523	495	

esempio in Germania e Svizzera nel 1930/31, subirono più particolarmente l'effetto dei ritiri di fondi. In altri paesi, specialmente in Olanda, si ha per le banche minori una contrazione più rapida. Pertanto, il declino in via relativa nel totale dei depositi presso le banche commerciali (comprese le grandi) fu più o meno marcato per le sole grandi banche secondo le circostanze particolari di ciascun paese.

I conti correnti postali (l'importanza dei quali fu esaminata nella tredicesima relazione annuale, pagine 369/371) presentano una forte deviazione dalla tendenza generale; in certi paesi, come la Germania, il Belgio e l'Ungheria, il loro declino in via relativa è stato inferiore a quello dei depositi presso le banche commerciali; in altri, come la Francia, l'Olanda, la Danimarca, la Svezia e la Svizzera, la loro importanza si è perfino accresciuta. Tale aumento in rapporto alla circolazione implica naturalmente un aumento ancora maggiore in rapporto ai depositi presso le banche commerciali.

Come i depositi a risparmio vengono talvolta mantenuti presso banche commerciali, così accade che le casse di risparmio ricevano depositi per conto del commercio; tale è il caso per esempio dei giroconti presso le casse di risparmio in Germania; anche per varie altre ragioni è opportuno tener conto dei depositi a risparmio nella presente analisi. Parimenti, in questo settore si manifesta la tendenza al declino in confronto alla circolazione, specialmente negli ultimi anni; vi sono due importanti eccezioni: la Germania (a partire dal 1939) e il Regno Unito (salvo rare interruzioni, dal 1929). In Francia, Belgio e Olanda* i depositi a risparmio appaiono di poca entità, benché si elevino più o meno alle stesse cifre di quelli presso le grandi banche; negli Stati Uniti i depositi a risparmio propriamente detti hanno minore importanza relativa; per la Svizzera, le basse cifre indicate nella tabella sono imputabili in parte al fatto che le banche cantonali sono state classificate insieme con le banche commerciali. In Finlandia, i depositi presso le casse di risparmio superano leggermente la circolazione alla fine del 1943 e, nel Regno Unito, corrispondono ad una volta e mezza la circolazione, nonostante la popolarità delle emissioni di titoli a risparmio da parte del governo britannico** per un totale quasi doppio del volume complessivo dei depositi a risparmio. In Danimarca, Svezia e Germania, i depositi a risparmio rappresentano più del doppio della circolazione; nell'ultimo paese detto, i depositi presso le casse di risparmio sono quadrupli di quelli presso le cinque grandi banche.

* La cifra per l'Olanda sarebbe più elevata, se si conoscessero le statistiche delle Boerenleenbanken.

** Certificati nazionali di risparmio non sul mercato, buoni della difesa e buoni di risparmio; vedasi la tabella pagina 206.

Considerando la totalità dei depositi, ne è visibile la lenta tendenza al declino in rapporto alla circolazione. Le percentuali più alte si riscontrano nel 1929 o nei primi anni successivi; le più basse, dappertutto, negli anni più recenti; ciò rispecchia la maggiore rapidità dell'espansione delle circolazioni dei biglietti dopo lo scoppio della guerra. Il declino in via relativa del totale dei depositi dal suo livello massimo appare particolarmente dalla tabella qui accanto.

Totale dei depositi espresso come multiplo del volume della circolazione.

Paesi	Massimo tra il 1929 e il 1932	1943
Svizzera	15	5
Svezia	12	5
Danimarca	12	5
Stati Uniti	12	5
Finlandia	11	3
Regno Unito	8	6
Germania	7	4
Ungheria	5	1
Olanda	3	1
Belgio	3	$\frac{3}{4}$
Francia	$1\frac{1}{2}$	$\frac{3}{4}$

Dappertutto è forte la diminuzione delle cifre, le quali in genere si sono ridotte a metà e meno. Desta qualche sorpresa il riscontrare nel Regno Unito, per il 1943, il più alto rapporto fra il totale dei depositi e la circolazione, fatto che va posto in rapporto con l'espansione relativamente moderata della circolazione in quel paese. I fondi provenienti dall'estero hanno cessato di avere influenza sulle cifre della tabella, salvo forse per la Svizzera, che per molti anni è stata in un certo senso la "cassa di risparmio dei Balcani". Naturalmente si è tenuto conto dei depositi di pertinenza estera presso le banche commerciali di Londra, ma sembra che il loro ammontare sia relativamente di scarsa importanza, poichè il grosso dei fondi appartenenti a paesi oltremare si trova investito in titoli di Stato. D'altra parte, in mancanza di pubblicazioni regolari, si sono trascurati i saldi nei conti di compensazione presso la Deutsche Verrechnungskasse i quali costituiscono un tipo speciale di depositi a Berlino per conto dell'estero; alla fine del 1943 essi ammontavano all'ingrosso a RM 26 miliardi, cifra superiore al totale dei depositi presso le grandi banche berlinesi.

* * *

L'espansione della circolazione dei biglietti, fenomeno di carattere mondiale a partire dallo scoppio della guerra, si è tradotta, nei casi meno gravi (per esempio in Svizzera e in Argentina) in un raddoppiamento delle emissioni. Nell'Europa centrale e occidentale (per esempio in Germania e in Francia) la circolazione si è quintuplicata e nell'Europa meridionale e sudorientale (Italia, Jugoslavia, Bulgaria ecc.) più che decuplicata. A tale fenomeno si è accompagnata una serie di altri assai notevoli, anch'essi di carattere universale: l'aumento d'importanza della circolazione dei biglietti in confronto ai depositi bancari; lo spostamento nella composizione della circolazione verso i

grossi tagli; infine l'incremento della circolazione in rapporto al reddito nazionale.

In tutti i paesi europei e nella maggior parte di quelli d'oltremare è diminuita, talvolta considerevolmente, la massa dei beni di consumo disponibili, cosicchè l'espansione della circolazione, se riferita a quest'ultima, è ancora maggiore di quanto appaia dagli indici che la misurano. La sovrabbondanza del potere d'acquisto ha contribuito a far sorgere il mercato nero accanto a quello delle merci razionate a prezzi bloccati; esso è di regola illegale e nella maggior parte dei paesi sono stati fatti sforzi per sopprimerlo. D'altra parte, in diretta conseguenza della penuria di merci, in parecchi paesi europei è sorto un commercio di baratto in articoli di seconda mano; gli scambi di questo genere, che in un primo tempo erano stati dichiarati illegali perchè ritenuti contrari alle norme sul controllo dei prezzi, sono poi stati generalmente riconosciuti come inevitabili (si pensi, ad esempio, ad articoli di facile scambio come le scarpe per i bambini) ed allora hanno fatto oggetto d'organizzazione e controllo ufficiali. Senza parlare dei paesi, come la Grecia e la Croazia, ove si è sviluppata una forte inflazione, anche in Germania il baratto ha acquistato grande importanza. Un mercato del genere per articoli d'occasione fu organizzato dalle autorità cittadine a Brema già fino dal luglio 1943. Dopo pochi mesi si avevano 250—350 scambi al giorno ed allora furono istituiti simili centri in parecchie altre città. Un periodico tedesco* scrive a questo proposito:

" Nei baratti si mantengono normalmente i rapporti di valore originario tra gli articoli scambiati, particolarmente per il fatto che questi ultimi sono per lo più scarsi in egual grado e vengono nello stesso ordine d'urgenza nella scala del fabbisogno; inoltre, nei baratti il conteggio in termini di moneta viene generalmente fatto a parte ed a prezzi legali. L'esistenza di un mercato di questo genere può forse anche presentare perfino il vantaggio di diminuire l'afflusso di merci sul mercato nero; ma soprattutto, precisamente per il fatto che esso non turba le relazioni tra i prezzi, il mercato di baratto non pregiudica in alcun modo l'avvenire dell'economia nazionale: sparirà prima del mercato nero "

Un ulteriore progresso, nel senso di dare alla distribuzione del limitato volume di beni di consumo una base più larga, s'ebbe in Germania verso la fine del 1944, allorquando alcuni negozianti al minuto, specialmente in articoli durevoli, per esempio gli apparecchi elettrici, instaurarono, coll'approvazione ufficiale, l'usanza di locare anzichè vendere i loro articoli. Questa innova-

* Bankwirtschaft del 1° dicembre 1943 (vedasi anche il numero del 1° febbraio 1944).

zione si applicava non solo agli articoli d'occasione, ma anche a quelli nuovi e fu necessaria oltre che a seguito della penuria, anche a causa della difficoltà di riparare gli oggetti deteriorati.

Un'altra deviazione dall'economia monetaria è costituita, nella maggior parte dei paesi dell'Europa sudorientale, dallo sviluppo dei pagamenti in natura. Per indurre gli agricoltori a cedere i loro prodotti, sono stati istituiti ufficialmente, tra l'altro in Bulgaria, Croazia e Serbia, premi speciali sotto forma di manufatti industriali; in qualche caso è stato permesso alle ditte industriali di scambiare i loro manufatti direttamente con gli agricoltori, contro derrate alimentari riservate al proprio personale. Numerosi altri esempi di pagamento in natura si riscontrano nell'Europa sudorientale, per esempio per i salari in Grecia e le tasse in Croazia.

Un ulteriore progresso nello stesso senso si è avuto nei paesi ove sono stati emessi prestiti rappresentanti beni reali; tali operazioni erano intese a garantire il valore della somma sottoscritta mercè l'aggiunta, nel contratto d'emissione, di una "clausola merci". Di esse la più importante negli ultimi tempi è stato il "prestito in grano" del governo ungherese, emesso in due volte nel dicembre 1943 e nel febbraio 1944, per un totale di 10 milioni di quintali di frumento, equivalenti a 400 milioni di pengö in obbligazioni 3% a 25 anni. I titoli furono effettivamente stilati in quintali di frumento, ma le sottoscrizioni furono ricevute in contanti, in ragione di 40 pengö per quintale, prezzo ufficiale del grano a quell'epoca.* Gli interessi e il capitale erano pagabili in grano ad un prezzo minimo garantito di 40 pengö, dimodochè, in caso d'aumento del prezzo, interessi e capitale sarebbero aumentati proporzionalmente di valore; si sperò in tal modo di indurre il pubblico, specialmente nelle classi agricole, a sottoscrivere ad un prestito statale a lungo termine. Tra alcune altre emissioni di carattere analogo va notato il prestito di 1 miliardo di lire emesso dalla città di Milano nel marzo 1944, sul quale metà dell'interesse era pagabile in corrente elettrica ad un prezzo prestabilito.

Queste novità possono far pensare ai prestiti frumentari dell'antico Egitto e di Babilonia; ma bisogna ricordare che il grano era il principale prodotto della valle del Nilo e della Mesopotamia e, in quei tempi, la base del sistema monetario. Un autentico prestito in beni reali comporta come unità di conto qualche cosa di diverso dall'unità monetaria nazionale; se ne sono avuti molti esempi nel periodo dell'inflazione dopo la guerra passata, tra cui i più noti sono i "prestiti in segala" della Germania nel 1922, seguiti da altri stilati in carbone, potassa, elettricità ed altri beni di consumo.

* Il prezzo ufficiale del grano, da 20 pengö per quintale nel 1938/39 e 1939/40, fu aumentato a 30 pengö nel 1941/42 e 1942/43 ed a 40 pengö nel 1943/44; a quest'ultimo livello fu mantenuto per il 1944/45.

Di nessuno di questi moderni espedienti si può vantare il successo; tutti hanno contribuito a scuotere la fiducia nella moneta nazionale, che è il cardine d'ogni sana politica. Coloro che investono danaro devono avere la sicurezza che tale "danaro manterrà il proprio valore". Riaffermando il 7 dicembre 1944, al Congresso nazionale del risparmio in Londra, la necessità che il pubblico seguiti a risparmiare anche nel periodo postbellico della ricostruzione, il Cancelliere dello scacchiere così si esprime:

"Nella mia qualità di Cancelliere ho affermato che i prestiti allo Stato saranno onorati senza eccezioni nè restrizioni ed il Primo Ministro ha proclamato dovere dello Stato quello di mantenere fede ai suoi impegni col rimborsare in pari valore."

La fiducia nella moneta nazionale ed un regolare governo delle finanze statali sono interdipendenti; l'una non può durare senza l'altro.

VII. LE OPERAZIONI ORDINARIE DELLA BANCA.

1. L'ATTIVITA' DEL DIPARTIMENTO BANCARIO.

Il bilancio della Banca al 31 marzo 1944, riscontrato esatto dai sindaci figura all'allegato I alla presente relazione. La sua cifra totale è di 467,3 milioni di franchi svizzeri oro (di 0,2903... grammi d'oro fino) contro 483,4 milioni al 31 marzo 1943 e 476,6 milioni al 31 marzo 1942. Come in passato, il metodo di conversione delle valute portate in bilancio prende per base il prezzo ufficiale di vendita dell'oro da parte del Tesoro americano alla data di chiusura dei conti e le quotazioni del dollaro nelle varie altre valute alla stessa data. Le leggere variazioni che in tal modo sono state constatate fra il 31 marzo 1943 ed il 31 marzo 1944 riguardano valute che hanno un'influenza trascurabile sui conti della Banca.

Nelle sue operazioni la Banca ha seguito ad attenersi ai principi di stretta neutralità affermati al principio della guerra. Come era da attendersi, il volume degli affari è nuovamente diminuito: il movimento dei conti si è ridotto nell'esercizio esaminato di poco meno di un terzo. Le operazioni su oro invece, rispetto all'anno precedente, hanno raggiunto un volume leggermente superiore grazie a talune circostanze eccezionali, a cui si allude in seguito.

La Banca ha continuato a prestare la massima attenzione all'evoluzione economica e monetaria nei vari paesi, accrescendo ancora la sua esperienza pratica del meccanismo della finanza in tempo di guerra. Oltre alla relazione annuale, la Banca ha pubblicato, come in passato, i testi delle leggi e dei decreti relativi alle restrizioni ai cambi, nonché collane di documenti finanziari, delle quali vi è sempre grande domanda.

Il bilancio mostra che la già considerevole liquidità è ancora aumentata sensibilmente. Alla fine dell'esercizio, il quantitativo d'oro di proprietà della Banca ha raggiunto il suo massimo assoluto e costituisce quasi 20% del totale di bilancio.

Durante i primi undici mesi dell'esercizio, la cifra totale della situazione mensile della Banca ha variato entro limiti piuttosto ristretti. Dai 483,4 milioni di franchi svizzeri oro al 31 marzo 1943 essa è salita a 486,5 milioni il 30 giugno; da allora in poi fino al 29 febbraio 1944 (485,2 milioni) poco si è discostata da quel livello, scendendo soltanto a 483,8 milioni il 31 luglio; alla fine dell'esercizio, però, è caduta a 467,3 milioni, in dipendenza da una diminuzione dei depositi espressi in peso d'oro.

L'oro in custodia (non figurante in bilancio) è rimasto quasi costantemente al disopra del livello all'inizio dell'esercizio (49,3 milioni di franchi svizzeri oro); alla fine di gennaio 1944 ammontava a 54,5 milioni, cifra alla quale si è ritrovato alla chiusura dell'esercizio.

Il confronto delle principali voci di bilancio fra il 31 marzo 1943 ed il 31 marzo 1944 dà luogo alle seguenti osservazioni:

A. Passivo:

A parte la riduzione delle riserve da 21 a 19,6 milioni di franchi svizzeri oro e le oscillazioni nella voce "altre passività" per effetto del pagamento del dividendo relativo all'esercizio 1942/43, le sole variazioni registrate nel corso dell'esercizio si riferiscono al volume dei depositi a breve scadenza e a vista.

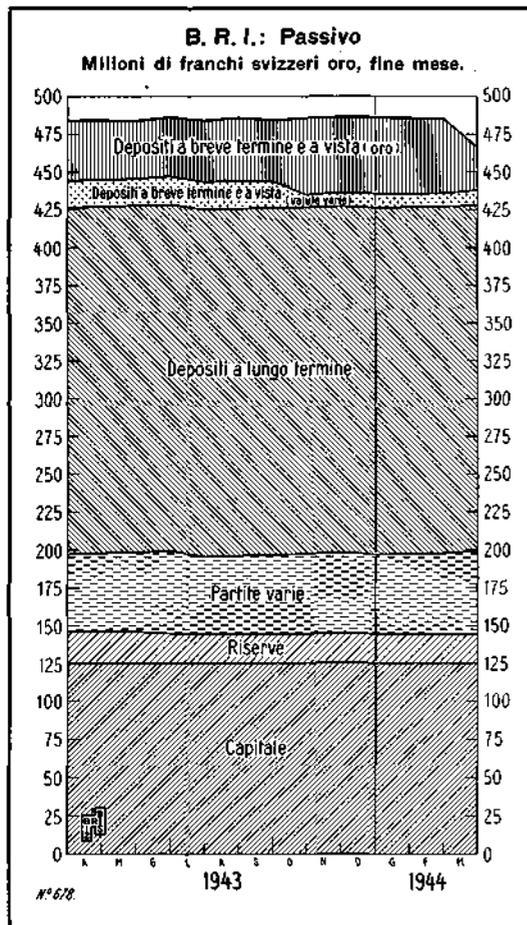
I depositi delle banche centrali in conto proprio ammontavano al principio dell'esercizio a 15,2 milioni di franchi svizzeri oro, di cui meno di 4 milioni a scadenza non superiore a tre mesi. Dopo leggere oscillazioni, questa

voce ha raggiunto il massimo, 16,8 milioni il 30 giugno, scendendo a 5,9 milioni il 31 ottobre in seguito alla scomparsa dei depositi a scadenza e risalendo a più di 7 milioni il 31 marzo 1944.

I depositi di banche centrali in conto di terzi, ammontanti a 1,3 milioni di franchi svizzeri oro il 31 marzo 1943, sono rimasti più o meno stazionari durante l'intero esercizio.

Gli altri depositi, quasi esclusivamente a vista, ammontavano del pari a circa 1,3 milioni di franchi svizzeri oro al principio dell'esercizio; scesi a poco più di 1 milione il 30 giugno, risalirono a 1,8 milioni il 30 novembre; il 31 marzo 1944 ammontavano a 1,6 milioni.

Le oscillazioni dei depositi espressi in peso d'oro sono state più sensibili. Al 31 marzo 1943



il loro totale era di 39,7 milioni di franchi svizzeri oro, compresi 0,9 milioni a scadenza non superiore a 3 mesi. Il 31 maggio la cifra era scesa a leggermente meno di 39 milioni; il 31 ottobre fu raggiunto il massimo per l'esercizio con 50,6 milioni, dopo di che questa voce si mantenne più o meno allo stesso livello fino al 31 gennaio 1944 per cadere a 48,8 milioni il 29 febbraio ed a 29,6 milioni, minimo per l'intero esercizio, il 31 marzo. A questa data i depositi a scadenza non superiore a tre mesi ammontavano a 0,3 milioni.

Benchè il numero dei trasferimenti a titolo di pagamenti postali internazionali abbia subito una riduzione soltanto leggera, il loro ammontare totale passato attraverso i depositi espressi in peso d'oro è rimasto sensibilmente inferiore a quello dell'esercizio precedente, durante il quale alcune di tali operazioni erano state d'importo relativamente grande. Le crescenti difficoltà nel portare a buon fine le operazioni su oro costituiscono naturalmente un intralcio all'impiego dei depositi espressi in peso d'oro, ai fini ai quali essi avevano servito in passato (trasferimenti di margini in contante, liquidazione di saldi residui ecc.). Tuttavia, grazie ai vantaggi che presentano questi conti, essi hanno seguito ad incontrare il favore dei corrispondenti della Banca, i quali se ne sono valse ad ogni occasione. Il 31 marzo 1944 ventisette conti di questa specie trovavansi aperti nei libri della Banca, contro ventisei il 31 marzo 1943.

Il grafico che precede rappresenta il movimento delle principali voci passive, mese per mese, durante l'esercizio finanziario esaminato.

B. Attivo:

Dal lato attivo la riserva metallica della Banca si trova in aumento d'oltre 43 milioni di franchi svizzeri oro, mentre l'insieme delle attività di facile realizzo in varie valute è diminuito di più di 61 milioni ed i fondi a scadenza più lunga sono rimasti praticamente allo stesso livello.

La tabella seguente, che si riferisce a dati particolarmente significativi, dà conto del movimento dell'oro in barre e dell'oro di proprietà della Banca durante l'esercizio.

Movimento degli averi in oro.

(Millioni di franchi svizzeri oro)

Si osserva che, nei primi mesi dell'esercizio, il totale dell'oro in barre si è mantenuto più o meno al livello di partenza: poco più di 75 milioni di franchi svizzeri oro; gli impegni espressi in peso d'oro mostrano, invece, piuttosto

Fine mese	Oro in barre	Depositi espressi in peso d'oro	Oro di proprietà della Banca
1943 marzo . .	75,1 (min.)	39,7	35,4
maggio . .	75,8	39,0	36,8
ottobre . .	81,5	50,6 (mass.)	30,9 (min.)
dicembre .	137,1	50,6	86,5
1944 gennaio .	137,9 (mass.)	50,5	87,4
febbraio .	136,8	48,8	88,0
marzo . .	118,3	29,6 (min.)	88,7 (mass.)

tendenza a diminuire. Tuttavia, il 31 ottobre l'aumento degli averi in oro avendo cessato di seguire di pari passo quello degli impegni, l'oro di proprietà della Banca è sceso al livello minimo dell'esercizio: 30,9 milioni di franchi svizzeri oro.

Il grande aumento registrato nel dicembre 1943 è dovuto al fatto che la Banca si è avvalsa del diritto di riscontare i suoi investimenti sul mercato italiano e di convertirne in oro il ricavo, oro il quale, per intese corse con la Banca d'Italia, era stato da questa accantonato a tale scopo. L'oro in discorso fu ulteriormente trasferito in Svizzera come consentito dall'articolo X dell'Accordo dell'Aia.

Gli investimenti sul mercato italiano vennero effettuati durante i primi anni di attività della Banca, ad un'epoca in cui non era possibile prevedere la loro probabile durata. Allo scopo di assicurare e facilitare il regolamento definitivo dell'operazione, fu stabilito che l'intero ammontare potesse, su domanda della Banca dei Regolamenti Internazionali, venire liquidato in oro, come sopra indicato. L'aver potuto, in circostanze di eccezionale difficoltà, portare felicemente a termine siffatta operazione ha nettamente confermato che la politica seguita al riguardo dalla Banca era stata saggia.

Le difficoltà che, nelle anormali condizioni in cui questa operazione fu effettuata, dovevansi inevitabilmente incontrare, furono superate con successo, grazie agli sforzi compiuti tanto dal debitore quanto dalle altre autorità da cui dipendeva il trasferimento dell'oro.

Che una convenzione di questo genere abbia potuto, nonostante tutte le difficoltà del tempo di guerra, essere condotta a buon fine, è testimonianza importante del fatto che la Banca dei Regolamenti Internazionali, grazie alla sua politica di stretta neutralità, è riuscita a proteggere efficacemente i suoi interessi sui vari mercati ed è conferma dei privilegi internazionali che garantiscono gli averi della Banca.

Infine, non occorre sottolineare l'importanza di questa operazione dal punto di vista della posizione finanziaria della Banca stessa.

Ai ritiri dai conti di deposito d'oro a vista, avvenuti nel marzo 1944, corrisponde praticamente il declino dell'attivo della Banca in barre d'oro; tuttavia, l'oro di proprietà della Banca aumentò leggermente e raggiunse il suo massimo, 88,7 milioni di franchi svizzeri oro, alla fine dell'esercizio finanziario.

Le disponibilità di cassa in divise varie ammontavano a 28,7 milioni di franchi svizzeri oro al 31 marzo 1943. Il 30 aprile raggiunsero la cifra massima dell'esercizio: 29,6 milioni. Dopo oscillazioni entro limiti abbastanza ristretti in aprile ed in maggio, esse scesero gradualmente a 18 milioni

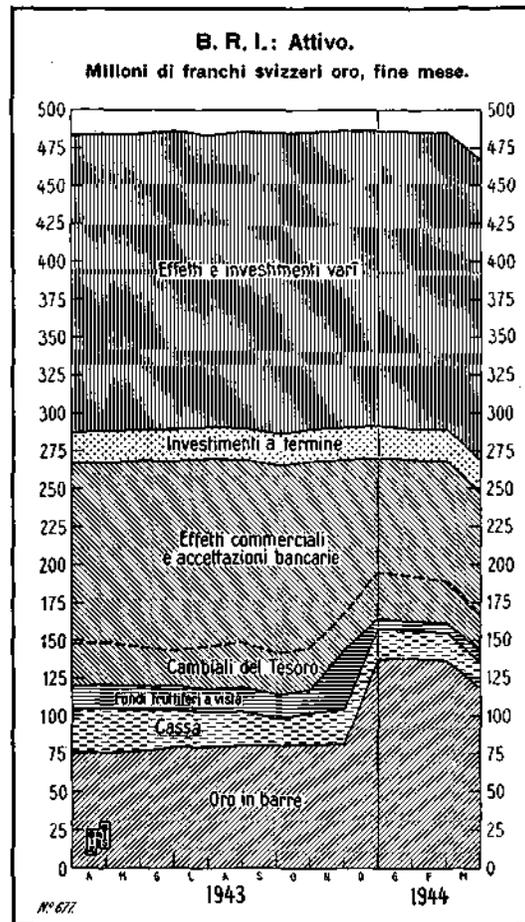
il 30 settembre, risalendo a 22,7 milioni il 30 novembre per ridiscendere continuamente fino al minimo, 17,8 milioni, raggiunto il 31 marzo 1944.

Alla fine dell'esercizio il totale dell'oro e delle disponibilità di cassa ammontava a 136,1 milioni di franchi svizzeri oro, contro 103,8 milioni alla fine del 1943 e 75 milioni il 31 marzo 1942.

Il totale dei fondi a vista fruttiferi è rimasto approssimativamente invariato dal 31 marzo 1943 al 31 ottobre, situandosi ad ambo le date a 15,4 milioni di franchi svizzeri oro. Per effetto di un temporaneo rimaneggiamento del margine di cassa, questa voce è salita a 38,9 milioni il 30 novembre, ricadendo il 31 dicembre a 7 milioni, cifra alla quale è rimasta fino alla fine dell'esercizio.

Il totale del portafoglio riscontabile ammontava il 31 marzo 1943 a 147,2 milioni di franchi svizzeri oro, componendosi per 119,3 milioni di effetti e accettazioni e per 27,9 milioni di cambiali del Tesoro. Esso è progredito gradualmente fino a 151,8 milioni al 31 luglio, stabile mantenendosi più o meno la proporzione fra gli effetti e le cambiali del Tesoro. Rimasto pressochè allo stesso livello per tre mesi, il portafoglio declinò a 126,2 milioni il 30 novembre e a 106,3 milioni il 31 dicembre. Al 31 marzo esso ammontava a 105,3 milioni, di cui 81,3 milioni in effetti e accettazioni e 24 milioni in cambiali del Tesoro. Pertanto, nel corso dell'esercizio la diminuzione più forte si è avuta nel portafoglio effetti: 38 milioni, mentre di soli 3,9 milioni si riduceva la consistenza in cambiali del Tesoro. A questo proposito va ricordato l'importante aumento, già menzionato, dell'oro di proprietà della Banca, aumento che corrisponde alla diminuzione del portafoglio riscontabile.

Durante l'intero esercizio i fondi vincolati fruttiferi sono praticamente rimasti allo stesso livello, leggermente superiore a 21 milioni di franchi svizzeri oro.



Il portafoglio effetti e investimenti diversi non presenta importanti variazioni nel corso dell'esercizio. La cifra finale, 197,5 milioni di franchi svizzeri oro, è stata superata una sola volta e di ben poco (197,7 milioni, il 30 settembre); il minimo dell'esercizio è stato di 192,7 milioni il 31 luglio 1943.

La situazione di liquidità della Banca appare nel suo aspetto pratico dalla tabella che segue.

Posizione di liquidità.
(Percentuali)

Voci	31 marzo 1943	31 marzo 1944
Oro in barre	15,6	25,8
Cassa, fondi a vista e portafoglio riscontabile	39,6	27,9
Fondi vincolati, effetti e investimenti vari, altre attività	44,8	46,8
Totale	100,0	100,0

Può essere interessante notare a questo proposito che al 31 marzo 1944 gli averi della Banca in conto proprio, in Svizzera ed in franchi svizzeri oppure in oro, rappresentavano più di 20% del capitale versato.

Nel corso dell'esercizio, nonostante le difficoltà provenienti talvolta dall'abbondanza di fondi li-

quidi su taluni mercati, l'investimento delle disponibilità della Banca non ha costituito un problema insuperabile, grazie all'aiuto delle banche centrali. Come si è riferito in un altro capitolo della presente relazione, nuove norme sono state emanate negli Stati Uniti per il controllo degli investimenti da parte dell'estero. Attenendosi alle indicazioni fornite dalle autorità monetarie americane, la Banca ha compiuto le formalità richieste ed ha espletato la procedura di certificazione indispensabile per seguitare ad effettuare le sue operazioni abituali sul mercato americano in ottemperanza al nuovo "General Ruling No. 17".

I rimborsi effettuati nel corso dell'esercizio dalla Banca nazionale di Ungheria, in esecuzione del contratto del 1940, hanno ridotto ulteriormente di circa 30% la rimanenza del suo debito verso la Banca dei Regolamenti Internazionali, quale esisteva al 31 marzo 1943. Su altri mercati si sono ottenuti rimborsi di capitale di minore importanza.

A seguito del risultato favorevole di negoziati, e come eccezione al metodo corrente di pagamento degli interessi, è stato possibile, nel caso citato nella precedente relazione annuale, ottenere il trasferimento degli interessi maturati. Sugli altri mercati d'investimento, gli interessi sono stati regolarmente incassati come in passato.

Al principio del presente capitolo si è accennato al leggero aumento di volume delle operazioni su oro durante l'esercizio. Occorre avvertire tuttavia che la cifra contemplata comprende l'operazione di conversione riferita qui sopra; se da questa si fa astrazione, le operazioni su oro nel senso ristretto del termine sono in realtà diminuite.

Come si è avvertito nelle relazioni precedenti, lo stato di guerra ha avuto una crescente influenza restrittiva sull'attività della Banca a favore del finanziamento del commercio internazionale; l'intervento della Banca in questo campo durante l'esercizio finanziario qui esaminato è stato limitatissimo. Tuttavia, le richieste isolate di facilitazioni che sono pervenute in proposito sembrano denotare un persistente interessamento al meccanismo ideato per finanziare gli scambi reciproci, il quale potrà manifestare la sua utilità al ritorno di una situazione normale.

La Banca ha continuato, secondo le direttive indicate nelle relazioni precedenti, a fornire assistenza tecnica alle organizzazioni della Croce rossa internazionale e ad altri enti di riconosciuto carattere internazionale.

2. LE FUNZIONI DELLA BANCA COME FIDUCIARIO O AGENTE.

Nell'esercizio passato in rassegna non si sono verificati cambiamenti nè novità nelle funzioni della Banca come fiduciario o agente.

3. UTILE NETTO E SUA RIPARTIZIONE.

Spetta all'Assemblea generale di esaminare se vi sia luogo a ripartire un dividendo. L'utile netto dell'esercizio, tenuto conto di eventuali sopravvenienze passive, si eleva a 5.253.903,12 franchi svizzeri oro — il franco svizzero oro essendo definito all'articolo 5 degli statuti della Banca, come equivalente a 0,290 322 58 . . . grammi d'oro fino; per il tredicesimo esercizio finanziario l'utile netto si era elevato a 4.508.953,89 franchi svizzeri oro. Ai fini del bilancio al 31 marzo 1944, 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 262.695,16 franchi svizzeri oro (1943: 225.447,69 franchi svizzeri oro) restano disponibili per il dividendo 4.991.207,96 franchi svizzeri oro. Questa somma, aggiunta al saldo di 446,53 franchi svizzeri oro riportato dal tredicesimo esercizio fiscale, vale a dire in totale 4.991.654,49 franchi svizzeri oro, permetterebbe alla Banca di dichiarare un dividendo di 24,95 franchi svizzeri oro per azione (1943: 29,55 franchi svizzeri oro). L'ammontare occorrente sarebbe di 4.990.000 franchi svizzeri oro, e lascierebbe una rimanenza di 1654,49 franchi svizzeri oro per il quindicesimo esercizio fiscale; si propone all'Assemblea generale di prendere le decisioni necessarie a tale fine. Se queste proposte vengono accettate, le riserve legale e generale,

alla fine del quattordicesimo esercizio finanziario, ammonteranno in totale a 19.870.280,43 franchi svizzeri oro.

Si osserva che, come accadde nel tredicesimo esercizio finanziario, l'ammontare disponibile per la distribuzione di un dividendo a valere sull'utile netto dell'esercizio finanziario terminato il 31 marzo 1944 non permette di raggiungere il dividendo di 6% previsto nell'articolo 53 (b) degli statuti. Per ciascuno degli esercizi in questione quest'ultimo dividendo avrebbe dovuto ammontare a 37,50 franchi svizzeri oro per azione e, pertanto, l'importo complessivo di cui il dividendo dichiarato all'ultima Assemblea Generale e quello proposto alla presente restano inferiori al dividendo cumulativo di 6% è di 20,50 franchi svizzeri oro per azione.

La contabilità della Banca e il quattordicesimo 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, quale rivelata dai suoi libri. Il conto profitti e perdite e la ripartizione dell'utile figurano all'allegato II.

4. CAMBIAMENTI NEL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE.

Durante il decorso esercizio fiscale hanno avuto luogo vari cambiamenti nella composizione del Consiglio. Il signor H. Kano, rientrato in Giappone, si è ritirato dal Consiglio il 1° ottobre 1943 dopo avervi appartenuto come membro fino dal giugno 1934 e come vicepresidente per parecchi anni. A sostituirlo, il governatore della Banca del Giappone ha nominato il signor K. Kitamura come membro del Consiglio d'amministrazione in base all'articolo 28 (2) degli statuti.

Nel febbraio scorso il Consiglio ha subito una dolorosa perdita colla morte del signor Alexandre Galopin che, per parecchi anni, ne fu membro ed anche vicepresidente.

Il ritiro del signor Montagu C. Norman dalla carica di governatore della Banca d'Inghilterra il 18 aprile 1944, ha posto termine alla sua lunga collaborazione col nostro Istituto. Come uno dei fondatori della Banca, il signor Norman partecipò alle riunioni a Roma nel febbraio 1930 e fu membro d'ufficio del Consiglio fino dalla fondazione della Banca nel maggio 1930. Lord Catto, eletto governatore della Banca d'Inghilterra in sostituzione del signor Norman,

è divenuto pertanto consigliere d'ufficio della Banca dei Regolamenti Internazionali. Lord Catto ha confermato il signor Cameron F. Cobbold nella qualità di suo supplente.

Tra i membri d'ufficio del Consiglio d'amministrazione sono ulteriormente avvenute le sostituzioni dipendenti dalla nomina, in ottobre, del signor Emmanuel Monick a governatore della Banca di Francia e, nel mese seguente, di quella del signor Maurice Frère a governatore della Banca nazionale del Belgio. Il signor Frère ha designato quale suo supplente il signor Hubert Ansiaux; il secondo consigliere belga non è stato ancora nominato.

L'elenco dei membri del Consiglio d'amministrazione in carica nel dicembre 1944 figura al termine della presente relazione nella forma abituale.

Nel maggio si è appresa con molto rincrescimento la morte del prof. Alberto Beneduce, già consigliere e vicepresidente della Banca, il quale aveva partecipato al lavoro preparatorio dell'organizzazione della Banca a Baden-Baden nel 1929, ed aveva appartenuto al Consiglio dalla fondazione fino al maggio 1939.

* * *

Nel marzo 1944 la Banca ha subito una grave perdita colla morte del suo consigliere giuridico, Dott. F. Weiser. Fino dal 1930 il Dott. Weiser aveva esercitato una grande influenza in tutte le questioni di carattere giuridico concernenti la Banca e le sue opinioni in materia hanno sempre avuto grande valore.

VIII. CONCLUSIONE.

Non v'è dubbio che la politica di ricostruzione dopo il primo conflitto mondiale fu ispirata soprattutto dal desiderio di ripristinare al più presto la situazione d'anteguerra che il pubblico, irritato dalle restrizioni imposte durante la guerra e dall'abbassamento del tenore di vita, riguardava come una condizione di cose ideale, in cui la ricchezza aumentava, il benessere e la tranquillità erano assicurati. In tale stato d'animo, era fuori discussione che si dovessero rapidamente sopprimere i controlli imposti durante la guerra; si può ammettere che ne siano risultate situazioni assai difficili, ma non mancarono i vantaggi: infatti, furono rapidamente spazzate via molte bardature burocratiche, che altrimenti avrebbero forse ritardato il ritorno alla normalità e posto formidabili ostacoli allo sviluppo della produzione e del commercio. I costi, i prezzi ed i tassi d'interesse furono presto lasciati liberi di "trovare il proprio livello"; generalmente parlando, si pervenne ad un equilibrio sufficiente per consentire la normale ripresa degli affari e restituire la libertà all'iniziativa privata ed allo spirito d'intrapresa. Inoltre, il ritorno all'oro come base della moneta, cioè ad un sistema monetario di carattere eminentemente internazionale, ebbe il significato — generalmente non rimasto inosservato — di reazione contro l'isolamento nazionale in materia monetaria ed economica.

Come risultato di questi tentativi, già nel 1925 la produzione ed il commercio mondiali avevano raggiunto il livello prebellico; nel 1929 lo oltrepassavano di 30%. Sopraggiunse allora la grande depressione, caratterizzata dalla caduta dei prezzi e dalla crescente disoccupazione. Le riduzioni dei salari e degli altri costi, l'abbassamento dei tassi d'interesse e perfino gli aumenti delle tariffe doganali — metodi di difesa tradizionalmente usati nelle fasi discendenti del ciclo economico — non apparvero più sufficienti da soli per apportare un miglioramento ed il pubblico perdette la speranza "che le cose si sarebbero aggiustate da sé". Gli uomini d'affari e i lavoratori, minacciati gli uni da gravi perdite, gli altri dalla disoccupazione, furono preda della crescente ansietà di fronte allo scatenamento di forze economiche che si sentivano incapaci di dominare e richiesero allo Stato di creare per loro condizioni di maggiore "sicurtà". Sotto parecchi aspetti gli avvenimenti della seconda guerra mondiale hanno intensificato queste richieste, estendendole alla sfera dell'economia ed a quella della politica internazionale.

Non ancora sono stati pienamente elucidati i fattori che determinarono la depressione degli anni dal 1930 al 1933, ma la rivoluzione che essa ha por-

tato nel pensiero economico ha avuto indubbiamente l'effetto di rafforzare la credenza nella necessità di un maggiore intervento dello Stato. Non si vuole con ciò dire che il pubblico pensi generalmente di poter fare a meno di quella potente molla che è l'iniziativa privata: ciò che si spera è che, in una nuova situazione, l'attività economica privata abbia per complemento l'azione dello Stato, intesa non solo a garantire una maggiore "sicurtà sociale", ma anche a favorire la continua espansione della vita economica. Queste due finalità sono tra loro così interdipendenti, che, nel preoccuparsi dell'una, occorre evitare di trascurare l'altra: i provvedimenti adottati per raggiungere l'una non debbono precludere il raggiungimento dell'altra. Accade spesso che le organizzazioni dell'industria e del lavoro, preoccupandosi della "protezione" dei propri interessi, prendano misure che hanno per effetto di frenare il progresso economico. Tale è il caso allorquando gruppi industriali decidono di porre esagerate limitazioni alla loro produzione e quando le associazioni di lavoratori impongono norme restrittive che impediscono la razionalizzazione delle industrie. Un pericolo analogo è inerente nei provvedimenti statali allorquando, per favorire la "sicurtà", vengono emanate norme che impediscono alle aziende di adattarsi alle mutevoli circostanze; molti esempi in proposito potrebbero citarsi in tutti i settori: produzione, commercio, mercato del lavoro, edilizia. Un rialzo delle tariffe doganali può dare un momentaneo slancio a particolari industrie di un determinato paese; ma, per le sue ripercussioni sfavorevoli sul commercio d'altri paesi, può tornare a danno del paese stesso che lo ha promosso. I negoziati internazionali presentano un particolare pericolo: quello, cioè, che i delegati di un governo qualsiasi riguardino una "concessione" in materia di dazi, di movimenti di capitali o di immigrazione, ovvero di parità di cambio, come "sacrifici"; è facile che preoccupazioni di prestigio facciano loro perdere di vista il fatto che la modificazione contemplata può rappresentare la direttiva politica più utile per il loro proprio paese e non soltanto una carta da cedere in un duro negoziato.

La visione del progresso economico dovrebbe assai contribuire a dissipare i timori delle singole categorie interessate ed indurle a rivedere i loro metodi in uno spirito di migliore collaborazione. Se si riuscisse a sviluppare la produzione in modo stabile, ciò faciliterebbe non poco la soluzione di molti problemi: la disoccupazione diminuirebbe; i salari reali, cioè il tenore di vita, salirebbero quasi automaticamente; l'avanzamento professionale dei singoli individui diverrebbe più rapido; i governi troverebbero più facilmente i fondi occorrenti per far fronte al maggior sviluppo della previdenza sociale, al maggior onere del debito pubblico, alle spese militari oggi più pesanti che non anteguerra, ai sussidi all'agricoltura ecc. Non desta meraviglia il constatare che in molti

paesi sono stati posti sul primo piano i problemi relativi alla "creazione di ricchezze". Come v'era da aspettarsi, si è constatato che la riuscita degli sforzi per aumentare la produzione dipende soprattutto dall'elemento umano, cioè dallo spirito e dall'attitudine personale in tutti i gradini delle industrie e del commercio. Un aspetto non trascurabile del problema è la questione se rompere il ghiaccio della tradizione non sia più importante che difendere le posizioni acquisite. Per favorire il libero giuoco delle forze dinamiche e preparare per loro un terreno adatto, occorre naturalmente una politica economica e monetaria adatta allo scopo, ma nella politica, in ultima analisi, si riflette lo spirito che anima gli uomini.

In un programma di progresso economico le misure finanziarie volte a sostenere il potere d'acquisto costituiscono un fattore importante: resta certamente molto da imparare circa i metodi migliori per aumentare il volume del danaro e la scelta del momento opportuno per l'intervento; ma la necessità di una politica attiva in questo campo è comunemente sentita. Sembra però essere generalmente riconosciuto che non bisogna aspettarsi troppo dai soli provvedimenti monetari; nell'immediato dopoguerra non vi sarà probabilmente penuria di danaro, anzi in quel periodo uno dei problemi più importanti potrà seguitare ad essere quello di resistere alla pressione verso l'inflazione, anziché aumentare la quantità del danaro. In generale la creazione di nuovo potere d'acquisto mediante spese statali è riguardata con simpatia, mentre la maggior parte delle altre misure che possono occorrere per sanare l'economia, per esempio la compressione dei costi, lo spostamento del potere produttivo da un ramo d'industria ad un altro, la liquidazione delle aziende non vitali, benché dolorose operazioni, non sono meno importanti degli interventi nel campo monetario. Se la ripresa fosse ostacolata dall'incapacità di apportare i correttivi necessari, il capitale ed il lavoro ne soffrirebbero del pari. Non v'è quasi paese in cui il reddito del capitale superi un quarto del reddito nazionale complessivo e, poichè, fra le varie categorie di redditi, esso è quello più fortemente tassato, è probabile che più di quattro quinti di ogni netto aumento del reddito nazionale prodotto rappresenti remunerazione del lavoro corrente, la maggior parte della quale va alla mano d'opera industriale.

Le società sorte per iniziativa privata sono riuscite a mantenere a lungo l'equilibrio tra i costi ed i prezzi, anzi hanno dato prova di una grandissima capacità di adattamento, in pronta rispondenza alle oscillazioni della domanda e ai progressi tecnici. Prima del 1914 la necessità di adattamento non si imponeva, nell'insieme, che piuttosto lentamente; benché di tanto in tanto i salari nominali venissero ridotti, ciò avveniva per lo più su scala limitata e, a lungo andare, dappertutto il tenore di vita conservava tendenza a migliorare.

Spesso si è ripetuto che, dopo la prima guerra mondiale, l'elasticità della vita economica era alquanto diminuita; ma un'indagine proverebbe che, di fatto, le riduzioni dei salari e dei prezzi, specialmente negli anni dal 1930 al 1933, spesso furono assai forti, più di quanto gli esperti in materia avrebbero ritenuto possibile. Sfortunatamente, dopo la guerra passata la situazione generale è rimasta così instabile e le vie lungo le quali il danaro circola furono così ostruite, che neppure le forti compressioni di costi riuscirono a ripristinare l'equilibrio della situazione. Ciò non significa però che queste ultime non siano mai efficaci; come sempre, si tratta anche in questa materia di una "questione di grado". Se, da una parte, non si può pretendere che una collettività d'affari si adatti ad un ribasso dei prezzi di 30 o 50%, d'altra parte un ritocco di, dicasi, 10% potrebbe non presentare difficoltà eccessive. Quando esso fosse effettuato come parte di un programma generale di lotta contro la depressione, d'accordo con gli esponenti dei vari gruppi economici compreso il lavoro, potrebbe risultarne la ripresa dell'economia e la possibilità di mantenere parità di cambio più stabili. Quando manca la costanza, l'elasticità può provocare brusche deviazioni; senza l'elasticità la costanza può facilmente degenerare in un ristagno. Come sempre, per ristabilire l'armonia occorre conciliare tendenze opposte: non si può permettere che gli affari si sviluppino calpestando il benessere individuale; d'altra parte la "sicurtà" non deve soffocare l'impresa.

ALLEGATI

BILANCIO AL

IN FRANCHI SVIZZERI ORO (UNITÀ DI GR. 0,290 322 58...)

ATTIVO			
			%
I. ORO IN BARRE		118.272.065,34	25,3
II. CASSA			
In contanti e in conto corrente presso banche		17.796.309,94	3,8
III. FONDI A VISTA FRUTTIFERI		6.938.194,28	1,5
IV. PORTAFOGLIO RISCONTABILE			
1. Effetti commerciali e accettazioni di banche	81.273.767,35		17,4
2. Buoni del Tesoro	24.065.808,19		5,2
		105.339.575,54	
V. FONDI VINCOLATI FRUTTIFERI			
1. A 3 mesi al massimo	21.061.634,50		4,5
2. Da 3 a 6 mesi di scadenza	5.680,95		0,0
		21.067.315,45	
VI. EFFETTI E INVESTIMENTI DIVERSI			
1. Buoni del Tesoro	81.441.879,12		17,4
2. Obbligazioni ferroviarie, postali ed altre; investimenti diversi	116.068.809,19		24,8
		197.510.688,31	
VII. ALTRE ATTIVITÀ		331.549,11	0,1
NOTA I — 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 50% 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.			
NOTA II — I dividendi ammessi al pagamento fino alla data del presente bilancio sono complessivamente inferiori al dividendo cumulativo di 6%, prescritto all'articolo 53 (b) degli Statuti, d'una somma di 7,95 franchi svizzeri oro per azione, cioè in totale 1.590.000 franchi svizzeri oro.			
		467.255.697,97	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 dalle migliore conoscenza ed alle spiegazioni ricevute, ci risulta essere la situazione degli affari della varie valute estere nella

31 MARZO 1944

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,—	26,8
II. RISERVE			
1. Fondo di riserva legale	6.264.935,14		
2. Fondo di riserva generale	13.342.650,13		
		19.607.585,27	4,2
III. DEPOSITI A LUNGA SCADENZA			
1. Conto fiduciario delle annualità	152.606.250,—		32,6
2. Deposito del Governo tedesco	76.303.125,—		16,3
		228.909.375,—	
IV. DEPOSITI A BREVE SCADENZA E A VISTA (in divise)			
1. Banche centrali in conto proprio:			
A vista		7.036.273,18	1,5
2. Banche centrali in conto di terzi:			
A vista		1.273.478,17	0,3
3. Altri depositanti:			
a) A 3 mesi al massimo	24.421,34		0,0
b) A vista	1.550.426,40		0,3
		1.574.847,74	
V. DEPOSITI A BREVE SCADENZA E A VISTA (in oro)			
1. A 3 mesi al massimo	251.107,06		0,1
2. A vista	29.300.057,25		6,3
		29.551.164,31	
VI. ALTRE PASSIVITÀ		49.048.624,65	10,5
VII. UTILI			
1. Riporto dall'esercizio finanziario terminato il 31 marzo 1943	446,53		
2. Utile dell'esercizio finanziario terminato il 31 marzo 1944	5.253.903,12		
		5.254.349,65	1,1
		467.255.697,97	100,0

Banca per l'esercizio finanziario terminato il 31 marzo 1944 e dichiariamo che abbiamo ottenuto note, 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, 27 aprile 1944.

PRICE, WATERHOUSE & Co.

CONTO PROFITTI E PERDITE

per l'esercizio finanziario chiuso al 31 marzo 1944

	Franchi svizzeri oro
Utile netto derivante dall'impiego del capitale della Banca e dei depositi affidatili, tenuto conto di eventuali sopravvenienze passive	7.119.389,97
Commissioni percepite come Fiduciario (o Agente fiscale dei Fiduciari) per prestiti internazionali	71.406,27
Diritti su trasferimenti d'azioni	21,33
	7.190.817,57
Spese d'amministrazione:	
Consiglio d'amministrazione — remunerazioni e spese di viaggio	77.798,44
Direzione e personale — stipendi e spese di viaggio	1.475.192,18
Affitto, assicurazioni, riscaldamento, luce e acqua	93.975,63
Cancelleria, libri, pubblicazioni	145.138,52
Spese postali, telegrafiche e telefoniche	32.169,34
Remunerazioni ad esperti (sindaci, interpreti ecc.)	11.046,10
Tassa cantonale	35.421,50
Tassa sull'emissione francese delle azioni della B. R. I.	26.091,91
Spese diverse	40.080,83
	1.936.914,45
UTILE NETTO	5.253.903,12

RIPARTIZIONE DELL'UTILE NETTO

	Franchi svizzeri oro
UTILE NETTO per l'esercizio finanziario chiuso al 31 marzo 1944	5.253.903,12
Al fondo di riserva legale secondo l'articolo 53 (a) degli Statuti — 5 % di 5.253.903,12	262.695,16
	4.991.207,96
Riporto dall'esercizio finanziario precedente	446,53
	4.991.654,49
Dividendo di franchi svizzeri oro 24,95 per azione, quale proposto dal Consiglio d'amministrazione all'Assemblea generale annuale indetta per il 22 maggio 1944	4.990.000,—
A riportare	1.654,49
	1.654,49

CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE*

Ernst Weber, Zurigo	Presidente
Barone Brincard, Parigi.	
Lord Catto of Cairncatto, Londra.	
Maurice Frère, Brusselle.	
Walther Funk, Berlino.	
Prof. Francesco Giordani, Roma.	
Kojiro Kitamura, Zurigo.	
Emmanuel Monick, Parigi.	
Sir Otto Niemeyer, 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.	

SUPPLEMENTI

Hubert Ansiaux, Brusselle
Cameron F. Cobbold, Londra.
Emil Puhl, Berlino.

DIREZIONE

Thomas H. McKittrick,	Presidente.
Roger Auboin,	Direttore generale.
Paul Hechler,	Vice-direttore generale.
Dott. Raffaele Pilotti,	Segretario generale.
Marcel van Zeeland,	Direttore.
<hr/>	
Dott. Per Jacobsson,	Consigliere economico.

* Alla fine del 1944 la questione del Consigliere italiano "ex officio" trovavasi in sospenso e non era ancora stato nominato il secondo Consigliere belga.