

**BANCA DEI  
REGOLAMENTI INTERNAZIONALI**

**DICIASSETTESIMA RELAZIONE ANNUALE**

**1° APRILE 1946 – 31 MARZO 1947**

**BASILEA  
16 GIUGNO 1947**

# INDICE

	Pagina
I. Introduzione . . . . .	5
II. La transizione dall'economia di guerra a quella di pace . . . . .	9
Situazione dei bilanci (p. 9) — Risorse per investimenti produttivi (p. 9) — Sussidi (p. 10) — Nazionalizzazioni (p. 11) — Conti del Tesoro (p. 12) — Crediti e soccorsi internazionali (p. 14) — Politica d'impiego del lavoro (p. 15) — Penuria di beni di consumo (p. 15) — Aumenti di salari (p. 16) — Controllo dei prezzi (p. 17) — Situazione cerealicola (p. 18) — Carni, grassi ecc. (p. 20) — Produzione industriale (p. 22) — Carbone (p. 23) — Eccesso di occupazione (p. 28).	
III. Il movimento dei prezzi . . . . .	30
Tipi di movimento (p. 30) — Grecia (p. 30) — Ungheria (p. 30) — Romania (p. 31) — Cina (p. 31) — Polonia (p. 32) — Italia (p. 33) — Francia (p. 33) — Finlandia (p. 34) — Bulgaria (p. 34) — Belgio (p. 35) — Cecoslovacchia (p. 35) — Olanda (p. 35) — Turchia (p. 35) — Stati Uniti (p. 36) — Gran Bretagna (p. 38) — Germania (p. 39) — Austria (p. 40) — Penurie del tempo di guerra (p. 41) — Osservazioni generali (p. 42).	
IV. Il commercio estero nel dopoguerra . . . . .	44
Volume del commercio mondiale (p. 44) — Commercio estero in: Stati Uniti (p. 46) — Canada (p. 49) — Gran Bretagna (p. 49) — Danimarca (p. 53) — Norvegia (p. 53) — Svezia (p. 54) — Finlandia (p. 54) — Belgio (p. 55) — Olanda (p. 55) — Svizzera (p. 56) — Portogallo (p. 56) — Francia (p. 57) — Italia (p. 58) — Germania (p. 60) — Polonia (p. 61) — Cecoslovacchia (p. 62) — Austria (p. 63) — Ungheria (p. 63) — Romania (p. 64) — Jugoslavia (p. 64) — Bulgaria (p. 64) — Grecia (p. 65) — Turchia (p. 65) — U. R. S. S. (p. 66) — Giappone (p. 68) — India (p. 69) — Osservazioni generali (p. 70).	
V. I cambi con l'estero . . . . .	75
Mutamenti nei cambi ufficiali (p. 75) — Situazione dei cambi in: Canada (p. 75) — Svezia (p. 75) — Grecia (p. 76) — Romania (p. 77) — Bulgaria (p. 77) — Turchia (p. 77) — Ungheria (p. 77) — Italia (p. 77) — Svizzera (p. 80) — Accordi di pagamento (p. 81) — Convenzione per il Fondo Monetario Internazionale (p. 82) — Accordo finanziario anglo-americano (p. 84) — Finanze britanniche nei riguardi dell'estero (p. 85) — Accordo anglo-italiano di pagamenti in sterline (p. 86) — Corsi di mercato per biglietti di banca esteri (p. 88) — Osservazioni generali (p. 90).	
VI. La produzione e i movimenti dell'oro . . . . .	92
Produzione dell'oro (p. 92) — Costi di produzione (p. 93) — Riserve auree (p. 98) — Tesoreggiamento (p. 100) — Prezzi delle monete d'oro (p. 102) — Osservazioni generali (p. 103).	

VII. Le sistemazioni post-belliche e i nuovi crediti internazionali . . . . .	105
L'assistenza internazionale durante la guerra e l'immediato dopoguerra	106
Sistemazione dei "prestiti o locazioni" e "aiuti reciproci" (p. 106) — "Prestiti o locazioni" e residuati di guerra statunitensi (p. 106) — L'"aiuto reciproco" canadese (p. 112) — L'"aiuto reciproco" britannico (p. 113) — Fondi accumulati in sterline (p. 113) — Impegni del Regno Unito all'estero (p. 116) — Fondi in sterline di alcuni paesi dell'area della sterlina (p. 118) — Croce rossa internazionale (p. 122) — UNRRA (p. 124) — Finanziamento dell'occupazione della Germania e del Giappone (p. 127).	
Nuovi crediti internazionali post-bellici . . . . .	129
Governi di: Stati Uniti (p. 130) — Canada (p. 132) — Regno Unito (p. 132) — Svezia (p. 133) — Argentina (p. 135).	
Accordi monetari e di pagamenti (p. 136) — Crediti monetari di: Regno Unito (p. 136) — Svezia (p. 137) — Svizzera (p. 138) — Francia (p. 138) — Olanda (p. 139) — Belgio (p. 139) — Tabella riassuntiva dei crediti monetari (p. 140) — Mercati dei capitali (p. 140) — Crediti bancari (p. 141) — Assicurazioni dei crediti all'esportazione (p. 145).	
Osservazioni generali . . . . .	148
Tabella riassuntiva dei prestiti e crediti internazionali post-bellici (p. 148)	
Declino delle disponibilità in dollari (p. 152) — Servizio dei prestiti esteri (p. 153) — Osservazioni finali (p. 155).	
VIII. La situazione del credito interno nei vari paesi . . . . .	157
Saggi di sconto delle banche centrali (p. 157) — Biglietti in circolazione (p. 166).	
IX. I programmi per l'economia nazionale in Europa . . . . .	169
X. Le operazioni correnti della Banca . . . . .	174
Operazioni del dipartimento bancario (p. 174) — Funzioni della Banca quale fiduciario ed agente (p. 180) — Risultati finanziari (p. 180) — Mutamenti nel Consiglio di amministrazione (p. 181)	
XI. Conclusione . . . . .	183

\* \* \*

Elenco delle parità monetarie annunziate dal Fondo Monetario Internazionale (p. 187) — Dichiarazione (p. 190).

\* \* \*

## ALLEGATI

- I. Bilancio al 31 marzo 1947
- II. Conto profitti e perdite per l'esercizio finanziario terminato il 31 marzo 1947.

# DICIASSETTESIMA RELAZIONE ANNUALE

presentata

ALL'ASSEMBLEA GENERALE

della

BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI

tenuta a Basilea il 16 giugno 1947.

Signori,

Ho l'onore di sottoporvi la relazione annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali per il suo diciassettesimo esercizio finanziario, cominciato il 1° aprile 1946 e terminato il 31 marzo 1947. I particolari circa i risultati delle operazioni finanziarie dell'esercizio sono esposti dalla pagina 174 alla pagina 181, insieme con un riassunto generale delle attività correnti dell'Istituto e un'analisi del bilancio al 31 marzo 1947.

L'esercizio finanziario si è chiuso con un avanzo di 692.787,01 franchi svizzeri oro, che è stato trasferito a credito del conto speciale in sospeso istituito nel 1945. Questo conto, nel quale furono iscritti l'avanzo dell'esercizio finanziario 1944/45 e il disavanzo di 616.581,45 franchi svizzeri oro dell'esercizio successivo, si ritrova in tal modo ad una cifra leggermente superiore all'importo segnatevi a credito all'inizio. Come si vedrà nel capitolo dedicato alle attività correnti della Banca, nel corso dell'esercizio finanziario è stato progressivamente ristabilito l'equilibrio fra le entrate e le uscite correnti dell'Istituto.

Nel corso dell'esercizio finanziario 1946/47 sono comparse alcune importanti innovazioni nella struttura istituzionale del sistema monetario mondiale; infatti, in questo periodo sono stati messi in grado di funzionare il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo.

Il primo compito del Fondo Monetario Internazionale è consistito nel fissare le parità delle varie valute: il 18 dicembre 1946, l'amministratore delegato del Fondo pubblicò un prospetto\* delle parità accettate come iniziali

---

\* Riprodotto alla pagina 187.

in conformità agli articoli dell'accordo istituyente il Fondo. In una dichiarazione ufficiale, pubblicata lo stesso giorno,\* fu spiegato che: "questa è la prima volta che gran numero di nazioni hanno sottoposto le loro parità monetarie alla considerazione da parte di un organismo internazionale; con ciò si è iniziata una nuova fase nella cooperazione monetaria internazionale. Il significato principale di questo progresso non si rinviene nelle particolari parità monetarie annunziate, bensì nel fatto che le nazioni partecipanti hanno ora istituito in pieno un regime nel quale sono tenute a promuovere la stabilità dei cambi, a non apportare cambiamenti alle loro parità monetarie, se non in armonia con la convenzione sul Fondo, e a prestarsi mutua assistenza per il raggiungimento degli obbiettivi generali del Fondo".

Nonostante il fatto che in parecchi casi sussistono, alle attuali parità, divergenze sostanziali tra i livelli di prezzi dei paesi interessati, il Fondo ha riconosciuto l'opportunità di ammettere come parità iniziali i tassi di cambio esistenti. La data del 1° marzo 1947 è stata fissata per l'inizio delle operazioni in cambi del Fondo; tuttavia, una dichiarazione dell'amministratore delegato ha avvertito che le limitazioni agli importi che i singoli paesi avrebbero facoltà di prendere a prestito saranno strettamente osservate, al fine di impedire l'accaparramento delle valute rare da parte di un paese, o piccolo gruppo di paesi

La Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo ha parimenti proceduto alla sua organizzazione nel corso del 1946, affrontando in particolare il problema del miglior metodo per raccogliere capitali sul mercato americano, onde avere a sufficienza fondi da prestare. Si è cercato di stabilire un contatto sempre più intimo, non solo con gli organismi responsabili verso i rispettivi governi, ma anche coi mercati monetari e finanziari che convogliano il risparmio corrente; contatti indispensabili per un istituto che si propone di intraprendere operazioni di prestito internazionale su vasta scala. Per i mercati stessi è parimenti importante il mantenere un intimo contatto con le autorità monetarie, sia direttamente, sia per il tramite degli istituti internazionali competenti, particolarmente in un'epoca in cui, oltre l'esistenza dei rischi normali inerenti ai prestiti all'estero, la possibilità di eseguire trasferimenti dipende, in molti paesi, dalle decisioni prese dalle autorità preposte al controllo dei cambi.

Questi problemi erano già stati oggetto di discussione durante la guerra e si era preveduto che, terminate le ostilità, per prima cosa sarebbe stato necessario organizzare un'assistenza umanitaria. Ciò è stato fatto mediante la "United Nations Relief and Rehabilitation Administration" (UNRRA) nonché altri organismi assistenziali, o mediante soccorsi forniti da vari governi. Non si prevedeva

---

\* Vedasi pagina 190.

però che, in un'epoca di grande insicurezza, potessero immediatamente ricominciare i prestiti privati, contribuendo a far fronte al generale fabbisogno di fondi esteri. Parve certo, pertanto, che occorresse organizzare qualche forma di prestito ufficiale e i più tipici esempi ne furono il credito degli Stati Uniti al Regno Unito e i prestiti concessi dalla Import-Export Bank. Si sono avute tuttavia altre forme di prestiti ufficiali post-bellici, la prima in ordine cronologico consistendo nei crediti reciproci previsti da vari accordi europei monetari e di pagamenti.

Senonchè, le singole Tesorerie non potevano continuare indefinitamente a fornire danaro su larga scala ed occorrevano altri metodi. In parte a questo fine furono organizzate le due nuove istituzioni, destinate: il Fondo Monetario Internazionale, a fornire crediti a breve scadenza; la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo, ad aiutare i suoi membri a procurarsi fondi a lunga scadenza.

E' stato annunciato che il Fondo Monetario Internazionale pubblicherà relazioni trimestrali; al momento attuale, fine maggio 1947, non ne è ancora apparsa alcuna.

In un discorso pronunciato a Nuova York il 18 aprile 1947, il Presidente della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo ha annunciato che il capitale della Banca, versato o da versarsi dai governi suoi membri, ammonta a 20% del totale sottoscritto, cioè approssimativamente a \$1550 milioni, di cui circa \$725 milioni in valuta statunitense, il resto nelle valute nazionali dei vari altri membri. Poichè il fabbisogno e le intenzioni di praticamente tutti i membri potenzialmente prenditori si riferiscono in primo luogo ai dollari, la Banca ha dovuto fare assegnamento, per i fondi da prestare, in parte sui \$725 milioni versati in valuta americana, ma soprattutto sul mercato degli investimenti privati e principalmente su quello degli Stati Uniti. Inoltre, il Presidente ha sottolineato che, prima di concedere un prestito, la Banca deve essere convinta che il progetto, o programma, da finanziarsi sia economicamente sano, nel senso che condurrà ad elevare il livello della produttività del paese prenditore, e che le prospettive di rimborso siano tali da comportare per il prestito un rischio prudente. Data la garanzia insita nella possibilità di chiamare i rimanenti 80% del capitale sottoscritto dai governi membri e dato che la Banca non è essenzialmente un'impresa lucrativa, il Presidente ha ritenuto che l'istituto si troverà in grado di consentire prestiti per progetti comportanti rischi buoni, ma non abbastanza attraenti per essere oggetto di finanziamenti puramente privati. Egli però ha anche avvertito che la Banca ha facoltà di agevolare gli investimenti privati col prestare garanzie o partecipare a prestiti internazionali privati e ne ha tratto la conclusione che, quanto maggiore sarà il contributo della Banca

alla creazione di condizioni di stabilità economica e di prosperità nel mondo intero, tanto più presto gli enti privati potranno compiere il loro ufficio tradizionale, collo sviluppare gli investimenti internazionali.

Nell'ambito delle loro attività, tanto il Fondo Monetario Internazionale, quanto la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo hanno stabilito contatti con le Nazioni Unite e varie altre istituzioni.

Durante la riunione del Consiglio dei Governatori della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo tenutasi a Washington nell'ottobre del 1946, il Presidente della Banca Internazionale e il Presidente della Banca dei Regolamenti Internazionali hanno avuto uno scambio di idee circa la cooperazione da stabilirsi tra i due istituti.

Le conversazioni sono state riprese dopo la elezione del Signor McCloy a Presidente della Banca Internazionale.

Circa le modalità pratiche della prevista cooperazione di studio e di reciproca informazione, è stato redatto un memorandum, approvato con uno scambio di lettere in data 17 aprile 1947. La Banca dei Regolamenti Internazionali si è dichiarata pronta ad agevolare con tutti i mezzi a sua disposizione il compito della Banca Internazionale in Europa, particolarmente col mettere il suo dipartimento monetario ed economico a disposizione della Banca Internazionale e col fornire ai funzionari di quest'ultima operanti in Europa tutte le facilitazioni indispensabili ed ogni informazione utile, senza pregiudizio di qualsiasi altra forma di cooperazione che in avvenire potesse sembrare opportuna.

## II. La transizione dall'economia di guerra a quella di pace.

I due anni trascorsi dal termine delle ostilità in Europa rappresentano un periodo di transizione dall'economia di guerra a quella di pace. Il principale problema è consistito nell'eliminare quanto più rapidamente possibile due impacci che sorgono inevitabilmente nell'economia di guerra, cioè:

1° I disavanzi di bilancio, divenuti così imponenti da non poter essere fronteggiati se non ricorrendo a finanziamenti di carattere inflazionistico.

2° La straordinaria penuria di beni di consumo normali e il corrispondente abbassamento del tenore di vita, conseguenza dell'aver devoluto alla continuazione della guerra gran parte della capacità di produzione, in certi paesi fino a metà della capacità totale.

I progressi del riadattamento degli impianti industriali dall'estate 1945 in poi sono stati assai diversi da paese a paese, dipendendo la loro rapidità più o meno grande, tra l'altro, dall'entità delle distruzioni arrecate dalla guerra, dall'esaurimento delle provviste di materiali, dall'ampiezza delle riserve monetarie e dai crediti ottenuti dall'estero, nonché dalla abilità con la quale i governi hanno affrontato i problemi dell'amministrazione statale. Tuttavia, i principi che scaturiscono dall'esperienza valgono, con leggeri adattamenti, per tutti i paesi.

Il ripristino del buon ordine nel bilancio dello Stato è evidentemente d'interesse supremo nella lotta contro l'inflazione. E' concepibile che, immediatamente dopo cessate le ostilità, fosse ancora giustificabile l'erogazione straordinaria di fondi per fronteggiare necessità inderogabili, quali il ristabilimento delle comunicazioni e la ricostituzione di un minimo di capitali d'esercizio per le aziende industriali e commerciali, anche a costo di aumentare l'inflazione. Presto giunse, però, il momento in cui gli svantaggi dei continui o saltuari rialzi dei prezzi, con l'incertezza che essi ingenerano circa l'avvenire della moneta, cominciarono a preoccupare di gran lunga più di ogni altra considerazione, poichè nulla di durevole può costruirsi sulle sabbie mobili dei valori monetari che cambiano senza posa.

A parte i pericoli inflazionistici insiti nei forti sbilanci, v'è un'altra importante considerazione, quella, cioè, che i disavanzi assorbono parte del risparmio corrente ed anche del danaro preso a prestito dall'estero, perciò intaccano le disponibilità per investimenti produttivi. Spesso accade che l'attenzione troppo esclusivamente venga concentrata sull'unico



problema finanziario dell'equilibrio del bilancio, malgrado che eguale importanza abbia la ripartizione economica della capacità effettiva di produzione; questa per ragione preme considerare il livello al quale si stabilisce il pareggio. Una amministrazione ipertrofica non soltanto rende difficile colmare la lacuna tra le uscite e le entrate, ma distrae uomini e donne di ogni grado dall'industria, dall'agricoltura e dal commercio, che ne hanno urgente bisogno. Nelle organizzazioni sociali del tipo collettivistico aventi tendenza a favorire gli investimenti industriali su larga scala, le perdite derivanti da questo stato di cose sono chiaramente visibili; ma nella congiuntura attuale tali perdite non possono sfuggire all'attenzione in alcun paese, perchè spiccano sullo sfondo dell'acuta deficienza di mano d'opera diffusa nel mondo intero.

E' interessante notare che, in Francia, il piano Monnet, pubblicato nel dicembre 1946, fu elaborato in istretto contatto con i rappresentanti di varie associazioni, compresi i sindacati, e tutti furono concordi nell'ammettere che l'esecuzione pratica del piano rimanesse subordinata ad una riforma radicale delle finanze pubbliche, in cui il pareggio del bilancio fosse raggiunto mercè la compressione delle spese. Una direttiva analoga è alla base del piano biennale della Cecoslovacchia. Qualora un sentimento di sicurezza si diffondesse nella sfera internazionale, consentendo di ridurre fortemente le spese militari, già si sarebbe realizzato un enorme progresso verso la ricostruzione monetaria e il miglioramento del tenore di vita in generale. Sotto più di un aspetto v'è un legame fra la pace vera e sicura, il buon ordine nelle finanze e il benessere sociale.

Nel corso della guerra i sussidî, intesi principalmente a frenare l'aumento del costo della vita, sono divenuti, in molti paesi, un importante capitolo di spesa in bilancio. Combinando il controllo dei prezzi con i sussidî, fu possibile moderare il rialzo dei salari e, di conseguenza, quello dei prezzi in generale, ciò che presentava un particolare interesse per i governi che si prefiggevano un ampio ricorso a prestiti, in quanto minori costi significano minori aumenti del peso morto del debito pubblico. Tornata la pace, si riconobbe generalmente che la concessione di sussidî è un ostacolo sulla strada del ritorno al pareggio del bilancio e quindi alla realizzazione di un equilibrio naturale fra costi e prezzi. Si dice bensì, talvolta, che i sussidî non sono altro che un trasferimento da un gruppo di redditi a un altro, senza effettivo assorbimento di risorse e che, per questa ragione, la spesa che essi comportano non dovrebbe venire riguardata come uno storno di capacità di produzione, limitante il volume degli investimenti; ma questo modo di vedere è indubbiamente superficiale: fintantochè i governi debbono ricorrere a prestiti per coprire spese

ordinarie e procurarsi i mezzi per erogare i sussidi, è assai probabile che incidano sul volume del risparmio disponibile per scopi produttivi (in quanto col mantenere basso il costo della vita non si aumenta certamente la formazione di nuovo risparmio). Se, per di più, non v'è altro modo di finanziare i sussidi, se non con l'emettere carta moneta, l'effetto inflazionistico su quei prezzi che sfuggono a un pieno controllo può rapidamente annullare tutti i vantaggi per il consumatore. I sussidi per integrazione di prezzi risulteranno positivamente dannosi quando essi comportino l'immissione nel pubblico di nuovo potere di acquisto che si ripercuote sui prezzi in genere.

Anche quando il bilancio è in pareggio, occorre por mente al fatto che dai prezzi mantenuti artificialmente bassi traggono vantaggio non solo i meno abbienti, ma anche coloro che non hanno bisogno d'aiuto; inoltre, i sussidi comportano la necessità di aggravî fiscali, il che richiede la maggiore attenzione quando l'imposizione è già tanto pesante da scoraggiare nuove iniziative.\*

Le nazionalizzazioni avvenute in molti paesi dopo la guerra non possono ancora essere giudicate dai loro risultati, in parte perchè mancano ancora dati completi relativi all'esercizio per la maggior parte delle aziende nazionalizzate. E' noto però che in molti casi le perdite d'esercizio debbono essere colmate mediante erogazioni da parte del tesoro pubblico. Quando ciò accade l'azienda nazionalizzata non solo non apporta il suo debito contributo al mantenimento dei servizi pubblici, ma anzi consuma una parte del risparmio della nazione per fronteggiare le sue spese correnti e, pertanto, rallenta il progresso generale.

Fortunatamente può dirsi che, grazie a pubblicazioni speciali spesso avvenute in occasione della discussione del bilancio annuale (come nei "Libri

\* E' singolarmente difficile procurarsi dati relativi ai sussidi nei diversi paesi, o anche, per un medesimo paese, cifre globali comparabili in una serie di anni. La tabella che segue indica gli stanziamenti a titolo di sussidi per integrazioni di prezzi dell'alimentazione, ma va ricordato che spesso sono state erogate forti somme per integrazioni d'altri prezzi, come quelli del carbone o gli affitti di case di nuova costruzione.

Sussidi per integrazione di prezzi nell'alimentazione.  
(Milioni di unità monetarie nazionali)

Paese	Unità monetaria	1944-45 o 1945	1945-46 o 1946	1946-47 o 1947
Belgio . . . . .	Fr. belga .	11.000	7300	5200
Olanda . . . . .	Fiorino . .	(1944) 128	376	316
Norvegia . . . . .	Corona . .	140	357	428
Svizzera . . . . .	Fr. svizzero	126	234	227
Regno Unito . . . . .	£ . . . . .	250	265	349 1)
Stati Uniti . . . . .	\$ . . . . .	1366	1634	325 2)

1) I sussidi per il 1947/48 sono stati preventivati in £ 391 milioni.

2) Negli Stati Uniti, tutti i sussidi per l'alimentazione sono stati aboliti col 1° maggio 1947, salvo un piccolo stanziamento per lo zucchero nel bilancio 1947/48. In vari altri paesi si è tentato, aumentando i sussidi, di frenare il rialzo dei prezzi che si è accelerato nell'estate del 1946; ma durante il 1947 anche in questo campo comincia a manifestarsi una politica di trinceramento. Naturalmente, in una fase di rialzo dei prezzi l'abolizione improvvisa e totale dei sussidi esporrebbe a gravi difficoltà i consumatori a redditi più o meno fissi.

bianchi" presentati al Parlamento in Gran Bretagna, esempio seguito in Olanda, Norvegia ecc.) in molti paesi si va sempre meglio comprendendo la vera correlazione tra gli stanziamenti nei conti della finanza e l'utilizzazione, a scopi differenti, delle reali risorse del paese. Negli Stati Uniti sono state generalmente soppresse le attività degli organi del tempo di guerra (per esempio il Controllo federale dei prezzi, che al principio del 1946 aveva ancora un personale di circa 34.000 impiegati, nel secondo trimestre del 1947 cesserà di operare in qualità di istituzione federale); una ulteriore razionalizzazione è stata introdotta nei servizi statali con la riduzione, decisa dal Congresso nel 1947, delle spese di bilancio da \$37½ a circa 33 miliardi.

Assai maggiore è stata nella seconda guerra mondiale, che non nella prima, la proporzione delle spese statali coperta da proventi fiscali; perfino nell'esercizio finanziario 1944/45, cioè al momento culminante della guerra, ben 50% delle spese statali britanniche furono coperte da entrate ordinarie; la cifra corrispondente fu di 46% negli Stati Uniti e di oltre 45% in Germania. Anche in altri paesi furono compiuti sforzi per aumentare i proventi fiscali. Dato il gran volume delle entrate statali, parve dover essere abbastanza facile pareggiare i bilanci post-bellici, una volta soppresse le enormi spese per la guerra; a condizione, naturalmente, che non si verificasse una forte riduzione del reddito nazionale in conseguenza di una diffusa disoccupazione, a parare la quale vari governi avevano immaginato misure precauzionali più o meno efficaci.

Ciò che è accaduto, è che i redditi nominali hanno generalmente mantenuto il loro volume, mentre parallelamente la produzione del tempo di pace era in progressiva ripresa; nondimeno, non è stato facile riportare il bilancio al pareggio: a spiegare i ritardi e le delusioni in questo campo particolare contribuiscono le ragioni già menzionate: forti spese militari, amministrazioni civili esuberanti, sussidi talvolta ancor più cospicui che non durante la guerra e spesso notevoli perdite in aziende nazionalizzate; ma altre ragioni vanno aggiunte: pesanti stanziamenti per la smobilitazione e dipendenti indennità, crescente costo delle pensioni e nuove forme di spese a fine sociale, le quali ultime apportano un vero progresso sociale soltanto in quanto, parallelamente all'aumento generale dei redditi, concorrono a migliorare il tenore di vita della collettività.\* Nel corso del 1946, solo un piccolo numero di paesi sono riusciti

---

\* Va ricordato che, nella maggior parte dei paesi, i contributi a scopi sociali sono lasciati fuori bilancio: essi vengono versati a Casse speciali, le quali provvedono ai pagamenti a titolo di assicurazione contro le malattie, pensioni ecc. Trattasi di cifre elevate. E' risultato da una inchiesta sulle spese di carattere sociale fatta in Francia nell'inverno 1946/47, che il totale dei

a riportare il bilancio a un reale equilibrio. In alcuni casi la situazione è anche peggiorata dopo la fine della guerra: la Cina, tormentata dalla guerra civile, ha sostenuto faticosamente il peso dei disavanzi di bilancio; in Grecia e in Ungheria, i finanziamenti dei disavanzi hanno distrutto la moneta.

All'infuori dei paesi ove la situazione del bilancio è completamente sfuggita di mano al governo, si possono distinguere i seguenti gruppi:

1) In alcuni paesi, le spese sono state sufficientemente comprese per pareggiare il bilancio, facendosi luogo perfino a sgravî fiscali. Tipici gli esempi degli Stati Uniti e del Canada.

2) In altri paesi, le spese sono state comprese, ma soltanto nella misura necessaria per ristabilire il pareggio a un livello d'entrate più o meno corrispondente a quello del tempo di guerra. Tale il caso del Regno Unito, ove le spese sono state abbassate da £6058 milioni nel 1944/45 ad una cifra di previsione di £3200 milioni nel 1947/48, le entrate rimanendo a circa £3200. Nel frattempo, però, i prezzi all'ingrosso sono aumentati di quasi 10%, secondo l'indice del ministero del commercio.

3) In una serie di paesi, tanto le uscite, quanto le entrate sono rimaste all'incirca al livello del tempo di guerra, le riduzioni eventualmente attuate, per esempio nelle spese militari, venendo controbilanciate da aumenti in altri capitoli. Tale è il caso della Svezia; invece in Danimarca, le spese di difesa, che erano pressochè inesistenti durante l'occupazione, dopo il 1945 sono sensibilmente aumentate e, aggiungendosi al costo del mantenimento di qualche centinaio di migliaia di rifugiati tedeschi, hanno pressochè preso il posto del contributo alle spese di occupazione. In Svizzera, la ripresa del commercio estero ha fruttato maggiori proventi doganali, col risultato che, contrariamente alle previsioni, il bilancio federale si è trovato in pareggio nel 1946.

---

contributi privati e pubblici a scopi sociali oltrepasserà nel 1947 Fr. fr. 300 miliardi, ciò che rappresenta quasi 10% del reddito nazionale. Due punti particolari vanno rilevati:

1) Le paghe settimanali o mensili dei salariati sono lungi dal rappresentare tutto il costo della mano d'opera nella produzione, perchè è necessario aggiungervi i pagamenti per oneri sociali, siano essi a carico del datore o del prenditore di lavoro. La differenza fra il costo totale della mano d'opera e le paghe ai lavoratori comincia ad essere assai forte, rappresentando nell'insieme una aggiunta di 30 o 40% all'onere dei salari netti.

2) Spesso i contributi alle Casse ufficiali di previdenza vengono immediatamente spesi; non si capitalizzano somme importanti. Prima della istituzione delle provvidenze sociali, in qualche paese, particolarmente in Francia, l'individuo riusciva a provvedere alla sua vecchiaia ecc. Può darsi pertanto che il risultato ultimo della legislazione sociale si riveli essere una diminuzione del complesso dei risparmi personali della nazione; ma non si può enunciare una regola generale, poichè i membri di una collettività socialmente progredita possono avere il senso della previdenza e del risparmio anche quando essi fanno assegnamento sull'assistenza sociale, allorquando i loro guadagni medi aumentano.

4) Un quarto gruppo comprende paesi ove i prezzi sono saliti e perciò tanto le uscite, quanto le entrate, hanno superato il livello del tempo di guerra. Questo è il caso della maggior parte dei paesi occupati.

5) Non si è pienamente informati circa i risultati del bilancio in Germania, ma sembrerebbe che, nella maggior parte dei "Länder", le spese pubbliche siano state coperte dalle entrate correnti. Non dovrebbe essere difficile, infatti, pareggiare il bilancio quando ogni spesa militare è soppressa e poco o nulla viene erogato in sussidi di disoccupazione.

I crediti esteri e le altre forme di aiuto dall'estero hanno talvolta servito a colmare parte dei disavanzi di bilancio, mediante avocazione al Tesoro del ricavo della cessione di divisa agli importatori (in alcuni paesi questa è una importante forma di entrata; in Francia è denominata "bénéfice d'impex"). Perfino quando l'UNRRA importava e vendeva direttamente merci, il ricavo delle vendite veniva in gran parte versato in conti sospesi alla banca centrale o al Tesoro e, finchè durò questo procedimento, i fondi così accumulati facilitarono l'equilibramento del bilancio. In base ad accordi con l'UNRRA, i paesi beneficiari hanno preso l'impegno di devolvere entro un tempo ragionevole a scopi di soccorso e ricostruzione il ricavo netto delle vendite di forniture dell'UNRRA. In Italia, per esempio, i fondi in questione, accumulati nel cosiddetto "Fondo Lire" sono saliti a oltre L.70 miliardi e si sta predisponendo il loro impiego in un periodo da tre a cinque anni, principalmente per la costruzione di abitazioni.

In questo ed in altri modi, un legame viene creandosi tra le risorse utilizzate per equilibrare la bilancia dei pagamenti e i metodi seguiti per fronteggiare gli sbilanci nei conti dello stato.

E' sempre importante tenere presenti le differenze che esistono nei metodi di compilazione dei bilanci nei vari paesi, differenze più che mai sensibili ora che il problema delle spese straordinarie imposte dalla guerra (e non è facile tracciare il confine per le partite ordinarie e quelle straordinarie) ha creato nuove complicazioni. In un'epoca di ricostruzione e di nazionalizzazioni è particolarmente difficile enunciare chiaramente una regola per distinguere fra partite correnti e partite in conto capitali. Naturalmente occorre evitare accuratamente l'impiego di metodi contabili atti a dare l'impressione che le finanze statali siano in buon ordine, quando in realtà si continua a prendere danaro a prestito su larga scala.

In molti paesi vengono compilati speciali bilanci di investimento, in base a criteri più o meno rigorosi circa il genere di spese da riguardarsi come "investimento". Vari governi affermano in dichiarazioni ufficiali essere norma

della moderna politica del lavoro che le fluttuazioni dell'attività economica debbano venire attenuate mercè l'azione statale, consistente nello spendere al di là delle entrate durante una depressione e realizzare un avanzo di bilancio quando l'economia è in piena attività. In obbedienza a questo principio, l'attuale effervescenza economica in alcuni paesi dovrebbe venire contrastata col creare avanzi di bilancio e decurtare fortemente gli investimenti pubblici. Accade talvolta che si scopra esservi stata una fase attiva del ciclo economico, ad un momento in cui già si è in fase di depressione; ma nella presente particolare congiuntura i segni di ripresa dell'attività economica sono palesi a tutti e i governi non negano che le condizioni attuali siano quelle in cui i bilanci preventivi dovrebbero comportare avanzi. In pratica, però, gli interessati hanno provato estrema difficoltà a mantenersi fedeli a questo principio, che riscuoteva vasti consensi e applausi fintantochè si trattava soltanto di spendere al di là delle entrate, come accadde prima dell'ultima guerra, dopo il 1929.

Sarebbe forse ingiusto pretendere che si osservino rigorosamente i principi della finanza pubblica in un periodo di emergenza, dopo una guerra che ha causato tante devastazioni che occorre riparare. Non bisogna sottovalutare il miglioramento raggiunto: in genere, i disavanzi sono stati compressi, quando non interamente eliminati. Nondimeno, in più di un paese il governo ha constatato che i mercati monetario e finanziario sono meno disposti ad assorbire titoli di Stato emessi dalla Tesoreria per coprire il suo fabbisogno; ciò perchè il progresso della organizzazione industriale aumenta la domanda di fondi, in relazione al fabbisogno di nuovi investimenti e di maggiori capitali d'esercizio. Per far fronte alle crescenti occorrenze senza ricorrere all'inflazione, è necessario che aumenti il volume di risparmio genuino e che ciò sia proprio il caso risulta assai chiaramente dalle analisi delle condizioni economiche e dai programmi che sono stati elaborati in tanti paesi. Ne è derivato un atteggiamento di maggior prudenza nei riguardi dei problemi del bilancio, essendosi compreso che i metodi malsani di finanziamento procrastinano il ritorno della produzione al pieno sviluppo del tempo di pace.

Equilibrare il bilancio significa sopprimere un disavanzo richiedente l'immissione di nuovo danaro esuberante nel volume del potere d'acquisto già in mano al pubblico, volume che spesso seguita ad essere così sovrabbondante, come lo fu durante la guerra. In questo senso, il pareggio è uno dei presupposti del ripristino dell'ordine e della libertà nella struttura dei prezzi. Un'altra condizione è che si ponga rimedio alla eccezionale penuria di beni di consumo prodottasi durante la guerra.

Nella dodicesima relazione annuale di questa Banca, relativa all'esercizio finanziario a tutto marzo 1942, fu detto (pag. 24) che il razionamento risponde a tre scopi:

- 1) assicurare l'equa ripartizione degli alimenti e degli altri beni essenziali;
- 2) combattere il rialzo dei prezzi col decurtare la domanda;
- 3) comprimere le spese del pubblico e in tal modo aumentare il risparmio.

Fintantochè v'è stata deficienza di beni di consumo, in confronto al tempo di pace, permanevano valide ragioni per conservare il razionamento benchè la guerra fosse cessata e ciò non soltanto per realizzare un minimo di giustizia distributiva, ma anche per evitare la rincorsa tra prezzi e salari in una spirale illimitata. L'esperienza ha mostrato che, dove manca il controllo, spesso i prezzi dei generi alimentari di cui v'è scarsità salgono rapidamente: chi dispone di danaro compra a qualunque prezzo, i meno abbienti sopportano l'intero peso della scarsità. La situazione è analoga quando il controllo dei prezzi è legalmente in vigore, ma praticamente inefficace perchè il pubblico si rivolge al mercato nero per la maggior parte dei suoi acquisti. Quando ciò accade, è assai naturale che i produttori in genere, agricoltori o industriali, aumentino i loro prezzi o trattengano fuori mercato i loro prodotti e altrettanto facciano i commercianti; le categorie di cittadini i cui redditi non salgono parallelamente ai prezzi liberi naturalmente pretenderanno aumenti dei salari nominali. Suppongasi che i lavoratori, nel loro insieme, abbiano ottenuto un aumento di 20/25 % da un mese all'altro (ciò che effettivamente è accaduto più di una volta in parecchi paesi); poichè è affatto improbabile che l'offerta di merci e servizi cresca immediatamente in misura corrispondente, l'aumento dei salari nominali si traduce in quello dei costi di produzione e si gonfia la massa del danaro speso; ne seguirà il rialzo dei prezzi e presto i lavoratori si troveranno in condizioni non migliori di prima. E' anche accaduto che il movimento inflazionistico abbia reso gli agricoltori e altri produttori esitanti a cedere i loro prodotti contro biglietti, donde un minor afflusso di merci sul mercato, l'abbassamento del tenore di vita di tutti, compresi coloro che dal rialzo dei salari nominali si attendevano il miglioramento delle loro condizioni.

Si è progressivamente giunti a comprendere che gli aumenti di salari nominali del genere sopra descritto, non solo non giovano ad alcuno scopo razionale, ma benanche cagionano in generale un peggioramento della situazione.

Senonchè, quando non pochi sono coloro sui quali si concentra l'intero peso della carestia, diviene estremamente difficile arrestare l'ondata di rialzo. In

alcuni casi, l'arrivo di rifornimenti dall'estero (grano, per esempio) ha reso possibile una battuta di arresto, per dare tempo alla produzione e alla distribuzione di rimettersi in movimento sulla base di costi di produzione relativamente stabili. Molto ha dipeso dall'essere state le autorità capaci di diffondere il convincimento che s'intendesse realmente seguire una politica antinflazionistica. L'imposizione fiscale sui profitti di guerra e il cambio dei biglietti possono avere contribuito a rafforzare tale convincimento; in Belgio, dopo il cambio dei biglietti nell'autunno 1945 e l'aumento delle importazioni non appena il porto di Anversa fu riaperto, i salari rimasero stabili per quasi un anno. Anche in Finlandia si è ottenuta nel corso del 1946 una temporanea stabilizzazione. Il governo francese, conscio del pericolo insito nel precipitoso susseguirsi degli aumenti dei salari nominali, ha fatto un tentativo di invertire l'orientamento generale del pubblico, decretando l'immediato abbassamento dei prezzi (di 5% il 31 dicembre 1946 e d'altri 5% nel febbraio 1947). Per avere successo, questo metodo presuppone una opportuna politica anche in materia di bilancio, di economia nazionale e di commercio estero; si rafforza, pertanto, la giusta tendenza ad allargare l'orizzonte nel discutere di tali questioni. Nella primavera 1947, anche i governi cecoslovacco e bulgaro hanno annunciato una politica di abbassamento dei prezzi.

Nei paesi che sono riusciti ad applicare un efficace controllo dei prezzi, concomitante col razionamento, i rialzi dei prezzi e dei salari sono stati contenuti generalmente entro limiti moderati, nettamente inferiori a quelli dei rialzi verificatisi dopo la prima guerra mondiale; si tratta, in genere, degli stessi paesi in cui il bilancio statale più si avvicina al pareggio.

Comunque, nessun sistema è perfetto sotto tutti i punti di vista. Quando il controllo inteso a distribuire ugualmente i generi di prima necessità in un periodo di acuta penuria è efficace, i meno abbienti possono ricevere quanto consumavano in passato — e per i generi alimentari ancor più, come sembra essere il caso in Gran Bretagna e in Svizzera; ma i più abbienti non ricevono tanto quanto consumavano prima della guerra e, dal momento che il possesso di danaro non li mette in grado di allargare i loro acquisti, può accadere che s'ingeneri in loro una riluttanza a consacrare maggior fatica all'incremento dei propri guadagni. Pertanto, una politica di "austerità" può affievolire il naturale istinto di iniziativa privata e costituire un freno all'aumento della produzione.

V'è qualche paese — tra cui, in circostanze differenti, l'Italia e l'Ungheria — ove, già nell'inverno 1946/47, potendosi acquistare liberamente sul mercato quasi ogni cosa, si aveva l'impressione che l'approvvigionamento fosse normale, impressione esattamente contraria a quella dell'"austerità". Nei paesi in questione, ad ogni categoria di produttori appariva chiaro il vantaggio di aumentare



il lucro; ciò ha costituito indubbiamente uno stimolo epperò questo stato di cose ha il suo lato buono. Ma il fatto che i mercati e i negozi siano sufficientemente forniti non è spiegabile se non coll'ammettere che gran parte del pubblico non abbia i mezzi per acquistare merci agli alti prezzi correnti; l'inflazione ha gettato nella miseria vasti strati di popolazione, specialmente nelle classi medie, privandoli della loro forza economica, con conseguenze future che non è sempre facile predire.

D'altra parte, non è indiscusso che l'equilibrio tra il potere di acquisto nelle sue varie forme (comprese le disponibilità di capitali liquidi) e l'offerta corrente di merci e servizi debba, grazie al rialzo dei prezzi, ristabilirsi più facilmente nei paesi in questione, che non in qualche altro.

Questi vari esempi concorrono nel dimostrare che la politica economica, come gli altri aspetti della politica, quando non sia semplicemente dettata dalla necessità, si risolve spesso in una scelta fra mali differenti; finchè perdura la scarsità, non solo bisogna tollerare molti inconvenienti, ma anche riesce impossibile adottare una politica che non comporti gravi inconvenienti. Più nettamente che mai si ha l'impressione di toccare il nocciolo del problema economico quando si legge nel Libro bianco britannico sullo stato economico della nazione: "Nel 1947, il perno della situazione sta nel fatto che non abbiamo risorse sufficienti per fare tuttociò che ci occorre fare." Poichè la possibilità di meglio soddisfare i bisogni dipende dall'aumento della produzione, i governi viepiù si dispongono a subordinare a questo intento principale gli altri problemi.

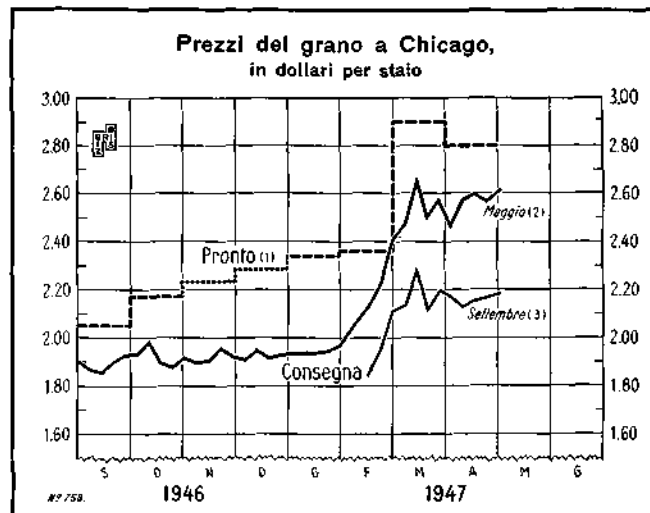
Per lungo tempo i popoli di civiltà occidentale avevano perso la nozione di ciò che sia una vera carestia; ma la seconda guerra mondiale, più ancora della prima, ha insegnato a tutti ad apprezzare il pane quotidiano. Nell'autunno del 1945, il raccolto del grano sul continente europeo (esclusa l'U. R. R. S.) è stato circa 60% del normale; la deficienza è da attribuirsi principalmente alle devastazioni cagionate nelle culture dalle operazioni belliche, all'esaurimento delle terre per insufficienza di fertilizzanti e alle difficoltà incontrate nel procedere al raccolto. Nondimeno, gli Stati Uniti, principale paese produttore d'oltremare, hanno avuto un raccolto eccezionale, di circa 50% superiore alla media 1935/39; il raccolto è stato invece di poco inferiore alla media nel Canada ed è mancato in Australia e in Argentina. Fortunatamente le scorte erano sufficienti per parare alle necessità più urgenti e vi si attinse fino a che, nell'estate del 1946, furono ridotte a circa 30% al disotto della media 1935/39.

Nel successivo anno agricolo 1946/47, da vari paesi europei, particolarmente quelli lungo l'Oceano Atlantico, è stato segnalato un netto miglioramento

nei risultati dei raccolti; invece le regioni sud-orientali e orientali del continente hanno subito la peggiore siccità dell'ultimo mezzo secolo. Per la Romania si valuta che i raccolti non abbiano raggiunto neppure 30% del volume normale e sembra che una situazione analoga si sia verificata in talune regioni dell'U.R.S.S., specialmente nell'Ucraina, il paese della terra nera.

Oltremare, invece, in tutti i paesi principali produttori di cereali il raccolto ha superato la media, per il granoturco non meno che per il frumento: l'eccedenza esportabile dagli Stati Uniti, dal Canada, dall'Argentina e dall'Australia per l'anno agricolo 1946/47 è stimata in 8,4 milioni di tonnellate, contro una media di oltre 10 milioni di tonnellate effettivamente spedite durante il quinquennio 1934/38. Nel periodo fra le due guerre, durante il quale i prezzi dei cereali furono generalmente bassi, molto grano veniva utilizzato come nutrimento animale (l'allevamento del pollame, detto incidentalmente, è più lucrativo per gli agricoltori americani che non la coltivazione del frumento). Nel 1946/47, grazie all'ampia disponibilità di granoturco e anche in conseguenza del rialzo dei prezzi dopo l'abolizione del controllo negli Stati Uniti, sembra essere scemato l'impiego del grano come nutrimento animale. Il prezzo del grano a Chicago è salito il 18 marzo 1947 a \$3,05 per staio — massimo livello raggiunto dal 1917, circa quadruplo di quello del 1938 — ma in aprile è sceso a circa \$2,60. È interessante osservare che, durante l'intero autunno 1946, le quotazioni del grano a consegna rispecchiarono l'attesa di un ribasso dei prezzi verso la primavera 1947 (ritenendosi prossimo l'arrivo sul mercato di maggiori quantitativi) mentre le quotazioni del marzo sembrano indicare una tendenza più resistente sui mercati, sotto l'influenza, a quanto sembra, di rapporti denunciati la probabilità che i raccolti vengano a mancare, specie in Europa ove l'inverno è stato freddo e lungo.

Negli Stati Uniti, le condizioni atmosferiche nell'autunno 1946 e nell'inverno successivo sono state estremamente favorevoli e le previsioni ufficiali inducono a sperare in un raccolto granario senza precedenti; nondimeno la certezza di un raccolto deficiente in Europa rende



1) Medie mensili.

2) La curva mostra le quotazioni settimanali durante i vari mesi, per grano da consegnarsi in maggio.

3) Grano da consegnarsi in settembre.

improbabile che l'apporto americano possa colmare l'ammacco nella produzione mondiale. Il segretario generale dell'"International Emergency Food Council" ha avvertito, nel marzo 1947, che sulle prospettive generali della produzione granaria nell'Europa occidentale si proietta l'ombra della vasta distruzione del grano in Francia e in Belgio durante l'inverno, della riduzione delle semine rispetto all'anno precedente, dei danni arrecati in Italia da piogge e inondazioni e dalla insufficienza di fertilizzanti che probabilmente abbasserà in tutta Europa il rendimento per unità di superficie coltivata.

Il consumo di carni varia grandemente da paese a paese, anche in tempi normali; nel quadriennio 1935/38, il consumo annuale (compreso il pollame, gli scarti commestibili, il pesce e le uova) nel Regno Unito è stato di circa 86 Kg. a testa, a fronte di soli 34 Kg. in Italia, 88 negli Stati Uniti e un massimo di 134 Kg. in Australia. Nel 1946, la produzione mondiale di carni è tornata approssimativamente al livello prebellico, ma la distribuzione geografica è stata molto ineguale: negli Stati Uniti, mentre la produzione superava di circa 20% quella prebellica, il maggior consumo ha quasi interamente assorbito tale eccedenza. Le consistenze bovine nei paesi dell'Europa settentrionale e occidentale stanno approssimandosi al livello prebellico, o già lo hanno raggiunto, ma quelle suine sono d'appena 50/70%. Nel resto d'Europa, specialmente nei paesi ove si sono svolte operazioni belliche, la situazione è meno favorevole: l'Austria dispone probabilmente di soltanto 40%, all'incirca, della quantità di carni consumata a testa prima della guerra; la Polonia, un tempo esportatrice di prodotti carnei, dispone di 55%. Senonchè, anche nei paesi, come la Danimarca, il cui patrimonio zootecnico è stato praticamente ricostituito nella maggior parte delle sue varietà, la disponibilità di carni seguita a subire le conseguenze della difficoltà di importare dall'estero di che alimentare il bestiame, difficoltà che pone un limite alla possibilità di ingrassare il bestiame da macello, senza contare le ripercussioni ancor più importanti sulla produzione di latte e burro.

Il livello relativamente basso della produzione di latte e burro in tutta Europa non è che uno degli aspetti della deficienza di grassi, che costituisce una delle più gravi lacune nell'approvvigionamento alimentare — una "strozzatura" paragonabile a quella del carbone nel settore industriale. Per il mondo nell'insieme, la disponibilità di grassi visibili nel 1947 è stimata tra 80 e 85% rispetto all'anteguerra. L'esportazione di semi di soia dal Manciukuò, che prima della guerra rappresentava 6% del totale mondiale delle esportazioni di grassi e non meno di 5/6 del totale mondiale delle esportazioni di semi e olio di soia, è cessata completamente. Le esportazioni indiane sono state sospese, a cagione della crisi alimentare in quel paese. D'altra parte l'estrazione

di olio di balena dà segni di ripresa: nella stagione invernale 1946/47 ha raggiunto ben 60% del volume d'anteguerra. Le Isole Filippine sono tornate ad esportare quanto in passato. Fortunatamente vi sono paesi che producono più di prima della guerra: negli Stati Uniti 5 milioni di acri, contro circa 2 milioni prima della guerra, sono stati coltivati per la produzione di semi di lino; le esportazioni dell'Africa tropicale superano quelle d'anteguerra, ma, rispetto al tempo di guerra, sono diminuite. L'Argentina seguita ad esportare importanti quantitativi di semi e pani oleosi ed ha perfino inviato burro in Svizzera. Senonchè, in nessun paese, tranne alcuni dell'America Latina e parte dell'Africa britannica, il consumo a testa ha raggiunto il livello d'anteguerra.

Le differenze regionali nella qualità dei grassi consumati (animali o vegetali: burro, grasso di bue, olio di balena, oli vegetali ecc.) aggiungono difficoltà nell'approvvigionamento delle aree ove tali materie fanno difetto. Comunque, nei paesi mediterranei la situazione è in via di miglioramento, grazie all'aumento della produzione locale dell'olio di oliva.

Consumo di grassi nel 1946.

Paese	Consumo a testa, in percentuale dell'anteguerra
Stati Uniti . . . . .	91-92
Regno Unito . . . . .	78
Europa occidentale e settentrionale	70
Europa centrale e orientale . . . .	35-65
Germania . . . . .	25

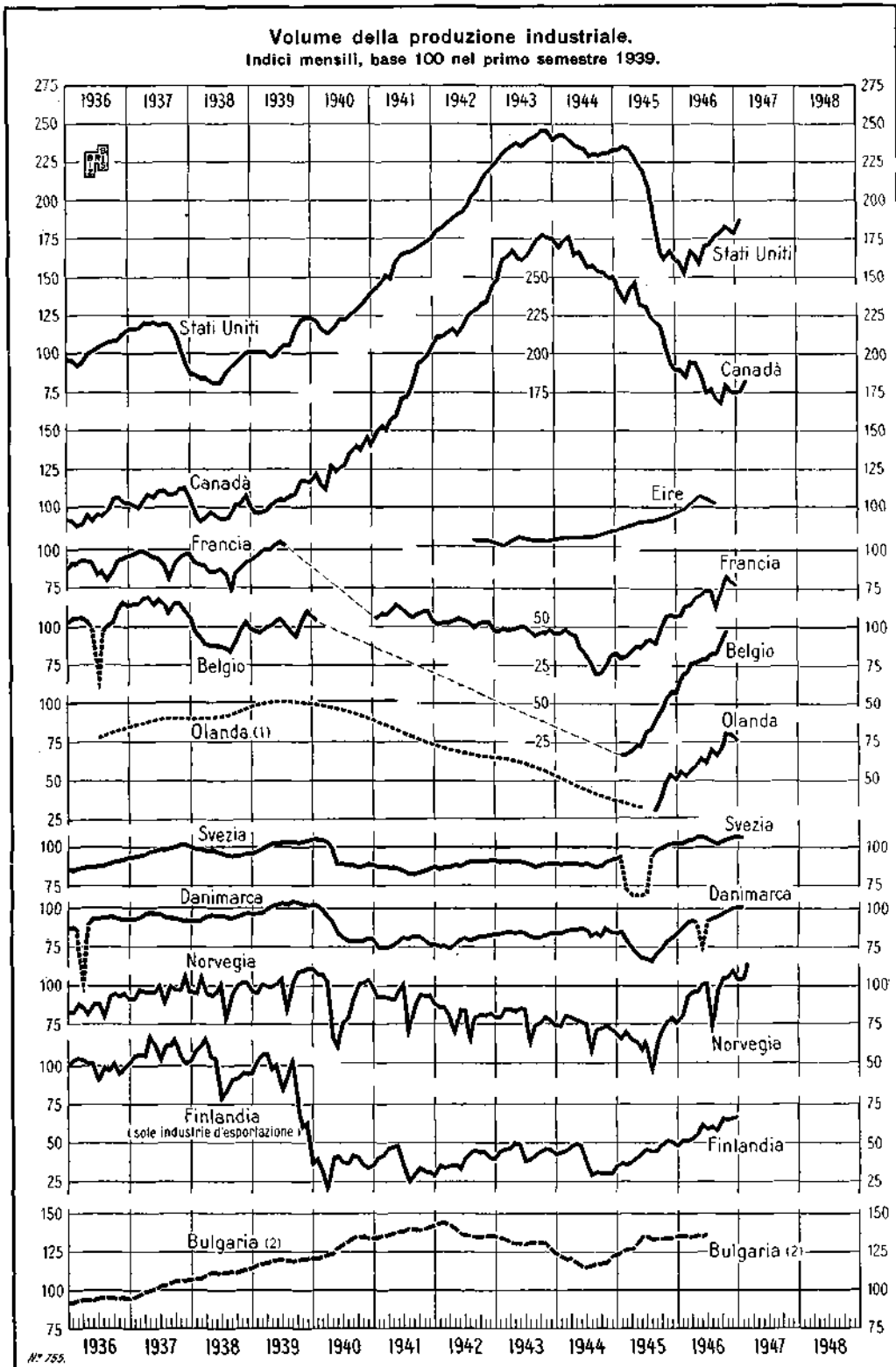
Secondo un comunicato del segretario generale dell' "International Emergency Food Council", la situazione alimentare in Europa nella primavera del 1947 può riassumersi come segue:

1) Dal punto di vista nutritivo, le condizioni dell'alimentazione in Austria, Italia, Francia e più specialmente Belgio sono migliori che non un anno fa. Questi paesi dispongono in media di 200 a 400 calorie giornaliere in più per persona (ciò che significa un miglioramento di circa un sesto); ma l'alimentazione è meno buona di quella di prima della guerra.

2) Il valore nutritivo della dieta britannica è più basso di quella di un anno fa e la popolazione dà segni di essere assai stanca del razionamento.

3) Condizioni di vera fame si verificano in Romania e forse in qualche regione dell'U.R.S.S., a causa della siccità che ha fatto mancare i raccolti.

Le conseguenze della guerra, che si manifestano nella diminuzione della produttività, vengono gradualmente superate, ma i punti deboli che sussistono lasciano esposta l'agricoltura europea agli effetti imprevedibili della siccità nell'estate 1946 e dell'eccezionale durata del freddo nell'inverno successivo, effetti tanto più difficilmente sopportabili, in quanto la mancanza di adeguate scorte rende la situazione alimentare europea particolarmente vulnerabile.



1) Medie annuali.

2) Medie mobili su dodici mesi.

In Europa, salvo in alcuni paesi, la difficoltà di raggiungere il pieno sviluppo della produzione industriale dopo la guerra è stata aggravata dall'insufficienza dell'approvvigionamento alimentare, particolarmente sentita dagli addetti a lavori pesanti (tipico l'esempio dei minatori).

Di solito, non sono le vicende atmosferiche i fattori da cui dipendono le variazioni del volume della produzione industriale; tuttavia, le forti neviccate ed il freddo prolungato nell'inverno 1946/47, col peggiorare le condizioni di trasporto nell'Europa occidentale e causare, pertanto, una penuria di carbone, hanno ingenerato una crisi diffusasi a tutte le industrie in genere.

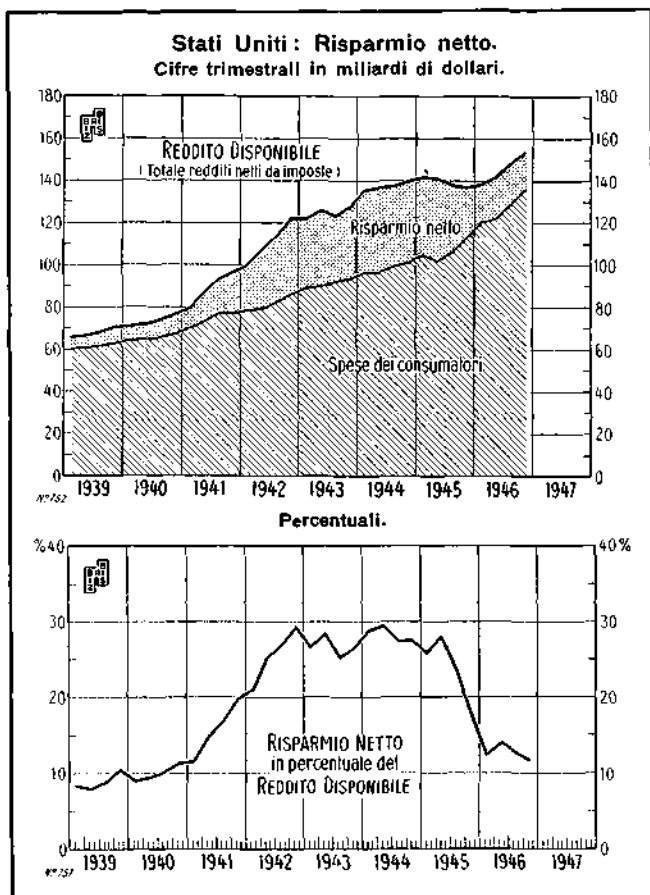
Gli indici accusano un'espansione generale della produzione, frenata soltanto in qualche caso in dipendenza da conflitti del lavoro; nei paesi europei è caratteristica del dopoguerra la notevole assenza di lunghi scioperi e serrate.

La ripartizione delle disponibilità di mano d'opera non sempre è quale sarebbe desiderabile; inoltre il logorio umano, l'insufficiente nutrizione e l'assenteismo, aggiungendosi alla mancanza di materie prime e all'impiego di macchine di vecchio tipo, possono determinare l'abbassamento del rendimento per unità operaia; ciononostante, i benefici effetti di molti sforzi perseveranti si manifestano in Europa in un paese dopo l'altro. Ciò perchè, sotto un aspetto, la transizione dalle condizioni di guerra a quelle di pace è stata più facile di quanto si prevedesse: il pieno impiego del lavoro è stato raggiunto in paesi che seguirono indirizzi diversi di politica economica e ciò può attribuirsi a forze più potenti che non quelle insite nell'azione di ogni singolo governo.

E' istruttivo rievocare i numerosi piani elaborati durante la guerra per mettere le autorità in grado di creare "occasioni di lavoro", al momento in cui cominciasse la prevista depressione post-bellica e nella supposizione che le ingenti spese statali del tempo di guerra non potessero venire bruscamente soppresse, senza cagionare una pericolosa contrazione della domanda sul mercato. E' sempre bene sperare nel meglio, preparandosi per il peggio, ma la piega presa dagli avvenimenti nei primi due anni dopo la guerra prova quanto sia necessario evitare di rimanere prigionieri di piani a lunga scadenza e mantenere invece una elasticità sufficiente per adattare la politica alle condizioni della vita economica, incessantemente mutevoli e in gran parte imprevedibili.

Due cospicue eccezioni vanno però citate, quando si parla della diffusione generale del "pieno impiego del lavoro":

1) In molti paesi la mancanza di carbone ha frenato la produzione e, in qualche misura, causato disoccupazione, particolarmente in certi periodi.



epperò, come si rileva dalla nota a piè di pagina, sotto questo aspetto l'Europa potrebbe prima degli Stati Uniti venire a trovarsi in grado di utilizzare l'energia

2) Le condizioni particolari in cui si sono trovati i paesi vinti, specialmente la Germania e il Giappone, hanno ridotto la produzione e l'occupazione a un livello eccezionalmente basso.

Il carbone può definirsi in verità la "materia prima industriale numero 1", tanto come fonte di energia, quanto come materia da trasformazione (nelle industrie del gas, dei prodotti chimici ecc.) oltrechè come combustibile per il riscaldamento.\*

Il prezzo del carbone nei paesi europei è invariabilmente superiore a quello negli Stati Uniti

\* Ciò che conferisce il carattere di unicità al carbone sono i seguenti fatti: le miniere sono, in rapporto alla durata della vita umana, inesauribili (l'estrazione, se continuata nella misura odierna, durerebbe 5 mila anni); il carbone è facilmente trasportabile; è forte la differenza fra l'energia che se ne può trarre e quella occorrente per estrarlo dalla miniera. L'industrializzazione nel secolo XIX si basò essenzialmente sul carbone, l'estrazione del quale raddoppiò ogni 15 o 20 anni fino al 1914. Da quest'ultima epoca essa è rimasta quasi stazionaria, mentre la produzione del petrolio e dell'energia idraulica aumentava rapidamente; nondimeno il carbone contribuisce ancora per più di metà alla produzione mondiale di energia e gli avvenimenti recenti provano che, anche una leggera riduzione dell'approvvigionamento in carbone, può creare difficoltà in vasti campi. In una riunione delle società americane di chimica il 12 settembre 1946 fu asserito che una officina di produzione d'energia atomica della capacità di 75.000 Kw., azionata da una pila a uranio-grafite del tipo Hanford, fornirebbe elettricità al costo di 0,8 cent. di dollaro per Kwh., mentre il costo dell'energia prodotta dal carbone sulla costa orientale degli Stati Uniti era, all'officina, di 0,65 cent. per Kwh. al prezzo corrente del carbone (\$7,00 per tonnellata breve all'officina). Pertanto, è sufficiente che il prezzo del carbone negli Stati Uniti raggiunga \$10,00 per tonnellata, affinché l'energia atomica divenga altrettanto economica quanto quella del carbone (vedasi un articolo di Josef Eklund dal titolo "Atomic Energy and Economic Progress" nel numero del gennaio 1947 della rivista trimestrale della Skandinaviska Banken di Stoccolma).

atomica; ma potrebbe anche darsi che il costo dell'impianto di un'officina di energia atomica fosse maggiore in Europa che non negli Stati Uniti.

Nel 1946, la produzione del carbone negli Stati Uniti è stata sospesa da due conflitti del lavoro (il primo durato dal 1° aprile all'11 maggio, il secondo dal 21 novembre al 7 dicembre); la perdita totale di lavoro è stata di 51 giornate per uomo, quella di carbone prodotto è stimata in circa 70 milioni di tonnellate metriche. Durante i conflitti, l'esportazione del carbone cessò completamente; cionondimeno, nel 1946 gli Stati Uniti ne hanno esportato a una media mensile di circa 3 1/2 milioni di tonnellate, di cui 1,4 milioni inviati in Europa. Nel secondo trimestre del 1947, le esportazioni di carbone americano in Europa hanno raggiunto una media mensile di 2,6 milioni di tonnellate, che si tenterà di aumentare a 3 milioni nel terzo trimestre 1947.

Grazie alle statistiche pubblicate dalla Organizzazione europea del carbone, istituita a Londra nell'autunno del 1945, è stato possibile compilare la seguente tabella, ove la situazione del carbone nell'Europa occidentale è posta a raffronto con le condizioni di prima della guerra.

Situazione del carbone in Europa (carbone duro).

Paesi	Produzione			Produzione per uomo/turno	Lavoratori impiegati	Produzione totale
	1935/1938	1946	Marzo 1947			
	Base annuale in milioni di tonnellate			Variazione percentuale tra 1935/38 e marzo 1947		
Gran Bretagna . . . . .	230	189	193	- 10	- 9	- 13
Francia . . . . .	46	47	50	- 27	+ 45	+ 9
Belgio . . . . .	28	23	26	- 24	+ 21	- 7
Olanda . . . . .	13	8	11	- 43	+ 24	- 19
Germania Occidentale . . .	136	63	85			
Ruhr e Acquisgrana . . .	123	54	73	- 41	- 12	- 41
Saar . . . . .	12	8	11	- 17	- 12	- 15
Polonia <sup>1)</sup> . . . . .	61	47	57	- 35	+ 32	- 6
Cecoslovacchia . . . . .	13 <sup>2)</sup>	14	16 <sup>3)</sup>	- 20	+ 48	+ 17 <sup>3)</sup>
Italia . . . . .	1,4	1,1	1,7	.	.	+ 16
Turchia . . . . .	3 <sup>4)</sup>	3,8	4,4	.	.	+ 47

<sup>1)</sup> Compresa l'Alta e la Bassa Slesia, attualmente rientranti nei confini della Polonia.

<sup>2)</sup> Media 1935/37.

<sup>3)</sup> Febbraio 1947.

<sup>4)</sup> Media 1940.

I due fatti principali che la tabella rivela sono: 1) il declino di 13% della produzione britannica, che ha avuto per risultato la scomparsa virtuale delle esportazioni di carbone britannico; 2) la riduzione di 40% all'incirca della produzione della Ruhr (v'è però qualche segno di miglioramento in questa regione, ove la quantità mensile estratta ha raggiunto nel marzo 1947 6,5 milioni di tonnellate, contro una media di 10,2 milioni negli anni dal 1935 al 1938). Il declino della produzione del carbone britannico è dovuto, in parte, alla diminuzione di 9% nel numero dei minatori, in parte a quella di 6% nel numero medio dei turni per operaio; infine all'abbassamento di 10% del



rendimento per uomo/turno. Una delle difficoltà risiede nell'avanzata età media dei lavoratori, l'altra nell'insufficienza di manutenzione e rimodernamento dell'attrezzatura; vanno aggiunti la difficoltà di ottenere pezzi di ricambio ed il crescente esaurimento di alcuni pozzi e giacimenti carboniferi. Per il 1947 è stata posta come obbiettivo preliminare la produzione di 200 milioni di tonnellate, per ottenere la quale il governo fa maggiore assegnamento sull'incremento della produttività, che non su quello della mano d'opera, giacchè si prevede che i 40.000 nuovi minatori da reclutarsi, secondo il Libro bianco, non imprenderanno effettivamente il lavoro nelle miniere prima della fine del 1947.

Nella Ruhr il numero dei lavoratori impiegati nelle miniere nel marzo 1947 era di 239.000, contro circa 270.000 prima della guerra. Per aumentare l'efficienza dei minatori e attrarre nuove reclute sono state concesse razioni supplementari, colle quali si raggiungono 4000 calorie al giorno, contro 1550 per il consumatore ordinario.

Nella primavera del 1947, la produzione del carbone in Francia superava di circa 9% il livello d'anteguerra, grazie all'impiego nelle miniere di carbone duro e tenero di un maggior numero di lavoratori, tra cui 55.000 prigionieri tedeschi; ma le importazioni erano di appena 40%, a un dipresso, rispetto all'anteguerra, col risultato che, rispetto a quell'epoca, le disponibilità totali di carbone erano inferiori di circa 20%. In Polonia, il macchinario per la produzione del carbone ha subito danni relativamente piccoli durante la guerra e la produzione nel bacino della Slesia è risalita ad oltre 50% rispetto all'anteguerra; il carbone, che costituisce 80% del totale delle esportazioni polacche, rappresenta l'elemento più importante del commercio estero del paese.

Sfortunatamente la siccità nell'Europa meridionale ed orientale durante il 1946 ha grandemente ridotto la produzione dell'energia elettrica in vaste regioni, ciò che, aggiungendosi all'insufficienza delle importazioni di carbone, ha creato una situazione estremamente difficile. In Italia, per esempio, paese che non riceve neppure metà del suo fabbisogno normale di carbone, la mancanza di energia nell'inverno 1946/47 ha provocato l'arresto del lavoro in molte industrie. Ciò è tanto più da deplorarsi, in quanto i lavoratori avevano progressivamente aumentato il loro rendimento fino a quasi il livello del tempo di pace, nella speranza di crearsi un impiego stabile; epperò quando si rese necessario fermare le lavorazioni, naturalmente essi si ingegnarono a rallentare quelle che rimaneva possibile di portare a termine, onde evitare la disoccupazione.

In Germania, come in Austria, la mancanza di carbone ha costituito uno degli ostacoli al risanamento generale dell'economia e ad essa va attribuito in particolare il ristagno della produzione nell'inverno 1946/47, che ha aggravato

le ripercussioni, nel resto d'Europa, del vuoto economico che i paesi vinti rappresentano nel cuore del continente. E' tutt'altro che facile procurarsi stime attendibili del volume della produzione in Germania, ma per il 1946 le seguenti sono state fatte a titolo di tentativo: la produzione agricola raggiunse probabilmente 60% del volume medio prebellico, quella industriale appena 30%. La situazione è assai diversa da regione a regione ed anche da industria a industria, essendo completamente cessato il lavoro nelle industrie produttrici materiale bellico. Oltre la mancanza del carbone, parecchie altre cause concorrono a mantenere bassa la produzione industriale, ma è giusto affermare che i limiti posti nell'accordo di Potsdam alla produzione nelle varie industrie non hanno finora avuto importanza pratica, poichè la produzione in genere deve ancora aumentare notevolmente prima che alcuno dei limiti specifici imposti venga raggiunto. Lo spezzamento economico della Germania mediante linee di demarcazione, più difficili da attraversare che non le ordinarie barriere doganali, costituisce un serio problema. Un'altra grave difficoltà nasce dall'inesistenza di un sistema monetario che adempia bene le sue funzioni; tanto in Germania, quanto in Austria, il congegno dei costi e dei prezzi è pieno di anomalie ed incongruenze: in qualche caso, i lavoratori tedeschi sono ancora remunerati in base alle tariffe del tempo di guerra, dicasi RM 150 al mese, mentre, se la spesa per le magre razioni delle tessere annonarie ai prezzi ufficiali è bensì di RM 12,50—25 mensili per persona, il costo di un unico pasto in un ristorante di mercato nero può facilmente raggiungere RM 150 e in molte regioni il burro costa circa RM 120 sul mercato nero. Il basso livello della produzione si ripercuote non soltanto sulle popolazioni dei due paesi, ma anche sulle potenze occupanti; i Britannici e gli Americani si sono trovati costretti a prestare assistenza alimentare gratuitamente e senza essere nemmeno rimborsati delle loro spese di occupazione.

Peraltro, il vuoto economico nel centro dell'Europa ha prodotto effetti di ancor più vasta portata. Il governo olandese ha affermato ufficialmente che, per l'economia dell'Olanda, il commercio con la Germania (compreso il traffico di transito nei suoi porti) è di importanza vitale; altri governi hanno fatto dichiarazioni analoghe. Si diffonde vieppiù la comprensione del fatto che, dato l'intimo intreccio degli interessi dei vari paesi, non si può sperare che il continente europeo prosperi in conseguenza di un accordo qualsiasi, se questo ne lascia ricca una metà, povera l'altra. Data l'attuale predominanza della domanda su tutti i mercati del mondo, può darsi che la perdita di un importante cliente abbia scarsa importanza per il momento, ma la scomparsa della Germania dal campo economico è sentita specialmente in quanto rappresenta la perdita di un fornitore di merci di prima necessità. La

sovraabbondanza della domanda, che si verifica attualmente in tanti paesi, è in certa misura dovuta alla scomparsa delle merci tedesche dai mercati mondiali di esportazione. Tutta una serie di articoli che in passato provenivano dalla Germania debbono ora venire prodotti, spesso a costi assai maggiori, nei paesi che prima li importavano e questo fatto, oltre a sollevare vari problemi tecnici, rende più acuta la deficienza di mano d'opera. Inoltre, certi paesi altamente industrializzati, tra cui la Svizzera, ricevono da tutte le parti del mondo richieste di prodotti un tempo forniti dalla Germania: tipici gli esempi dei prodotti chimici e di taluni macchinari speciali. Pertanto, la situazione in Germania (e, in minor grado, in Austria) costituisce una delle cause dell'esuberante attività industriale in parecchi paesi e del corrispondente eccesso di occupazione, che ormai si è chiaramente rivelato essere tutto fuorchè un bene.

Dopo quasi due anni di esperienza, si ha generalmente l'impressione che l'eccesso di occupazione comporti seri pericoli e crei difficoltà. Tra l'altro, è ovvio che esso perturba il corso normale dell'istruzione tecnica: i giovani esitano a sobbarcarsi alla lunga fatica dell'apprendistato quando, offrendosi come lavoratori non qualificati, possono ricevere immediatamente quasi la stessa paga come un operaio qualificato avente parecchi anni di pratica. La diminuzione dello scarto, nei salari, tra la mano d'opera qualificata e quella non qualificata, può anzi produrre effetti permanenti, in quanto comporta l'abbassamento generale del valore tecnico e in ultima analisi serie conseguenze per gli stessi lavoratori. Può anche accadere che, quando può sempre contare sopra un altro impiego egualmente remunerativo, un lavoratore, di qualsiasi grado, sia tentato a dedicare minor cura al suo lavoro; ciò è probabilmente una delle ragioni dell'aumento dell'assenteismo (un'altra ragione, nei paesi a forti imposte fiscali e rigoroso razionamento, è la mancanza di incentivo al maggior guadagno e quindi maggior lavoro). L'eccesso di occupazione può inoltre alterare la ripartizione delle forze produttrici; quando in ogni ramo di industria si domanda nuovo personale, è naturale che i lavoratori si avviino verso quelle occupazioni che ritengono più gradevoli — generalmente il commercio e altre forme di servizi — col risultato che, in altri rami meno favoriti, come le miniere di carbone e le industrie tessili, aumentano le difficoltà del reclutamento. E' risaputo, d'altronde, che un'attività economica esuberante crea una serie di squilibri, le cui conseguenze spesso si manifestano nel modo più spiacevole quando cambia la congiuntura.

Infine, l'eccesso di occupazione crea le condizioni per una forte ascesa dei salari nominali e, allorquando questa è più rapida del simultaneo incremento della produzione, il risultato evidente è un aumento a carattere inflazionistico dei prezzi. Da una indagine fatta dal controllo svizzero dei prezzi al

principio del 1947 è risultato che circa 90 % di tutti i recenti aumenti di prezzi dipendono da aumenti di salari. E' bene ricordare che un improvviso aumento di salari non sempre produce lo stesso effetto: talvolta, a causa della ristrettezza dell'offerta sul mercato monetario, o della tendenza generale dei mercati commerciali influenzati dall'estero, i prezzi delle merci non salgono e, conseguentemente, i rialzi salariali tendono a rendere la produzione troppo costosa per poterla continuare in condizioni remunerative; in questo caso si può dire che, ai prezzi che essi hanno fissato per il loro lavoro, i lavoratori si sono posti in condizione di non poter restare sul mercato; ne risulta la disoccupazione. Pare che qualcosa del genere sia avvenuto negli Stati Uniti in relazione col ristagno degli affari nel 1937. Nella situazione attuale, dato il grande volume della circolazione monetaria e il buon mercato del danaro, l'aumento dei salari ha semplicemente avuto per conseguenza, in parecchi paesi, un aumento parallelo dei prezzi; nè sembra che la concorrenza dell'estero abbia giovato a mantenerli bassi mentre i salari aumentavano, a giudicare dal fatto che la domanda non è ancora stata soddisfatta. Pertanto, ad un certo momento, pochi degli ordinari freni a un brusco rialzo dei prezzi hanno funzionato, il movimento inflazionistico essendo stato troppo forte.

E' giusto riconoscere che, in più di un paese, i dirigenti sindacali e i membri del governo hanno cercato di esercitare un'influenza moderatrice nelle discussioni sui nuovi contratti salariali, essendo compresi del fatto che nessuno trae vantaggio dagli aumenti di salario che si traducono unicamente in aumenti di prezzi. Ma la vita economica non è tanto semplice da potersi risolvere il problema dell'inflazione soltanto col porre freno all'aumento dei salari; è anche indispensabile che non vi sia sbilancio tra le uscite e le entrate dello Stato e che siano assicurati sufficienti approvvigionamenti di generi di prima necessità, da fonti nazionali e dall'estero, con l'aiuto, se occorre, di crediti esteri. In altri termini, nessuna soluzione parziale sarà sufficiente; la necessità si impone di concretare un vasto programma, contemplante il ristabilimento dell'equilibrio nei bilanci nazionale e locali, la ricostituzione di adeguate riserve monetarie e l'instaurazione di una solida correlazione tra costi e prezzi, tanto all'interno, quanto nei confronti degli altri paesi, con una disponibilità di risorse sufficienti per lo sviluppo economico. Gradualmente dovrebbe essere possibile ritornare a un giuoco normale dei prezzi, abbastanza soddisfacente dal punto di vista monetario ed economico per garantire che il potere di acquisto non farà difetto quando la produzione di merci e servizi aumenterà, e che si farà luogo a un immediato adeguamento nel caso in cui si manifesti un serio squilibrio nella correlazione tra prezzi e costi, sia nell'economia nazionale, sia nei confronti dell'economia degli altri paesi.

### III. Il movimento dei prezzi.

L'andamento dei prezzi tra l'estate del 1939 e i primi mesi del 1947 differisce grandemente da paese a paese. A seconda delle caratteristiche che esso presenta, i paesi si possono classificare in vari gruppi.

1. In Grecia e in Ungheria, una irrefrenabile inflazione ha quasi completamente annullato il valore della moneta d'anteguerra ed è occorso crearne una nuova. In Grecia, la conversione del novembre 1944 era stata effettuata in base al cambio di 50 miliardi di vecchie dracme per una nuova dracma; in Ungheria, fu fissato il rapporto di un forint per 400.000.000.000.000.000 miliardi di pengö, cifra mai scritta finora fuorchè nei calcoli astronomici. Nei due paesi, prima del cambio, si era creato un tale disordine nel concatenamento dei prezzi, che la vecchia moneta era praticamente inutilizzabile.

Dopo simili calamità la fiducia tarda a riprendere. Dalla Grecia viene riferito che nella psicologia della popolazione si è insinuato un "complesso dell'oro"; sta di fatto che a certi momenti la Banca di Grecia ha venduto quotidianamente sovrane d'oro, gli affari svolgendosi generalmente sulla base di questo metallo. La citata conversione ebbe luogo l'11 novembre 1944 e ne risultò una parità di 600 dracme per £1; altre due alterazioni ebbero luogo in seguito ed il 26 gennaio 1946 fu fissata la parità di 20.000 dracme per £1. Fortunatamente il raccolto del 1946 fu eccellente e rifornimenti sono giunti dall'estero, grazie soprattutto all'UNRRA e ai crediti concessi dalla Gran Bretagna e dall'America. Un indice dei prezzi di mercato ad Atene (base 100 nell'ottobre 1940) compilato dall'UNRRA mostra perfino un leggero declino, da 15.750 nel gennaio 1946 a 15.264 nel novembre.

In Ungheria, nel quadro della riforma monetaria, un decreto entrato in vigore il 1° agosto 1946 ha introdotto un sistema nuovo di relazioni tra i prezzi. Si sono presi come punto di partenza i prezzi del 1938/39 e per primo il prezzo del frumento è stato fissato a 40 forint per 100 kg, ciò che rappresenta 2,1 volte il prezzo nel periodo di base 1938/39; per gli altri prezzi sono stati fissati coefficienti d'aumento diversi e generalmente più elevati, avendosi riguardo ai costi di produzione, alla maggiore o minore opportunità di favorire la produzione, ecc. Per i prezzi agricoli il coefficiente medio di maggiorazione fu 3,4, per i prodotti industriali 5,1, ma l'aumento effettivo sembra essere stato al-cunchè inferiore. (In realtà lo scarto tra prezzi agricoli e industriali ha oltrepassato il previsto, ma sono state prese misure per restringerlo.) Gli affitti sono stati stabiliti a 40% del valore reale d'anteguerra e per le tariffe salariali si è adottato un metodo che le ha portate per la maggior parte a un livello

rappresentante 50% del potere d'acquisto prebellico, ove si supponga ridotta a 80% la produttività del lavoro rispetto all'anteguerra\*. Per i prodotti industriali i prezzi furono fissati in taluni casi, in altri fu prescritto soltanto il metodo per determinarli. Si è mirato a stabilire i prezzi ad un livello sufficientemente alto per evitare di dovere aumentarli in avvenire e predisporli piuttosto verso il ribasso. Col forint a 11,74 rispetto al dollaro S. U., contro 5,13 pengö prima della guerra, la parità della nuova moneta è aumentata nel rapporto di 2,29 (ma anche i prezzi delle merci all'estero sono saliti dal 1938/39).

E' prematuro giudicare i risultati della riforma monetaria ungherese, ma è certo che per giungere ad un nuovo equilibrio è stato necessario sottrarre dal pubblico potere monetario d'acquisto nel modo più drastico. Il bilancio è stato praticamente equilibrato, pesanti tasse sono state imposte ed ai guadagni reali sono stati posti limiti (il salario massimo è di 3200 forint al mese) mentre le banche sono assai restie al concedere nuovi crediti e di regola pretendono interesse a 12% o più. Seguitando la produzione ad aumentare, l'approvvigionamento dei mercati e dei negozi è andato migliorando progressivamente e sembra che, in taluni casi, i prezzi siano diminuiti. E' significativo il fatto che verso la fine del 1946 il prezzo dei rottami d'oro (a 14 carati) sia sceso da 22-24 a 14-15 forint per grammo.

Tra gli altri paesi d'Europa, la Romania corre grave pericolo di un crollo completo della moneta in conseguenza della corsa dei prezzi al rialzo: al principio d'aprile 1947 il dollaro S. U. quotava sul mercato nero 560.000 lei, cioè 3900 volte il corso d'anteguerra. La situazione del paese è fortemente peggiorata, il raccolto del 1946 essendo stato il più scarso che si ricordi, con appena 1,6 milioni di tonnellate di frumento contro 4,8 milioni nel 1938 e appena 100.000 vagoni di granturco, contro gli abituali 500.000, dei quali 200.000 servivano ordinariamente al consumo interno; nell'insieme, si ritiene che il raccolto del 1946 sia alquanto inferiore alla metà del normale. La Croce Rossa di vari paesi ha preso misure per la distribuzione straordinaria di soccorsi alimentari in Moldavia — uno dei granaî d'Europa. Nel febbraio 1947 le tariffe ferroviarie sono state improvvisamente rialzate a sette volte e quelle telefoniche a tre volte, ma i prezzi non bloccati sono saliti anche più precipitosamente. In queste condizioni è impossibile calcolare un livello medio, alcuni prezzi essendo saliti altrettanto quanto il corso del dollaro sul mercato nero.

In Cina, come in tanti altri paesi, i prezzi offerti per l'oro hanno compiuto e seguitano a compiere un importante ufficio, come accade in ogni paese

---

\* L'Istituto ungherese di ricerche economiche stima il reddito nazionale nell'anno agricolo 1946/47 a 60% del reddito reale d'anteguerra, contro soli 49% nell'anno agricolo 1945/46, ma sul reddito corrente così calcolato grava il costo della ricostruzione e quello delle riparazioni.

a cui sfugga di mano il controllo della moneta. Quando, nel novembre 1935 il nuovo dollaro cinese fu stabilizzato, il prezzo dell'oncia d'oro era di 118 dollari cinesi, ma nel 1939, sotto l'influenza di finanziamenti inflazionistici, salì a 500 dollari cinesi, raggiungendo 50.000 dollari nell'estate 1945. Il finanziamento dei persistenti disavanzi di bilancio durante la guerra civile deprezzò ulteriormente la moneta cinese ed il prezzo dell'oro salì alle stelle finché, nel febbraio del 1947, fu fissato ufficialmente a 480.000 dollari cinesi per oncia; tuttavia in momenti di panico si è offerto fino a 920.000 dollari cinesi sul mercato nero.

Data la grande estensione della Cina, i prezzi delle merci variano notevolmente da regione a regione, ma dappertutto vi sono segni d'inflazione violenta: a Sciangai l'indice ufficiale cinese accusa un aumento del costo della vita nell'ottobre 1946 a 5218 volte il livello del 1936. Sembra, però, che nel mese appresso si sia avuta una ripresa di fiducia, poichè alcuni prezzi effettivamente diminuirono; ciò fu però soltanto un fenomeno transitorio, poichè tra novembre 1946 e febbraio 1947 i prezzi di molte merci sono decuplicati. I mercati sono in preda a grandi incertezze, nell'ignoranza completa in cui si trovano circa i quantitativi di biglietti emessi per fronteggiare il costo della guerra civile in corso. I commercianti preferiscono, come è naturale, prender danaro a 15% d'interesse al mese, piuttosto che cedere barre d'oro alle banche al prezzo ufficiale. Nel corso di undici mesi la moneta cinese ha subito tre svalutazioni: il 17 febbraio 1947 il cambio ufficiale è stato fissato a 12.000 dollari cinesi per \$S.U.1. Sono corse voci di introduzione di una nuova moneta, provvedimento che non può essere preso senza pericolo se non nell'ambito di una riforma finanziaria di vasta portata.

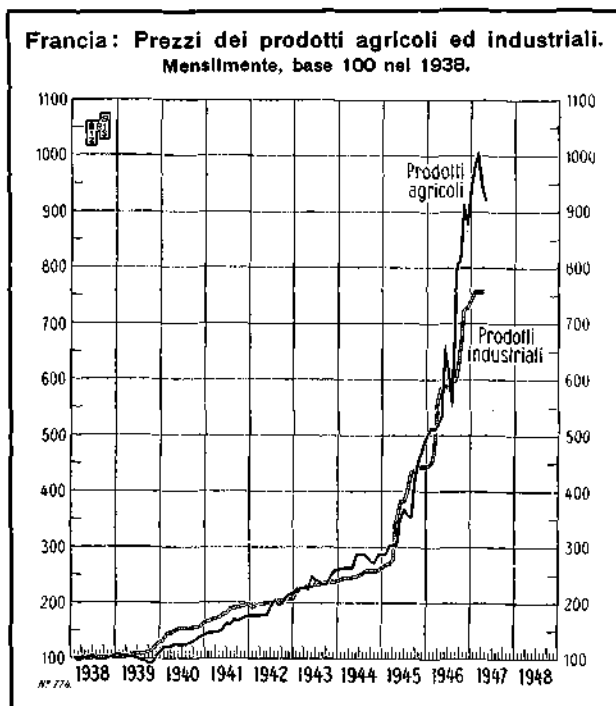
2. Mentre in Grecia, Ungheria e Romania la spettacolosa espansione della circolazione si è verificata dopo la fine delle ostilità nel 1945, in Polonia il rialzo più importante nel livello dei prezzi si è avuto prima di quell'epoca ed è stato più moderato dopo la liberazione. Nelle fasi finali delle ostilità — aprile 1945 — i generi alimentari scarseggiavano estremamente ed i prezzi erano altissimi; scesero dopo la liberazione e nel gennaio 1947 sui mercati liberi delle grandi città si trovavano, nonostante un certo aumento, a quasi 10% al disotto del culmine raggiunto in tempo di guerra. Si constatano ancora divergenze da regione a regione, meno sensibili, però, che non nel 1945. I prezzi sul mercato libero nell'inverno 1946/47 erano in media 135 volte superiori a quelli d'anteguerra, mentre la circolazione dei biglietti era 40—45 volte il valore del 1938. Se si tenesse conto, però, dei prodotti razionati, il rialzo sarebbe probabilmente di circa 75 volte. Il carbone fa categoria a parte: nelle città principali il suo

prezzo ha oscillato fra 200 e 640 sloti per quintale, cioè da 70 a 130 volte quello d'anteguerra, mentre il prezzo all'esportazione, in sloti, è circa 25 volte quello d'anteguerra.

3. I paesi finora citati sono stati teatri di guerra. La stessa sorte è toccata all'Italia, con l'aggravante di una lotta durata diciannove mesi fra due governi italiani, ciascuno in grado di emettere biglietti, mentre gli eserciti alleati costituivano un'ulteriore fonte di domanda. Il più importante aumento dei prezzi si è verificato nel 1944 e nel 1945, seguito da una relativa stabilità durante sei mesi; ma un nuovo movimento di rialzo, nel secondo semestre del 1946 e nei primi mesi del 1947, aumentò il livello di circa 40%. Al principio del 1947 la struttura dei prezzi in Italia mancava ancora di continuità; gli indici risultavano affatto differenti per diverse categorie di merci, le divergenze venendo acuite dall'applicazione di un sistema di cambi differenziati. L'aumento medio sembra essere stato fra 30 e 35 volte il livello d'anteguerra. Mediante sussidi si è mantenuto basso il costo del grano e di qualche altro prodotto per i consumatori meno abbienti, ma il ricorso al credito, reso indispensabile per erogare i sussidi, ha probabilmente contribuito ad aumentare la pressione inflazionistica. Nel febbraio del 1947, circa 80 articoli restavano sottoposti al vincolo dei prezzi, su 5000 in origine; in pratica tutto può acquistarsi sui mercati a prezzi che, di fatto, potrebbero essere riguardati come "liberi" anche nei casi in cui permangono vincoli legali. Nella primavera del 1947, i prezzi salirono ancora, giungendo a 40—50 volte quelli d'anteguerra, mentre la circolazione di biglietti era salita soltanto a 28 volte quella del 1938; la differenza fra i due incrementi è indubbiamente dovuta in parte alla persistente penuria di merci. E' probabile però che anche un altro fattore abbia agito, cioè il declino del tesoreggiamento in biglietti, in passato così abituale, specie tra i contadini. Il fatto che la massa dei biglietti tesoreggiati dal pubblico non era più così cospicua come prima della guerra ha costituito uno dei motivi per abbandonare il progetto del cambio dei biglietti (accoppiato al blocco di una parte dei biglietti ritirati).

Anche in Francia esiste una disparità fra il rialzo dei prezzi e l'aumento dei biglietti in circolazione: al principio del 1947 il livello dei prezzi all'ingrosso, secondo l'indice ufficiale, era circa  $8\frac{1}{2}$  volte quello d'anteguerra, mentre l'aumento dei biglietti in circolazione era soltanto di circa  $5\frac{1}{2}$  volte; effetto, verosimilmente, come in Italia, d'una diminuzione del tesoreggiamento. Rispetto all'anteguerra, nei primi mesi del 1947 il livello della produzione industriale era circa 85—90% e quello della produzione agricola circa 84%, ma i salari reali degli operai cittadini erano probabilmente soltanto 60—65% di





quelli prebellici. Per frenare l'aumento dei salari, che non avrebbe avuto altro effetto se non il rialzo generale dei prezzi, il governo decretò nel dicembre 1946 (come già rammentato) una prima riduzione dei prezzi di 5%, seguita da un'altra nel febbraio 1947. Con ciò si è tentato d'invertire l'orientamento psicologico verso il rialzo e creare un respiro che permettesse di raggiungere un migliore equilibrio. Come risultato sembra essersi posto un certo freno all'ulteriore espansione dei redditi nominali, malgrado il

fatto che l'ultima riduzione di 5% sia stata limitata agli articoli che potevano tollerarla senza perdita per il produttore. Sui mercati neri, il movimento dei prezzi è stato irregolare nel 1946; il fatto che, nell'inverno 1947, alcuni prezzi (particolarmente quello dell'oro sul mercato nero) siano declinati, accusa un miglioramento nella situazione degli approvvigionamenti ed anche in quella del bilancio dello Stato.

La Finlandia e la Bulgaria, due paesi che non furono veri teatri di ostilità, ma che, in un modo o nell'altro, subirono il contraccolpo della guerra e delle difficoltà postbelliche, sono riuscite nel corso del 1945 a rimettere i loro bilanci in ordine quanto bastava per frenare in certa misura il rialzo inflazionistico dei prezzi. Pare che in entrambi i prezzi all'ingrosso siano saliti a 6½ volte il livello d'anteguerra, con un rialzo di 10—15% tra l'estate 1946 e la primavera 1947, aumento che corrisponde a quello generale sui mercati mondiali. Cionondimeno, il contemporaneo aumento del costo della vita ha aggravato una situazione già tesa e provocato naturalmente ulteriori aumenti dei salari e stipendi ed il semplice fatto della lotta per conseguire questi aumenti non ha potuto mancare di cagionare perturbazioni d'ordine politico o altro.

Fuori d'Europa, tre paesi hanno registrato un rialzo dei prezzi ad almeno cinque volte il livello prebellico: il Libano (10 volte) l'Irak e l'Iran (circa 5 volte). In questi due ultimi, specialmente nell'Iran, i prezzi hanno accusato, durante il 1946, una netta tendenza a declinare.

4. Viene poi un gruppo eterogeneo di paesi ove i prezzi sono aumentati più di 2½ volte, ma non più di 4 o 4½ volte rispetto all'anteguerra. Ne fanno parte, in primo luogo, alcuni paesi che hanno modificato la loro parità di cambio e in cui, ove di ciò si tenga conto, l'aumento dei prezzi non è molto distante dal doppio dell'anteguerra. Fra essi il Belgio e la Cecoslovacchia, ove i prezzi sono triplicati, ma soltanto raddoppiati se si tien conto della svalutazione. L'Olanda (indice dei prezzi all'ingrosso: 270, da ridursi a 186 se si tien conto della svalutazione) e la Turchia (con prezzi all'ingrosso saliti a 4,3 volte, ma soltanto raddoppiati, all'incirca, se si tien conto della svalutazione).

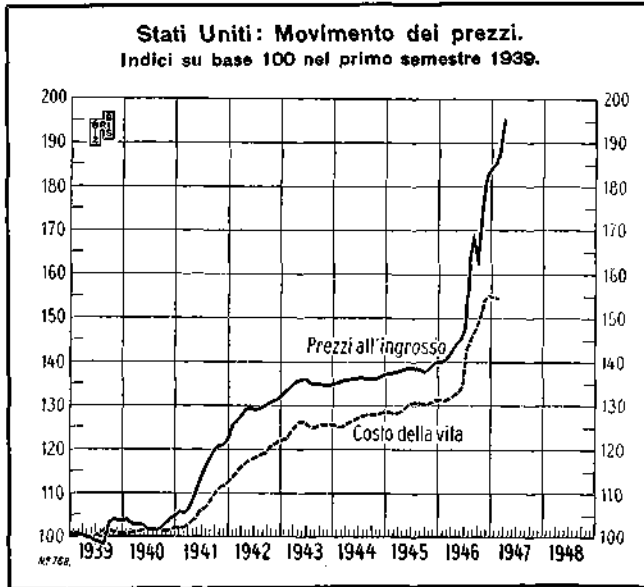
Prezzi all'ingrosso al principio del 1947.  
(Indici su base 100 nel primo semestre del 1939)

Paesi	Indice corrente marzo 1947	Svalutazione monetaria in %	Prezzi corretti per svalutazione
Belgio . . . . .	305 *	— 32	207
Cecoslovacchia . . . . .	300	— 41	176
Olanda . . . . .	270	— 31	186
Turchia . . . . .	430	— 55	193

\* Per il Belgio non si dispone di un indice regolare, ma è spesso stata indicata, anche in dichiarazioni ufficiali, una cifra intorno a 305.

Vengono in secondo luogo i paesi nei quali l'aumento dei prezzi è fra 2½ e 3½ volte rispetto al 1939, ma è stata mantenuta la parità prebellica rispetto al dollaro o alla sterlina, paesi che, pertanto, dovranno adattare i loro costi e prezzi ad un livello più basso: Egitto, India, Messico, Palestina e Spagna. Ivi la posizione è simile a quella di varî paesi d'Europa dopo la prima guerra mondiale. Allora la Gran Bretagna, l'Olanda, la Svezia, la Danimarca, la Norvegia, la Svizzera ed altri paesi, nonostante il considerevole rialzo dei prezzi interni, tornarono alle parità d'anteguerra, quantunque ciò significasse oltrepassare gli Stati Uniti sulla via della deflazione. Allo stesso modo in Egitto, per esempio, le condizioni economiche nel 1946 si sono trovate in uno stato di depressione al momento in cui il resto del mondo, per la maggior parte, godeva di una grande ripresa economica.

5. Finalmente, vi è un vasto gruppo di paesi nei quali il rialzo dei prezzi all'ingrosso si situa fra 45 e 130% rispetto all'anteguerra e quello del costo della vita in generale fra 45 e 75%. Rientrano in questo gruppo: Australia, Africa del Sud, Canada, Costa Rica, Danimarca, Gran Bretagna, Irlanda, Nuova Zelanda, Norvegia, Portogallo, Stati Uniti, Svezia, Svizzera e Venezuela. Tenendo conto della svalutazione, anche il Belgio, la Cecoslovacchia, l'Olanda e la Turchia rientrerebbero in questo gruppo. Alcuni degli scarti tra gli indici di questi varî paesi sono probabilmente imputabili a diverso modo di calcolo, ma permangono tuttavia alcune reali disparità. V'è tuttavia motivo a ritenere che quest'ultime si siano alquanto attenuate nel 1946/47, in parte come conseguenza del rialzo dei prezzi negli Stati Uniti.



Come appare dal grafico, nel movimento dei prezzi negli Stati Uniti dopo il 1939 spiccano le seguenti caratteristiche: 1° l'aumento progressivo di 30% tra l'estate del 1939 e la fine del 1942; 2° in seguito, tre anni di relativa stabilità, in regime di controllo dei prezzi fino al 1946; 3° infine, un rialzo abbastanza rapido di circa 28%\* nel secondo semestre del 1946, in seguito all'abolizione pro-

gressiva del controllo dei prezzi. Fino al principio del 1947 il rialzo totale dall'inizio della seconda guerra mondiale era di 90%, contro 146% tra l'agosto 1914 e il maggio 1920, momento culminante. Il costo della vita è risalito da circa 130 nel 1945 a 155 al principio del 1947, cioè un poco meno di 20% (l'aumento effettivo è indubbiamente alquanto minore — vedasi la nota a piè di pagina).

E' ovvio che l'aumento dei prezzi verificatosi negli Stati Uniti nel secondo semestre del 1946 e nei primi mesi del 1947 è stato accolto con sfavore da coloro che vivono di un reddito più o meno fisso; inoltre esso ha abbassato il valore reale dei prestiti e crediti in dollari che vari paesi avevano ottenuto, e dei dollari che essi avevano accumulato presso banche americane. D'altra parte, tale aumento comporta i seguenti vantaggi:

In primo luogo, il rialzo ha stabilito una correlazione più naturale tra il volume del danaro e la produzione di beni, concorrendo pertanto ad attenuare gli inconvenienti che presenta la sovrabbondanza di massa liquida, retaggio della guerra. I bilanci federale e statali trovandosi sostanzialmente in pareggio, sta instaurandosi negli Stati Uniti un livello di costi e prezzi non artificiale.

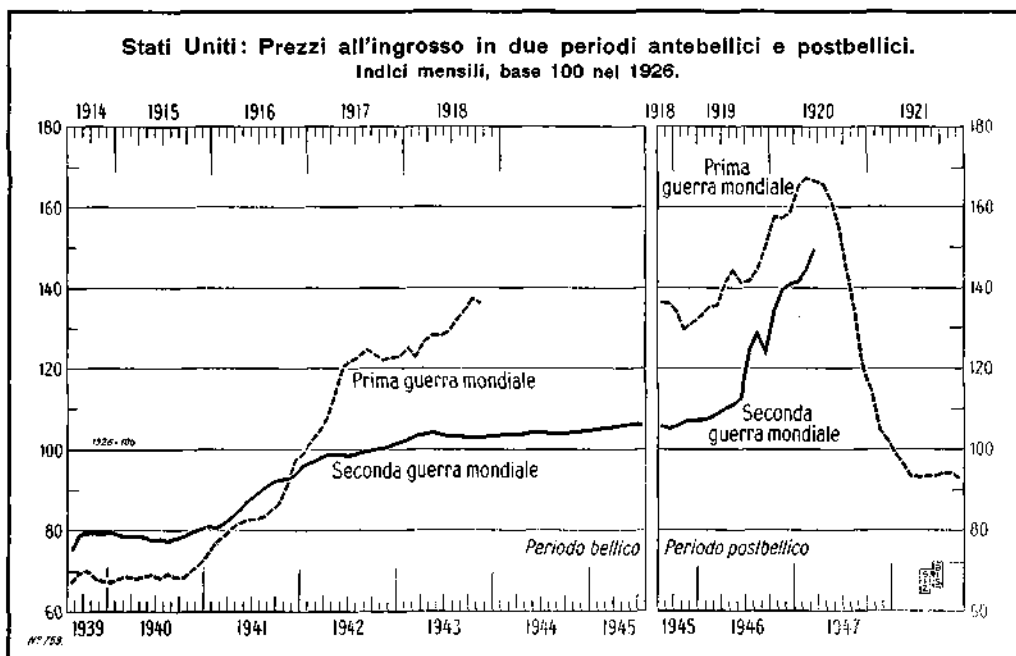
In secondo luogo, l'aumento dei prezzi all'ingrosso di circa 85% e quello del costo della vita di circa 55-60% rispetto all'anteguerra hanno reso più

\* L'aumento reale dei prezzi è stato tuttavia leggermente inferiore a quello mostrato dagli indici, i quali, anteriormente all'abolizione del controllo, venivano calcolati tenendo conto dei prezzi massimi ufficiali, mentre in realtà parecchi articoli d'alimentazione e altri si vendevano e compravano a prezzi superiori in notevoli quantità (nel caso della carne probabilmente due terzi della produzione corrente).

facile per molti paesi europei, ove durante e subito dopo la guerra il rialzo era stato assai più rapido che non negli Stati Uniti, il raggiungimento dell'equilibrio nei conti coll'estero senza che occorresse svalutare la moneta. Torna a proposito rievocare una frase del discorso pronunciato da Lord Keynes alla Camera alta il 18 dicembre 1945 sul tema del prestito anglo-americano: "Gli Stati Uniti stanno rapidamente divenendo un paese ad alto tenore ed alto costo della vita. I salari sono ivi  $2\frac{1}{2}$  volte i nostri. Questi sono i metodi storici, classici, mercè i quali alla lunga si ritorna all'equilibrio internazionale."

Spesso però vengono manifestati gravi dubbî circa la possibilità che il livello dei prezzi americani si mantenga stabile in avvenire, il che è ora d'importanza fondamentale per l'andamento dei prezzi nel mondo e quindi per il raggiungimento della stabilità monetaria in generale. V'è chi presagisce una caduta di 20% o più prima della fine del 1947 e v'è chi non prevede un crollo importante prima di un anno o due.

La produzione seguita ad aumentare ed i magazzini sono già in gran parte riforniti del loro fabbisogno normale in tempo di pace; è probabile perciò che si manifesti una certa tendenza alla compressione dei prezzi. Ma la maggior parte degli industriali hanno ordinazioni che assicurano lavoro per mesi ed anche per anni e il danaro seguita ad essere a buon mercato — la carta commerciale a breve scadenza, che nel 1920 portava interesse a 6—8%, si colloca adesso intorno a 1%. Il movimento dell'oro, che nel 1919/20 fu temporaneamente avverso agli Stati Uniti — tra l'estate del 1919 e la primavera



del 1920 ne perdettero per \$340 milioni — da mezzo 1945 in poi si dirige ininterrottamente verso Nuova York e può darsi che così seguiti per lungo tempo. Inoltre, alla maggior parte dei depositi delle banche americane fanno contropartita titoli di Stato (che, dopo esaurito il Fondo generale del Tesoro, possono venire ridotti in misura importante soltanto mediante avanzi di bilancio) ed in quanto al resto, che ha per contropartita effetti e anticipazioni commerciali, non è probabile che i debitori incontrino serie difficoltà a far fronte ai loro impegni, anche se i prezzi delle merci subissero un certo regresso, mentre è difficile che le banche si trovino costrette a ritirare crediti e anticipazioni, data la massa delle loro disponibilità in titoli di Stato a breve scadenza che possono realizzare in caso di bisogno. Pertanto, non sembra esservi serio pericolo d'una brusca contrazione creditizia del genere di quella che aggravò la situazione negli anni 1930/32. Mentre un certo regresso dei prezzi è desiderabile, i fattori suaccennati possono impedire che esso assuma tale importanza da rendere necessaria una forte riduzione delle tariffe salariali; giacchè allorché una tale riduzione si impone, l'equilibrio si raggiunge generalmente soltanto nel corso di una depressione più o meno grave.

Circa i paesi europei, il rialzo dei prezzi negli Stati Uniti ed in parecchi altri paesi d'oltemare li ha continuamente obbligati a ricostituire le loro provviste di magazzino materiali a prezzi sempre più alti, il che ha rialzato il livello generale dei prezzi anche in quei paesi, come la Gran Bretagna, ove il controllo è stato rigidamente mantenuto. La tabella seguente mostra che i rialzi dei prezzi variano grandemente a seconda della categoria di merci.

Regno Unito: Prezzi all'ingrosso.  
Variazioni nelle principali categorie.  
(Base 100 nell'agosto 1939)

	Dicembre 1945	Dicembre 1946	Marzo 1947
Cereali . . . . .	195	200	198
Carni, pesce, uova . . . . .	144	149	150
Altri alimenti e tabacchi . . . . .	185	174	180
Totale per l'alimentazione, ecc. . . . .	174	173	175
Carbone . . . . .	208	208	208
Ferro e acciaio . . . . .	148	168	168
Metalli non ferrosi . . . . .	126	178	210
Cotone . . . . .	200	240	242
Lana . . . . .	178	188	190
Altre materie tessili . . . . .	195	219	223
Prodotti chimici e oli . . . . .	155	171	178
Varî . . . . .	198	198	203
Totale per le materie prime, ecc. . . . .	172	189	188
Indice generale . . . . .	173	183	187

Nel corso del 1946 il rialzo più spiccato si è verificato nella categoria dei metalli non ferrosi, ma forti sono stati anche quelli del cotone, dei prodotti chimici e degli oli. Secondo un indice modificato, calcolato dal ministero del commercio, tra febbraio 1946 e febbraio 1947 i prezzi complessivi all'esportazione ed all'importazione hanno presentato un'aumento generale di circa

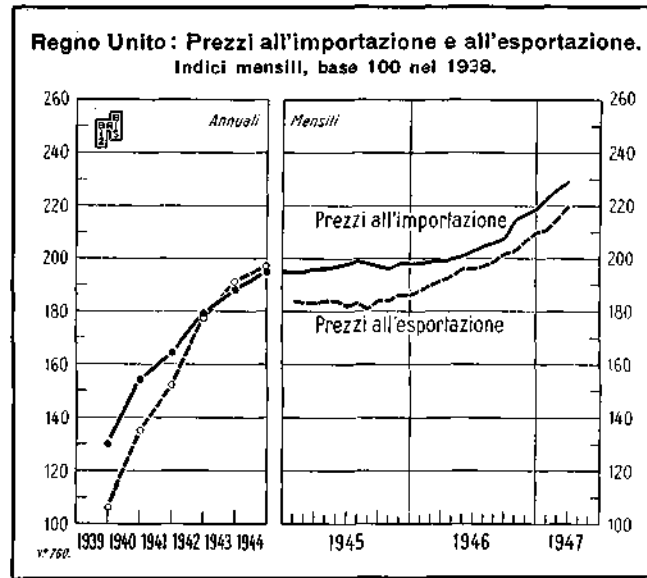
13½%, mentre rispetto al 1938 l'aumento dei prezzi all'importazione è stato di 126% e quello dei prezzi all'esportazione di soli 115%.

Tra l'agosto 1939 ed il marzo 1947 l'indice britannico del costo della vita è salito di 32%, grazie in parte ai forti sussidi, in parte al blocco degli affitti al livello d'anteguerra, ma in parte anche al metodo scelto per ponderare l'indice.

D'altra parte, le tariffe salariali sono in aumento di 65—70% ed i materiali da costruzione di 85%. Le difficoltà presentatesi nell'inverno 1946/47 hanno costretto ad aggravare nuovamente il controllo dei prezzi.

In talune contrade dell'Impero britannico l'aumento dei prezzi all'ingrosso si è mantenuto entro limiti eccezionalmente moderati: 42% in Australia, 48% in Nuova Zelanda, 60% nel Canada. D'altra parte, in Danimarca il rialzo è di 105% e nel Portogallo di ben 150%. Col ritorno del commercio ad una maggiore libertà queste forti divergenze dovranno gradualmente venire eliminate.

Fuori dei cinque gruppi di paesi menzionati si riscontrano in Germania ed in Austria bizzarre condizioni che non s'inquadrano in nessuno schema preciso. Si può dire in generale che in questi due paesi, specialmente in Germania, si è tentato di bloccare, almeno nell'apparenza, i salari alle tariffe stabilite durante la guerra, le quali, in teoria e per buona parte anche in pratica, in Germania erano le stesse dell'anteguerra, il blocco dei salari essendovi stato introdotto nel 1936. Peraltro, alla stretta applicazione delle norme erano consentite deroghe, consistenti nell'accordare non ufficialmente premi sotto varie forme: per esempio, ai migliori operai, individualmente, venivano concessi ribassi sull'affitto di appartamenti o piccole case con giardino; più in generale, i pasti venivano forniti nelle mense aziendali a minor prezzo e maggior quantità che altrove, le aziende essendo in grado di approvvigionarsi sul mercato nero o altrove a prezzi inaccessibili agli operai.



Dopo la guerra, il metodo dei premi suppletivi e delle mense aziendali è stato sviluppato e, inoltre, gli operai hanno trovato essi stessi vari modi di accrescere i loro guadagni reali: spesso prendono un giorno di congedo per procurarsi un supplemento di alimenti, per esempio presso parenti o amici in campagna, ovvero ne acquistano in cambio di sigarette, oppure — recente trovata — chiodi e strumenti di lavoro (forbici, cacciaviti, ecc.) facili da portarsi in tasca, mentre i minatori barattano piccole quantità di carbone. In talune industrie fondamentali, come quelle del carbone e del ferro, recentemente sono state accordate razioni maggiori e in qualche caso aumenti di salari (20% nella Ruhr durante il 1946 e sono in vista nuovi aumenti). In questa primavera del 1947 è all'esame una proposta d'aumento di 100% dei prezzi di miniera del carbone e del ferro e di 50% delle tariffe salariali per operai specialisti. V'è inoltre un progetto relativo alle cosiddette "industrie-problema" (tessili e altre) ove i salari sono stati e seguitano ad essere così bassi, che gli operai rifuggono dall'impiegarvisi.

Il sistema tedesco dei salari nominali relativamente stabili, grazie al quale gli aumenti durante e dopo la guerra sono rimasti inferiori a quelli d'ogni altro paese, non avrebbe certamente potuto essere conservato, se i bilanci tedeschi non fossero stati mantenuti più o meno in pareggio fino dal principio del 1946; si ha infatti un avanzo consuntivo di RM 1,8 miliardi in complesso nella zona americana ed è previsto per il 1947 circa RM 1 miliardo d'avanzo nella zona britannica (tenuto conto del fatto che le anticipazioni concesse dal governo militare all'industria del carbone andranno poste a carico del bilancio della zona).

Una delle difficoltà in Germania è la mancanza di una moneta nazionale regolata; le emissioni sono state fatte in vari modi, cosicchè niuno sa esattamente quanti marchi siano stati emessi complessivamente. La stima più generalmente accettata è di 65 miliardi di marchi contro RM 11½ miliardi nell'estate del 1939. In Austria, d'altra parte, esiste dalla primavera del 1946 una moneta nazionale e si stanno prendendo misure per ripristinare il normale funzionamento del sistema dei prezzi. A tal fine il blocco rigoroso dei salari e dei prezzi, ereditato dal tempo dell'Anschluss, è stato alquanto allentato: sono stati concessi aumenti per effetto dei quali pare che nell'autunno del 1946 i prezzi ufficiali fossero di circa 40% superiori al livello del 1937. Nel marzo 1947 si è concesso un ulteriore aumento dai salari di 23% rispetto al livello del dicembre 1946.

Con l'attenuarsi della penuria di merci sul mercato, i prezzi sul mercato nero di Vienna sono caduti, come appare dalla tabella alla pagina seguente.

Prezzi di mercato nero a Vienna.\*

Periodo	Mercato nero		Prezzi ufficiali		Rapporto tra prezzi di mercato nero e ufficiali	
	Generi alimentari	Tabacco, caffè, tè, ecc.	Generi alimentari	Tabacco, caffè, tè, ecc.	Generi alimentari	Tabacco, caffè, tè, ecc.
	Base 100 nell'agosto 1945				Prezzi ufficiali = 1	
1945 Agosto . . . . .	100,-	100,-	100,-	100,-	264	124
1946 Marzo . . . . .	66,6	59,2	109,4	364,0	166	18
Giugno . . . . .	66,4	34,7	109,4	364,0	148	10
Settembre . . . . .	28,9	18,7	131,1	365,7	55	4
Dicembre . . . . .	26,5	15,0	157,6	366,1	43	4
1946 Gennaio . . . . .	26,4	14,7	157,6	366,1	44	4
Febbraio . . . . .	23,4	13,1	157,6	366,1	40	3
Marzo . . . . .	21,8	12,7	157,9	370,0	37	3

\* Ponderati in base al consumo del tempo di pace.

Nell'estate del 1946 un lavoratore che guadagnava 55 scellini per settimana ne aveva abbastanza per acquistare per sé e la sua famiglia le razioni, la verdura e qualche cosa d'altro, senza ricorrere al mercato nero, il quale, in ogni caso, gli sarebbe stato inaccessibile; perciò, per la maggior parte della popolazione non v'era incentivo a sforzarsi di guadagnare di più e solo gradualmente sta verificandosi un cambiamento a questo riguardo.

Durante la guerra, rarefacendosi le merci sul mercato mentre nuovo danaro veniva continuamente immesso in circolazione per finanziare lo Stato, l'equa distribuzione dei generi di prima necessità impose il razionamento, comportante per il singolo consumatore la necessità di avere, non solo danaro, ma anche tagliandi. A mano a mano che la penuria diminuirà dovrebbe divenire possibile di sopprimere completamente il sistema dei tagliandi, il quale non solo introduce una fastidiosa e costosa complicazione nella vita giornaliera, ma inceppa il funzionamento del sistema dei prezzi, contribuendo pertanto a prolungare artificialmente la penuria. Se il potere d'acquisto del pubblico aumenta — per esempio per effetto di un disavanzo nel bilancio statale, ovvero d'un rialzo dei salari cui non sia parallelo l'aumento della produzione mentre i prezzi delle merci già prodotte vengono rigorosamente mantenuti bassi — è quasi certo che sorgerà uno scarto fra la quantità di danaro spendibile e la disponibilità di merci e servizi; ne risulterà che i prezzi saliranno, forse occultamente, cioè sotto forma di diminuzione di qualità, oppure aumenteranno rapidamente le importazioni, dando luogo all'inasprimento delle restrizioni già esistenti o alla reintroduzione d'altre già abolite. Anziché seguitare ad affondare nel pantano dei controlli, le autorità dovrebbero tendere piuttosto a ristabilire la libertà d'acquisto e di vendita



delle merci, affinché il danaro torni ad essere il segno del reale potere d'acquisto. Così si ristabilirebbe la libertà di scegliere e di preferire la buona qualità, ciò che è la migliore guida per i produttori. Tentare di avvalersi del razionamento per instaurare una nuova ripartizione dei redditi sarebbe, in circostanze normali, inefficace, perchè coloro che dispongono di mezzi sufficienti sono in grado d'acquistare merci non razionate, cioè di procurarsi più — in termini di costo reale per la collettività — di quanto si procurerebbero se fossero liberi di acquistare tutti i beni ed i servizi di cui effettivamente hanno bisogno. Quando si ritiene che una persona o una categoria abbia illecitamente profittato, per ristabilire la giustizia dovrebbero usarsi metodi meno costosi che non sia quello consistente nell'impedire alla moneta di compiere le sue funzioni, privando così d'efficacia l'intero giuoco dei prezzi.

La sovrabbondanza di potere d'acquisto\*, che caratterizza la situazione postbellica nella maggior parte dei paesi, non è un fenomeno uniforme. Nel suo aspetto più semplice è l'effetto di emissioni inflazionistiche per finanziare lo Stato. Anche però quando il bilancio è in pareggio, un eccesso di potere d'acquisto può nascere dal realizzo o dall'investimento di vecchi depositi e di altre attività liquide, ciò che può dirsi un "residuo" del finanziamento di guerra. Può anche accadere che i redditi improvvisamente aumentino (quando, per esempio, vengono rialzati i salari) mentre il controllo mantiene bassi i prezzi dei prodotti già disponibili; ne risulta un divario fra la propensione a spendere e le merci disponibili come si è già detto. Inoltre, la facilità di procurarsi danaro sul mercato, mantenuta dalle banche centrali mercè acquisti di titoli, può creare un'abbondante offerta di credito, con conseguenze difficilmente prevedibili sotto ogni loro aspetto. Quando si manifesta un'eccessiva propensione a spendere, diviene necessario analizzare ogni particolare situazione ed escogitare i rimedi ad essa adatti, respingendo in ogni caso l'idea che la soluzione dei problemi consista semplicemente in un "maggior controllo".

Dopo ogni guerra mondiale l'economia attraversa tre fasi critiche: dense di pericoli:

1. Nella prima fase, le spese militari vengono improvvisamente soppresse e sorge la domanda se si possa ravvivare l'economia con l'aumentare le spese d'altro genere (per acquisti correnti o per investimenti) in modo da prevenire un disastroso crollo dei prezzi ed il dilagare della disoccupazione. Come già si sa, questo primo ostacolo è stato superato con minor difficoltà che non si prevedesse generalmente.

---

\* Vi sono alcuni paesi, tra cui l'Ungheria e la Jugoslavia, ove grandi sforzi sono stati fatti per ristabilire l'equilibrio, con il risultato, fra l'altro, di far sorgere una scarsità di danaro sui mercati finanziari.

2. La seconda fase critica comincia quando la penuria del tempo di guerra è scomparsa, i magazzini sono riapprovvigionati e i consumatori hanno provveduto al fabbisogno differito durante la guerra. Non in tutti i paesi il problema si manifesta con la stessa acuità. Negli Stati Uniti, sembra che il momento difficile in questa seconda fase si raggiungerà nel corso del 1947. Se si osserva che, durante la seconda guerra mondiale, non si lasciò mai che la penuria di merci spingesse i prezzi e i salari tanto in alto, quanto durante la prima guerra mondiale, si può ritenere che il regresso dei prezzi sarà questa volta meno brusco. In ogni caso, abbondano le occasioni di investimenti (in abitazioni, ecc.) e quando tali occasioni esistono, l'adattamento generalmente si effettua senza una durevole depressione.

3. Più tardi giungerà probabilmente il momento in cui, dopo anni di continui investimenti, il rendimento dei capitali si abbasserà e non è da escludersi che una tale situazione, ove non si pongano adatti rimedi, causi un ingorgo sui mercati e un'apparente scarsità d'occasioni d'investimenti, da cui potranno sorgere serie difficoltà. Comunque, va ricordato che difficoltà di questo genere dopo la prima guerra mondiale non sorsero prima del 1929/30, cioè più di dieci anni dopo l'armistizio. Probabilmente anche ora si può contare su alcuni anni di respiro, ma non bisogna ripetere gli errori che resero così violento e disastroso il crollo dei prezzi nei primi anni dopo il 1929.

In generale è utile ricordare che l'azione delle autorità, o la mancanza di una loro azione opportuna, è oggi elemento di maggiore importanza, non fosse altro, per il fatto che il settore pubblico si è allargato. Per dare un esempio, se venissero bruscamente a mancare i finanziamenti in dollari, la domanda sul mercato americano da parte dell'estero potrebbe contrarsi rapidamente, proprio al momento in cui i prezzi potrebbero avere maggior bisogno di sostegno. Questa è non l'ultima fra le ragioni per le quali è altamente desiderabile che le istituzioni di Bretton Woods entrino in pieno funzionamento, cosicchè, qualora si producesse un inquietante declino dei prezzi sui mercati mondiali, esso non sia imputabile, neppure indirettamente, ad una lacuna nella sfera istituzionale.

#### IV. Il commercio estero nel dopoguerra.

Nella maggior parte dei paesi la pubblicazione delle statistiche commerciali è stata ripresa durante il 1946, ma in altri essa è tuttora sospesa e per questo motivo, nonchè per la difficoltà di interpretare alcuni dati pubblicati, non riesce possibile presentare cifre riassuntive del commercio mondiale in modo atto al confronto con l'anteguerra. A quest'ultimo intento, tuttavia, il miglior metodo è sembrato consistere nell'esprimere in dollari i dati sul commercio estero di quei paesi per i quali si dispone di statistiche.

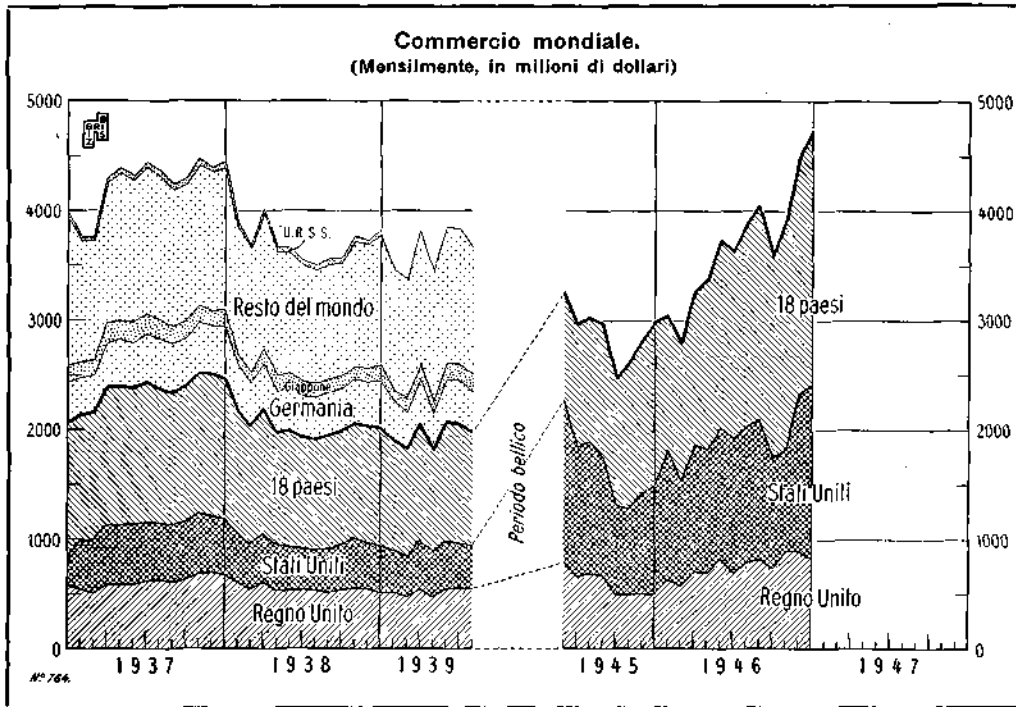
Commercio mondiale.  
(Millioni di dollari)

Paesi	Prima della guerra			Dopo la guerra				
	1929	1937	1938	1945 2° sem.	1946		Luglio 1945 a giugno 1946	1946
					1° sem.	2° sem.		
	12 mesi			6 mesi		12 mesi		
Regno Unito . . . . .	15.200	7.300	6.500	3.300	4.100	5.000	7.500	9.100
Stati Uniti . . . . .	16.100	6.300	5.000	5.800	6.900	7.400	12.700	14.300
Altri 31 paesi . . . . .	36.300	16.900	14.600	9.100	10.300	14.200	19.400	24.500
<b>Totale per 33 paesi . . . . .</b>	<b>67.600</b>	<b>30.500</b>	<b>26.100</b>	<b>18.200</b>	<b>21.300</b>	<b>26.600</b>	<b>39.600</b>	<b>47.900</b>
Germania (e Austria) . . . . .	12.200	5.100	4.700					
Giappone . . . . .	3.300	2.000	1.500					
U. R. S. S. . . . .	1.600	600	500					
Resto del mondo . . . . .	31.500	15.600	14.200					
<b>Totale per 76 paesi . . . . .</b>	<b>116.200</b>	<b>53.800</b>	<b>47.000</b>					

Nota: Cifre ricavate dalle statistiche del commercio internazionale della S. D. N. e dal periodico "Foreign Commerce Weekly" del Dipartimento statunitense del commercio.

Nel 1938 i 33 paesi per i quali si posseggono statistiche del commercio estero relative al 1945 e al 1946 partecipavano per circa 60% al commercio mondiale. Nel confrontare le cifre relative ad anni differenti occorre naturalmente tener conto delle fortissime variazioni dei prezzi dopo il 1929: dapprima la brusca caduta dal 1930 in poi, in conseguenza della quale, nonostante una parziale ripresa, i prezzi si ritrovarono nel 1938, per esempio negli Stati Uniti, a circa 30% al disotto del livello del 1929; poi il rialzo durante la guerra e, questa cessata, l'aumento sui mercati americani di circa 20-30% tra l'estate del 1945 e la fine del 1946. Nè vanno dimenticati i movimenti dei prezzi nell'interpretare le tendenze accusate dal grafico seguente, che raffigura mese per mese il commercio di venti paesi (partecipanti per circa 50% al commercio mondiale nel 1938).

Cessate le ostilità in Europa nella primavera del 1945 e nell'Estremo Oriente nell'agosto successivo, nella maggior parte dei paesi l'evoluzione del commercio estero fu parallela a quella della loro economia interna, cioè un regresso dapprima, poi una ripresa e particolarmente uno scatto nel 1946.



Tuttavia, se si tien conto del rialzo dei prezzi, il miglioramento reale non è stato così grande come appare dal grafico. Per un confronto con l'anteguerra è necessario tentare di calcolare una media del rialzo probabile dei prezzi fra il 1938 e, dicasi, il secondo semestre del 1946, ricordando che i dati delle statistiche nazionali sono stati convertiti in dollari ai cambi ufficiali, mentre in molti paesi il rialzo dei prezzi all'interno è stato più sensibile che non negli Stati Uniti. Inoltre il valore delle importazioni è gonfiato dagli alti costi dei trasporti, specie marittimi. Ponendo eguale a 100 il livello del 1938, l'indice dei prezzi nel secondo semestre del 1946 si situerebbe probabilmente fra 200 e 250. Fissando, per semplificare, come punto di partenza l'indice a 225 e basandosi sullo sviluppo raggiunto nel secondo semestre del 1946, il valore annuo del commercio estero per i 33 paesi, riferito ai prezzi del 1938, risulterebbe di \$23,5 miliardi, contro \$26,2 miliardi nel 1938, ciò che rappresenterebbe un regresso in volume di circa 10%. La percentuale di declino dovrebbe essere anche maggiore per il mondo intero, ove si consideri che tra i paesi non contemplati trovansi la Germania e il Giappone, le cui esportazioni sono virtualmente cessate subito dopo la guerra e, nel secondo semestre del 1946, non avevano ripreso che in piccola misura (forse 10% del volume pre-bellico, mentre per le importazioni la percentuale potrebbe essere maggiore se vi si includessero quelle effettuate dalle potenze occupanti per le proprie occorrenze militari e civili e per i soccorsi alle popolazioni tedesca e giapponese).

A parte la scomparsa temporanea della Germania e del Giappone dal campo delle relazioni commerciali internazionali, si sono verificati alcuni grandi cambiamenti nella ripartizione degli scambi; primo fra tutti, l'aumento d'importanza del commercio degli Stati Uniti.

Stati Uniti: Commercio estero.  
(Milioni di dollari)

	1938	1945	1946
Esportazioni (comprese le riesportazioni)			
Commerciali . . . . .	3094	3763	7964
"Prestiti o locazioni" . . . . .	—	5562	654
UNRRA e altri soccorsi . . . . .	—	481	1124
Totale . . . . .	3094	9806	9742
Importazioni (totale) . . . . .	1960	4136	4935
Bilancia commerciale . . . . .	+ 1134	+ 5670	+ 4807
Eccedenza in conto commerciale	+ 1134	— 373	+ 3029

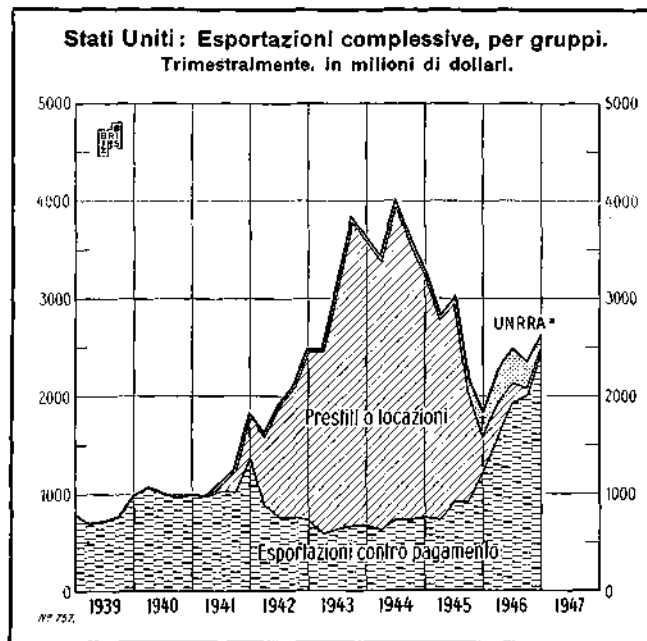
Prima della guerra la Gran Bretagna contava per un settimo nel commercio mondiale, gli Stati Uniti e la Germania venendo al secondo posto, ciascuno per circa un decimo del totale. Nel 1946 il primo posto spetta indiscutibilmente agli Stati Uniti, con un insieme di scambi quasi doppio di quello della Gran Bretagna;

tuttavia si mantengono le caratteristiche tradizionali del commercio estero dei due paesi: in Gran Bretagna, come in passato, nel 1946 le importazioni hanno superato le esportazioni (nel decennio dal 1929 al 1938 il rapporto tra le importazioni e le esportazioni fu 3 : 2) mentre negli Stati Uniti la bilancia commerciale ha presentato un'eccedenza di esportazioni, come era avvenuto senza alcuna eccezione dal 1893 in poi. Mentre, però, prima della seconda guerra mondiale tale eccedenza era compensata in gran parte da servizi (importazioni invisibili) nel 1946, tanto in conto merci, quanto in conto servizi, si è avuto un saldo attivo per gli Stati Uniti.

A causa delle ingenti forniture a titolo di "prestiti o locazioni", gli Stati Uniti avevano avuto nel 1945, come nel biennio precedente, un'eccedenza di importazioni in conto merci, per gran parte pagata in oro; nel 1946 è ricomparsa invece la tradizionale eccedenza d'esportazioni.

Se alle esportazioni commerciali, ammontanti a circa \$8 miliardi, e alle forniture in conto "prestiti o locazioni" e da parte dell'UNRRA, per circa \$1,8 miliardi complessivamente, si aggiungono le consegne di materiali militari residuati e i soccorsi militari per un totale di \$2,6 miliardi, si constata che nel 1946 gli Stati Uniti hanno fornito beni per \$12,4 miliardi; aggiungendovi \$2,9 miliardi per interessi e servizi, sale a \$15,3 miliardi il complesso delle esportazioni visibili e invisibili. Dedotte le importazioni e i servizi al passivo, per circa \$2 miliardi, resta nel 1946 una eccedenza in conto commerciale di circa \$8,2 miliardi, la quale è stata finanziata nei seguenti tre modi:

- a) per \$3,5 miliardi, mediante prestiti e crediti.
- b) per \$3,2 miliardi, mediante prestazioni a titolo gratuito, per \$2,6 miliardi fornite dal Tesoro e per \$600 milioni provenienti da privati ed enti assistenziali.
- c) per \$1,4 miliardi, da governi esteri importatori, mediante utilizzo delle loro riserve in oro e dollari.

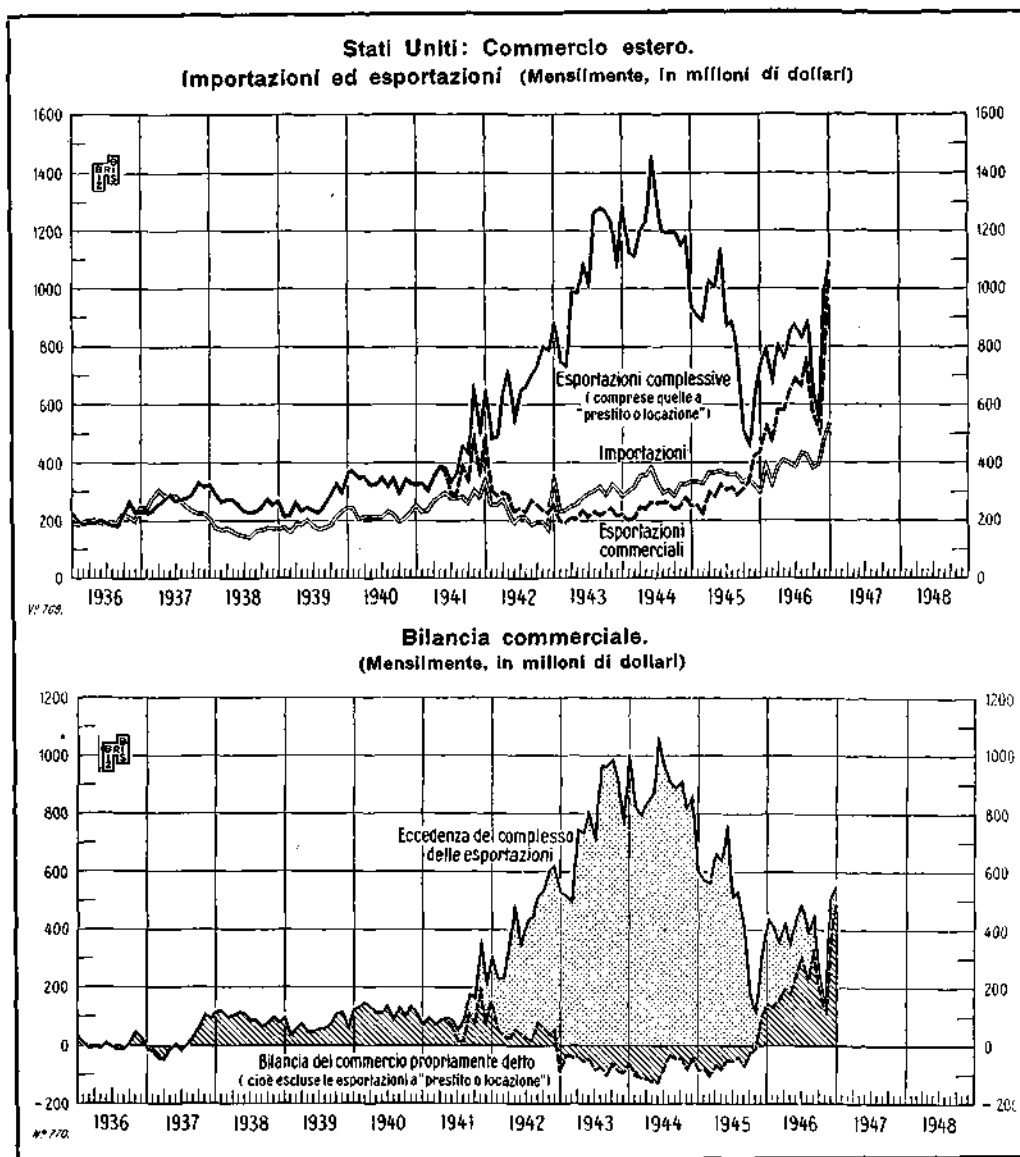


I seguenti particolari provengono dall'Export-Import Bank:

Secondo le previsioni del Dipartimento statunitense del commercio, l'eccedenza d'importazioni di merci e servizi ammonterà nel 1947 a \$7,2 miliardi, cioè circa \$1 miliardo meno che nel 1946. Per circa un quarto, l'eccedenza di esportazioni non richiederà esborso di dollari, trattandosi di donazioni di varia specie; per il rimanente si prevede il finanziamento, per una parte, mediante prestiti e crediti; per altra parte, mediante utilizzo degli averi di pertinenza estera in oro e dollari; infine, mediante vendite d'oro di nuova estrazione, dalle quali si ritiene poter ricavare quasi mezzo miliardo di dollari.

**Metodi di finanziamento del saldo creditore degli Stati Uniti nel 1946.**  
(Millioni di dollari)

<b>Contributi:</b>	
UNRRA . . . . .	1500
"Prestiti o locazioni" . . . . .	100
Soccorsi delle amministrazioni civili ai territori occupati . . . . .	600
Altri soccorsi statali (al netto) . . . . .	400
Soccorsi privati (al netto) . . . . .	600
<b>Totale contributi . . . . .</b>	<b>3200</b>
<b>Prestiti e investimenti di fondi statunitensi:</b>	
Export-Import Bank . . . . .	1000
Crediti a titolo di "prestiti o locazioni" . . . . .	900
Crediti per residuati di guerra . . . . .	800
Prestito britannico . . . . .	600
Altri fondi statunitensi (al netto) . . . . .	200
<b>Totale prestiti ecc. . . . .</b>	<b>3500</b>
Utilizzo da parte estera di oro e dollari . . . . .	1400
Errori ed omissioni . . . . .	100
<b>Totale generale . . . . .</b>	<b>8200</b>



Nel 1946 il commercio estero statunitense presentava ancora talune caratteristiche del tempo di guerra: per esempio, le derrate alimentari entrano per 23% nel totale registrato per le esportazioni, contro soli 10% negli anni 1936/38. Il persistere di questa alta percentuale nel 1946 costituisce una sospensione di quel processo di trasformazione strutturale delle esportazioni che, salvo per breve tempo durante e subito dopo la prima guerra mondiale, durava da settanta anni e si manifestava in un sempre minor concorso delle derrate alimentari al complesso delle esportazioni. Per il grano, lo zucchero, i grassi e gli oli è continuato il regime di contingentamenti previsto da accordi internazionali, mentre per altre merci e servizi (salvo poche eccezioni, tra cui

la gomma e lo stagno) i controlli e i regolamenti statali sono stati notevolmente attenuati. Anche nelle direzioni prese dai traffici si riscontrano importanti cambiamenti: l'Europa, da cui provenivano prima della guerra 29% delle importazioni statunitensi, non ne ha fornite che 7% nel 1944, risalendo però a 16% nel 1946. D'altra parte, la partecipazione del Canada è più che raddoppiata, passando da 14½% nel 1936/40 a ben 32% nel 1944; rappresenta ancora 18% nel 1946.

La caratteristica più spiccata del commercio del Canada è la parte predominante che vi hanno la Gran Bretagna e gli Stati Uniti, due paesi che, insieme, assorbivano prima della guerra circa 75—80% delle esportazioni e fornivano 80% delle importazioni canadesi; tipico esempio di scambi triangolari, in quanto il Canada riceveva dagli Stati Uniti il doppio di quanto acquistava dalla Gran Bretagna, ma a questa vendeva più che ai primi, equilibrando il cronico disavanzo in dollari con un avanzo in sterline.

Una interessante manifestazione del nuovo indirizzo dell'economia mondiale è lo sviluppo preso durante la guerra dagli scambi tra il Canada e i paesi dell'America latina.

La forte eccedenza d'importazioni dagli Stati Uniti nel 1946, verificatasi mentre diminuiva il reddito invisibile, ha creato un problema del dollaro, il quale è divenuto acuto nel primo trimestre del 1947, costringendo il Canada a rimettere in vigore talune misure di controllo dei cambi istituite durante la guerra.

Nota: È importante osservare che le statistiche del tempo di guerra non forniscono indicazioni sicure circa i pagamenti internazionali dipendenti dagli scambi commerciali; per esempio sono state spedite merci a destinazione delle forze armate canadesi oltremare o a paesi diversi da quelli che le avevano acquistate. Inoltre durante la guerra e dopo non sono state comprese fra le importazioni dalla Gran Bretagna quelle destinate alle forze armate britanniche nel Canada, né gli articoli ammessi in franchigia per decreto ministeriale. Dal 1945 è stata esclusa dalla statistica delle importazioni la voce "Beni canadesi restituiti", cioè una grande massa di articoli di equipaggiamento e approvvigionamento canadesi restituiti e non comportanti pagamento.

Bilancia commerciale del Canada.  
(Millioni di dollari canadesi)

	1939	1944	1945	1946
<b>Stati Uniti:</b>				
Esportazioni . . . . .	261	1301	1197	888
Importazioni . . . . .	425	1447	1202	1405
Saldo . . . . .	- 164	- 146	5	- 517
<b>Impero Britannico:*</b>				
Esportazioni . . . . .	437	1729	1523	920
Importazioni . . . . .	186	204	231	278
Saldo . . . . .	+ 251	+ 1525	+ 1292	+ 642
<b>Totale per tutti i paesi:</b>				
Esportazioni . . . . .	835	3440	3218	2312
Importazioni . . . . .	677	1743	1546	1864
Saldo . . . . .	+ 158	+ 1697	+ 1672	+ 448

\* Compreso l'Egitto.

Prima del 1914, facevano, di regola, da contropartita all'importante eccedenza di importazioni in Gran Bretagna, i proventi dalla navigazione, dai servizi bancari internazionali e da tutti gli altri servizi dipendenti soprattutto



dalla posizione di Londra come centro finanziario e commerciale; dimodochè può dirsi, all'ingrosso, che il reddito corrente degli investimenti d'oltremare poteva tornare ad essere investito all'estero. Durante la prima guerra mondiale la Gran Bretagna liquidò circa un quarto del valore nominale dei suoi capitali all'estero, ma tra la fine della guerra e il 1930, riuscì a ricostituire in gran parte quanto perduto. Senonchè, negli anni susseguenti alla grande depressione, la Gran Bretagna tornò a utilizzare attività all'estero per integrare il risparmio interno ai fini d'investimento in industrie nazionali, abitazioni, ecc. In conseguenza dei prelevamenti sulle attività all'estero e dell'indebitamento esterno contratto durante la seconda guerra mondiale, il reddito netto proveniente d'oltremare sembra essersi ridotto in valore reale a circa un quinto di quello che era anteriormente alla prima guerra mondiale.

Regno Unito: Partite correnti della bilancia dei pagamenti.  
(Milioni di sterline)

	1913	1929	1938	1945	1946
<b>Scambi visibili</b>					
Importazioni (trattenute) . . . . .	659	1111	858	1053	1247
Esportazioni . . . . .	525	730	471	399	912
<b>Saldo . . . . .</b>	- 134	- 381	- 387	- 654	- 335
<b>Spese statali all'estero . . . . .</b>	-	-	- 16	.	- 300
<b>Totale dei pagamenti correnti all'estero</b>	- 134	- 381	- 403	.	- 635
<b>Reddito invisibile da:</b>					
Navigazione . . . . .	+ 94	+ 130	+ 105	.	+ 125
Investimenti all'estero . . . . .	+ 210	+ 250	+ 175	+ 97	+ 80
Altre fonti . . . . .	+ 35	+ 104	+ 53	.	+ 30
<b>Totale del reddito invisibile . . . . .</b>	+ 339	+ 484	+ 333	.	+ 235
<b>Saldo delle partite correnti . . . . .</b>	+ 205	+ 103	- 70	- 875	- 400

Nonostante la riduzione, per effetto della guerra, di 28 % del tonnellaggio mercantile britannico, i proventi dalla navigazione si sono mantenuti soddisfacenti grazie al rialzo dei noli, il cui livello è giunto, nel 1946, al pieno quadruplo di quello d'anteguerra. E' da prevedersi un ribasso dei noli, ma la Gran Bretagna sta facendo un grande passo per conservare questa importante fonte di guadagno col dedicare grandi sforzi alle costruzioni navali. Alla fine di marzo 1947, il naviglio mercantile marittimo in costruzione nel mondo intero (tranne Danzica, la Germania, il Giappone, la Polonia e l'U. R. S. S.) raggiungeva 3,7 milioni di tonnellate di stazza lorda, per 54 % in cantieri britannici e irlandesi, il cui lavoro è per tre quarti per conto britannico.

Altre fonti di reddito invisibile (commissioni bancarie, ecc.) non hanno riacquisitata l'importanza d'anteguerra. Nel complesso sembrerebbe che il reddito invisibile totale (compreso quello proveniente da investimenti e servizi all'estero)

abbia raggiunto nel 1946, in valore reale, appena 40% della cifra d'anteguerra.

Grandi sforzi sono stati fatti per sviluppare le esportazioni, che già nel 1946 avevano raggiunto il volume prebellico, mentre le importazioni, anch'esse corrette per tener conto dell'aumento dei prezzi, erano ancora a 30% al di sotto dell'anteguerra; sulla differenza pesava però l'aumento delle spese statali all'estero, che nel 1946 hanno raggiunto £300 milioni.

Grazie alla campagna a favore dell'esportazione, l'eccedenza delle importazioni fu, in valore, minore del 1946 che non nel 1938 e nel 1939; in volume, fu certamente meno di metà dell'eccedenza in ciascuno dei detti due anni ed è probabile che, con l'abbassarsi dei noli, si ridurrà ancora. Poichè l'alto livello dei noli influisce sulla valutazione (c. i. f.) delle importazioni più che non su quella (f. o. b.) delle esportazioni, è difficile giudicare se il peggioramento della posizione dell'Inghilterra nella comparazione dei costi, quale risulta dalla tabella seguente, sia piuttosto apparente che non reale.

**Importazioni ed esportazioni britanniche:  
Indici medi di valore, base 100 nel 1938.**

	Importazioni totali			Esportazioni dal Regno Unito		
	1945	1946	1° trimestre 1947	1945	1946	1° trimestre 1947
Derrate alimentari, bevande e tabacco	185	219	245	192	201	216
Materie prime e prodotti semi-lavorati	213	219	243	215	208	241
Prodotti finiti o quasi . . . . .	216	194	234	185	193	209
Animali non da macello . . . . .	188	214	182	309	354	390
Totale ponderato . . . . .	198	210	238	186	195	211

L'aumento dei prezzi all'importazione nella primavera del 1947 va indubbiamente posto in relazione con il rialzo dei prezzi su parecchi mercati (specialmente negli Stati Uniti) durante l'inverno 1946/47, il cui effetto fu tanto più sensibile, in quanto il grosso delle importazioni britanniche di derrate alimentari

**Ripartizione degli scambi commerciali britannici.<sup>1)</sup>**  
(Milioni di sterline)

	Stati Uniti, Canada e Argentina		Area della sterlina		Europa		Totale <sup>2)</sup>	
	1938	1946	1938	1946	1938	1946	1938	1946
Importazioni . . . . .	235	489	305	451	308	233	919	1298
Esportazioni <sup>3)</sup> . . . . .	62	89	223	456	173	348	471	912
Saldo . . . . .	- 173	- 400	- 82	+ 5	- 135	+ 115	- 448	- 386

<sup>1)</sup> Le esportazioni verso l'Europa nel 1946 includono le forniture UNRRA e NAAFI per un valore medio mensile di £4 milioni.

<sup>2)</sup> Compresi altri paesi qui non indicati, rappresentanti insieme meno di 10% del totale degli scambi.

<sup>3)</sup> Escluse le riesportazioni.

e materie prime proviene dall'America del Nord e dall'Argentina. La ripartizione degli scambi britannici secondo le aree monetarie, indicata nella tabella seguente, mostra che lo sbilancio complessivo di £335 milioni nel 1946 proviene da un grande disavanzo nei confronti dei paesi a moneta "forte", in parte compensato da un'avanzo nei confronti dell'Europa, mentre i conti con l'area della sterlina sono stati pressochè equilibrati.

Le percentuali della tabella seguente rispecchiano a colpo d'occhio il cambiamento intervenuto tra il 1938 ed il 1946.

Gran Bretagna: Esportazioni in % delle importazioni.

	1938	1946
Paesi a moneta "forte" . . .	26	18
Area della sterlina . . . . .	73	101
Europa . . . . .	56	149
Totale . . . . .	51	70

Nota: Nella cifre per l'Europa si è tenuto conto anche della Svezia e della Svizzera, paesi a moneta forte; trasferendoli nel primo gruppo di paesi (Stati Uniti, Canada e Argentina) il saldo britannico nei confronti di questo gruppo aumenterebbe di soli £5 milioni, cioè 1%. È parso quindi preferibile lasciare questi due paesi nel gruppo degli altri paesi europei, tanto più che la valuta svedese ha cessato di essere forte come prima.

La bilancia nei confronti del continente europeo è in parte determinata dalle consegne dell'UNRRA a titolo gratuito. La mancanza di capitali d'esercizio e di attrezzatura industriale caratterizza la situazione in molti paesi europei esauriti dalla guerra e costretti a utilizzare al massimo i fondi messi a loro disposizione dagli accordi di pagamento ed altri crediti. Per esempio, la Danimarca si è indebitata per £33,5 milioni per pagare l'eccedenza d'importazioni,

prevalentemente dalla Gran Bretagna. La posizione commerciale britannica verrebbe profondamente migliorata, qualora il continente europeo venisse a trovarsi meglio in grado di pagare in merci o in valute convertibili. La Gran Bretagna può anche sforzarsi di aumentare le esportazioni verso gli Stati Uniti, il Canada e l'Argentina, ma finchè difettino i pagamenti in merci o valute convertibili da parte del continente, resta assai probabile che si debbano comprimere le importazioni dai paesi a moneta "forte", al qual fine tende appunto il recente aggravio della tassa britannica sul tabacco. L'affidarsi più all'uno che all'altro di questi metodi non dipenderà soltanto da una azione da parte britannica.

Circa il continente europeo, per un certo numero di paesi si hanno statistiche del commercio estero veramente significative, ma per altri, dove il livello dei prezzi ha subito rapide variazioni, oppure si quotano cambi differenziati (come in Italia) ovvero hanno luogo scambi di merci tra zone libere e zone occupate, non sempre si posseggono dati e quelli noti vanno interpretati con estrema cautela.\*

\* Per un certo paese europeo, nell'autunno del 1946 le esportazioni compensarono, secondo statistiche ufficiali, ben tre quarti delle importazioni, ma questa proporzione parve poco attendibile: un'inchiesta dell'UNRRA (i cui servizi molto hanno contribuito a chiarificare la situazione

Comunque, le statistiche dei seguenti paesi relativamente piccoli possono venir considerate come rappresentanti abbastanza adeguatamente il quadro delle correnti di scambi.

E' notevole che in tre paesi — Danimarca, Svezia e Svizzera — nei quali abitualmente le importazioni superano le esportazioni, l'inverso è accaduto nel 1945, i detti paesi essendosi trovati in grado di esportare prima che venissero ristabiliti i loro normali traffici d'importazione. Ciò fu peraltro un fenomeno temporaneo: già nel 1946 le importazioni nei tre paesi detti tornarono a superare le esportazioni e in misura tale che due di loro — Danimarca e Svezia — furono costretti a ristabilire restrizioni piuttosto severe all'importazione.

Per la Danimarca, nel 1946 il supero delle importazioni fu dell'ordine di 100 milioni di corone al mese, cioè 1225 milioni per l'anno intero. I proventi netti dalla navigazione possono essersi elevati a 400 milioni di corone e sembra che le altre partite invisibili si siano equilibrate tra il passivo e l'attivo.

Nel giugno del 1946 il governo annunciò un programma di restrizioni agli scambi basato sulla previsione, per il 1947, di un ricavo di 1450 milioni di corone dall'esportazione di prodotti agricoli e di 500 milioni di corone da quella di prodotti industriali, mentre dalla navigazione si attendevano 350 milioni e dai prelevamenti sopra i saldi creditori all'estero poco più di 100 milioni; in totale quindi 2400 milioni di corone. Riservando 125 milioni per il servizio dei prestiti esteri, dovrebbero dunque rimanere 2275 milioni disponibili per merci d'importazione, donde la necessità di comprimere queste ultime di quasi 600 milioni di corone rispetto al 1946.

Nella tabella seguente, l'eccedenza d'importazione in Norvegia nel 1946 figura per 994 milioni; ma, se si tiene conto anche delle vendite ed acquisti di naviglio e del ricavo dalle vendite d'olio di balena in alto mare, l'eccedenza in conto merci sale a 1330 milioni. D'altra parte, si valutano in 600 milioni i proventi netti dalla navigazione, mentre per altre partite invisibili (interessi, dividendi, turismo, ecc.) il conto si chiude con un saldo netto di pagamenti all'estero per circa 60 milioni, cosicchè le partite correnti della bilancia dei pagamenti presentano uno sbilancio di 790 milioni di corone. Inoltre, si è avuto in conto capitale una uscita netta di 300 milioni all'incirca per pagamenti anticipati su contratti d'acquisto di navi all'estero, pagamenti a cui si è fatto fronte, come per il disavanzo nelle partite correnti, oltrechè con alcune operazioni d'importanza relativamente minore, soprattutto coll'utilizzare le riserve del

---

in vari paesi) ha messo in luce il fatto che per le importazioni in questione i prezzi erano stati convertiti ai cambi ufficiali, mentre le esportazioni erano state valutate ai prezzi interni, convertiti ai cambi di mercato. Ricalcolando in dollari, si è trovato che le esportazioni in questione rappresentavano probabilmente circa 30% del vero valore delle importazioni.

**Commercio estero.**  
(Millioni di unità monetarie nazionali)

	1938	1945	1946	1° trimestre 1947
<b>Danimarca:</b>				
Esportazioni . . .	1528	904	1.611	388
Importazioni . . .	1624	703	2.836	522
Saldo . . .	- 96	+ 201	-1.225	- 134
<b>Norvegia:</b>				
Esportazioni . . .	787	326	1.201	219
Importazioni . . .	1193	1198	2.195	548
Saldo . . .	- 406	- 872	- 994	- 329
<b>Svezia:</b>				
Esportazioni . . .	1843	1758	2.528	480
Importazioni . . .	2082	1084	3.370	984
Saldo . . .	- 239	+ 674	- 842	- 504
<b>Finlandia: 2)</b>				
Esportazioni . . .	9398	5228	23.051	3914
Importazioni . . .	8607	6821	24.286	6274
Saldo . . .	- 209	- 1593	- 1.235	- 2360

1) Gennaio e febbraio soltanto.

2) Non comprese le consegne in conto riparazioni e i beni restituiti.

navigazione e per 125 milioni dai proventi netti sotto altre rubriche invisibili (interessi, dividendi, spese turistiche, ecc.) donde uno sbilancio di 367 milioni nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti. Anche in conto capitale si sono verificati alcuni movimenti, non però tutti facilmente discernibili; il risultato netto è stato la riduzione di circa 350 milioni, nel corso dell'anno, delle riserve in oro e valute. Verso la fine dell'anno, crescendo l'eccedenza delle importazioni, fu ventilata la possibilità di reintrodurre restrizioni alle importazioni; sotto questa influenza ed altre, le importazioni seguirono ad aumentare e la loro eccedenza, nel primo trimestre del 1947, ha raggiunto 504 milioni di corone — cifra senza precedenti. Di fronte alle forti perdite d'oro e di valute — le riserve monetarie essendo scemate da 2973 milioni di corone alla fine di giugno 1946 a 1909 milioni alla fine dell'anno e a 1287 milioni alla fine di marzo 1947 — il governo svedese ha preannunciato nel marzo 1947 l'istituzione del regime delle licenze per tutte le importazioni, la proibizione d'importazione per taluni articoli di lusso, nonché la reintroduzione del razionamento del caffè, del tè e di qualche altro prodotto.

Nell'interpretare le cifre del commercio della Finlandia va ricordato che, secondo l'indice ufficiale, il livello dei prezzi interni è salito a 6½ volte ed il volume effettivo delle importazioni e delle esportazioni non ha superato, nel 1946, metà di quello d'anteguerra. Nondimeno è stato realizzato qualche importante progresso ed è stato compresso il disavanzo della bilancia commerciale.

paese in oro e valute, scemate pertanto di 1100 milioni di corone. Rimaste elevate, nei primi mesi del 1947, le cifre delle importazioni, nel maggio il governo norvegese ha preannunciato severe restrizioni nella concessione di permessi d'importazione da paesi dell'area del dollaro e della sterlina.

Per la Svezia, si ritiene che l'eccedenza d'importazioni nel 1946, 842 milioni di corone, sia stata coperta per 350 milioni dai proventi netti della

Una importante quota-parte delle esportazioni va in conto riparazioni: a tutto gennaio 1947 le consegne finlandesi in natura, valutate ai prezzi del 1938, rappresentano \$100 milioni, cifra che, ricalcolata ai prezzi mondiali attuali, salirebbe a circa \$170 milioni. La Finlandia è riuscita a sostenersi grazie, più che altro, ai crediti esteri, forniti in primo luogo dalla Svezia e dagli Stati Uniti.

La Banca nazionale del Belgio avverte nella sua relazione per il 1946 che le cifre per l'importazione indicate nelle statistiche del commercio estero sembrano troppo alte, a causa principalmente di duplicazioni. E' certo però che si è avuto un'importante eccedenza di importazioni, facilmente coperta grazie al rimborso in valute estere — per circa 9 miliardi di franchi belga nel 1946 — del controvalore di merci, servizi e biglietti di banca belga forniti alle forze alleate, nonché, in misura analoga, grazie al ricavo di prestiti dall'estero ed al rimpatrio di redditi e di capitali investiti all'estero. Può interessare ricordare che i pagamenti alle forze alleate furono, all'epoca, una delle ragioni principali del brusco aumento della circolazione monetaria, quindi del rialzo del livello dei prezzi, verificatosi nel Belgio dopo la liberazione. Questo è uno dei molti esempi che si potrebbero addurre per dimostrare quanto difficile sia il giudicare se un determinato concatenamento di eventi (nel caso attuale: dapprima la consegna di biglietti alle forze alleate; in seguito, il rimborso in valuta estera del loro controvalore) si sia risolto nell'insieme a vantaggio del paese interessato.

Nel 1938 la bilancia commerciale dell'Olanda presentava un disavanzo di 376 milioni di fiorini, il quale però fu più che coperto da un avanzo di 484 milioni nelle partite invisibili, proveniente per 271 milioni da interessi e dividendi, per 232 milioni (al netto) dalla navigazione e dal traffico portuario, per 17 milioni da servizi vari, con un passivo di soli 36 milioni dovuto al turismo. Durante la guerra il naviglio mercantile marittimo olandese scemò di ben metà ed i proventi d'altre attività commerciali, traffico portuario, commercio di transito, assicurazioni, ecc., sono stati inferiori al

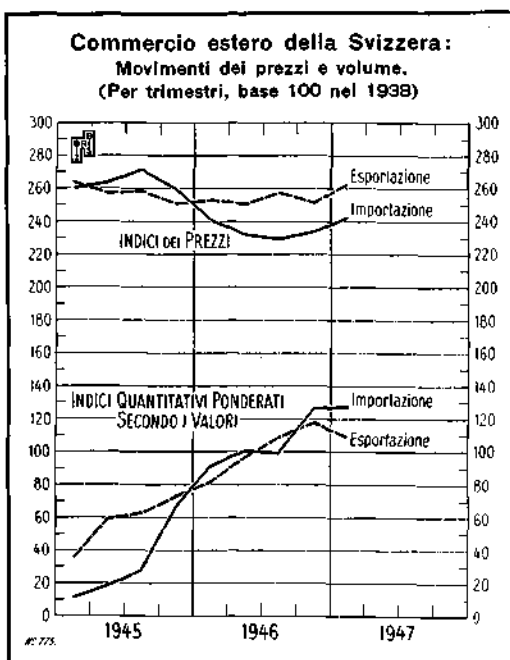
Commercio estero.  
(Millioni di unità monetarie nazionali)

	1938	1945	1946	1° trimestre 1947
<b>Unione Belgio-lussemburghese:</b>				
Esportazioni . . .	21.670	3.984	29.654	11.801
Importazioni . . .	23.069	13.756	52.562	17.367
Saldo . . .	- 1.399	- 9.772	- 22.908	- 5.566
<b>Olanda:</b>				
Esportazioni . . .	1.039	.	785	343
Importazioni . . .	1.415	.	2.145	770
Saldo . . .	- 376	.	- 1.360	- 427
<b>Svizzera:</b>				
Esportazioni . . .	1.317	1.473	2.676	772
Importazioni . . .	1.607	1.225	3.423	1.033
Saldo . . .	- 290	+ 248	- 747	- 261
<b>Portogallo:</b>				
Esportazioni . . .	1.139	3.237	4.375	436
Importazioni . . .	2.300	4.056	6.543	686
Saldo . . .	- 1.161	- 819	- 2.168	- 250

\* Soltanto gennaio e febbraio.

consueto, a causa soprattutto della situazione nelle Indie Orientali e in Germania. La perdita di reddito da fonti invisibili in un'epoca in cui il fabbisogno di importazioni era particolarmente grande in conseguenza della guerra, ha reso imprescindibile per l'Olanda il ricorso alle sue riserve monetarie ed a prestiti dall'estero.

Anche la Svizzera presenta alcune caratteristiche inconsuete nel suo commercio estero; come si rileva dal grafico, tanto all'importazione quanto all'esportazione si è superato il volume d'anteguerra e — fatto ancora più eccezionale — i prezzi all'esportazione sono saliti più di quelli all'importazione, nonostante i maggiori costi dei trasporti.



Nei settori dei prodotti chimici, delle macchine e di alcune categorie di prodotti tessili, la Svizzera è stata in grado di esportare merci che in passato provenivano dalla Germania; si è perfino trovata costretta a limitare gli acquisti d'oro ed a prendere altre misure per impedire che la domanda dall'estero ingigantisse al punto da dare un indirizzo pericoloso all'intera economia del paese. Nel 1938, circa un quinto del commercio estero della Svizzera si svolgeva con la Germania; nel 1946, meno di 1%. Invece gli Stati Uniti hanno preso il primo posto, con un sesto del totale degli scambi, contro un quattordicesimo prima della guerra.

Non si dispone di stime attendibili dell'ordine di grandezza delle partite invisibili nella bilancia dei pagamenti della Svizzera; sembra però che i proventi dal turismo e dai servizi finanziari siano notevolmente in ripresa, così da coprire, insieme col reddito degli investimenti all'estero, probabilmente l'intero disavanzo nella bilancia commerciale.

Nel Portogallo, la discesa dei prezzi dal livello relativamente alto a cui si trovavano ha favorito le importazioni nel 1946, anno in cui la loro eccedenza è stata il triplo di quella del 1945; probabilmente, però, anche i proventi dal commercio di transito, dalla navigazione e dai diritti portuari hanno lasciato un saldo attivo netto; la bilancia dei pagamenti si avvantaggia, infatti, dell'eccellente posizione geografica del paese.

Può concludersi da queste brevi note, che il reddito dei traffici invisibili sta acquistando una crescente importanza nel campo dei pagamenti internazionali, così come, in quello delle singole economie, i "servizi" aumentano d'importanza in confronto alle attività volte alla produzione di merci. Ma per la maggior parte dei paesi colpiti dalla guerra occorre tempo perchè riprendano gli scambi, visibili e invisibili; questo è particolarmente il caso della Francia e dell'Italia, due paesi che in passato traevano importanti proventi dal turismo e non sono ancora riusciti a riportarli, non solo al livello anteriore al 1914, ma neppure a quello degli anni 1928/30.

Per l'intero anno 1946, l'eccedenza delle importazioni in Francia è stata di 133 miliardi di franchi; nel primo trimestre del 1947 è rimasta all'incirca dello stesso ordine di grandezza (su base annuale). Come il disavanzo sia stato colmato, può vedersi dalla

tabella riproducente le voci principali delle partite correnti nella bilancia dei pagamenti per gli anni 1945/46 (per quest'ultimo anno è indicata anche la conversione in dollari).

Commercio estero della Francia.  
(Millioni di franchi francesi)

	1938	1945	1946	Primo trimestre 1947
Importazioni . . . . .	46.064	54.837	234.042	76.953
Esportazioni . . . . .	30.590	11.393	101.406	47.919
Saldo . . . . .	- 15.474	- 43.444	- 132.636	- 29.034

Negli anni anteriori al 1914 e poi intorno al 1929, l'eccedenza di importazioni era stata più che coperta dal supero delle partite attive invisibili, consistenti principalmente in interessi, dividendi e proventi dal turismo; dopo la seconda guerra mondiale, le partite invisibili si chiudono invece con un saldo passivo, che si aggiunge al totale da coprirsi mediante movimenti di capitali, come appresso indicato.

Tanto nel 1945, quanto nel 1946, lo sbilancio nelle partite correnti, a cui si sono aggiunti certi rimborsi contrattuali e vari investimenti all'estero, è stato coperto per circa 60% mediante prestiti e crediti esteri (nonchè investimenti stranieri in Francia) e per 40% mediante prelevamenti sulle riserve, principalmente oro della Banca di Francia.

Secondo una stima inclusa nel piano Monnet, nel 1950 si dovrebbe raggiungere il pareggio nella bilancia dei pagamenti, con una cifra (fra \$2100 e 2200 milioni) eguale per le esportazioni e le importazioni e con un provento dal turismo di \$320 milioni (cifra tuttavia leggermente inferiore a quella del 1929, in cui esso fu valutato in circa \$340 milioni).



Francia: Bilancia dei pagamenti.

Partite correnti:	1945	1946	
		Milliardi di franchi	Millioni di dollari
Eccedenza d'importazioni*	- 59,3	- 200,9	- 1675
Partite invisibili:			
1. Uscite ordinarie:			
Assicurazioni, noli, ecc.	1,3	36,0	300
Spese amministrative	3,9	8,6	72
Rimesse di lavoratori stranieri	0,7	8,2	68
Altre partite	15,0	20,9	173
Totale delle partite ordinarie invisibili	- 20,9	- 73,7	- 613
2. Entrate ordinarie:			
Interessi e dividendi	0,7	12,0	100
Turismo	- 1,0	2,5	20
Spese delle forze armate alleate	5,4	1,2	10
Altre partite	1,1	22,0	184
Totale delle entrate ordinarie invisibili	+ 6,2	+ 37,7	+ 314
Saldo delle partite invisibili	- 14,8	- 36,0	- 299
Totale generale delle partite correnti	- 74,0	- 236,9	- 1974
Conto capitali:			
Sbilancio tra le partite correnti	74,0	236,9	1974,0
Aggiungasi:			
Rimborso prestiti esteri, investimenti francesi all'estero, ecc.	4,9	31,0	258,5
Pagamenti totali da farsi	78,9	267,9	2232,5
A fronte del totale:			
1. Prestiti e crediti esteri		130,9	1090,4
2. Rimborso prestiti alla Francia	47,8	1,4	12,1
3. Investimenti privati in Francia, ecc.		12,0	100,0
Totale 1-3	47,8	144,3	1202,5
4. Utilizzo di riserve:			
Riserve ufficiali	31,1	107,9	899,1
Somme requisite dal pubblico	-	15,7	130,9
Utilizzo totale di riserve	31,1	123,6	1030,0
Totale movimenti di capitali (1-4)	78,9	267,9	2232,5

\* Le cifre per questa voce sono superiori a quelle figuranti nella tabella precedente perchè includono il valore dell'equipaggiamento militare ed altre partite che non figurano nelle ordinarie statistiche del commercio.

In Italia gli sbalzi del livello dei prezzi e il sistema dei cambi differenziati rendono ancora più indispensabile, che non per altri paesi, per avere un quadro più chiaro della situazione reale del commercio estero, valutare in dollari le importazioni e le esportazioni, come è stato fatto per il 1946 dall'Istituto centrale di statistica a Roma. Le esportazioni, per \$376 milioni, coprono 46% delle importazioni, \$812 milioni. Lo sbilancio commerciale, \$436 milioni, è coperto per appena un quinto da partite attive invisibili.

Italia: Bilancia dei pagamenti 1946.

Attivo	Millioni di dollari	Passivo	Millioni di dollari
Rimesse degli emigrati . . . . .	45	Eccedenza di importazioni . . . . .	436
Proventi dal turismo . . . . .	2	Uscite varie di carattere non commerciale . . . . .	20
Proventi da altre partite invisibili . . . . .	27	Totale . . . . .	456
Totale . . . . .	74	Meno: Totale partite attive . . . . .	74
		Saldo partite correnti . . . . .	- 382

Tale sbilancio è stato più che coperto da:

	Millioni di dollari
<b>Contributi:</b> UNRRA . . . . .	380
Fondi per le paghe alle forze armate alleate <sup>1)</sup>	150
Fondi F. E. A. (Foreign Economic Administration) . . . . .	60
Conti post-liberazione <sup>2)</sup> . . . . .	60
<b>Prestiti:</b> Export-Import Bank <sup>3)</sup> . . . . .	25
Totale contributi e prestiti . . . . .	675
Meno: saldo partite correnti . . . . .	-382
Avanzo nella bilancia dei pagamenti . . . . .	293

Questo avanzo costituisce un incremento netto, nel corso dell'anno, delle riserve del paese in divise estere, per la maggior parte detenute da amministrazioni pubbliche, ma anche in parte da privati. Mentre per parecchi paesi (Francia, Olanda, ecc.) l'aiuto dall'estero non ha evitato la liquidazione di parte dei loro averi in oro e divise estere, l'Italia è riuscita ad accumulare nel 1946 forti quantitativi di valute estere e ciò particolarmente per la difficoltà di importare merci. Gli averi all'estero serviranno a coprire in parte l'eccedenza di importazioni nel 1947 e 1948, dopo che l'UNRRA avrà cessato, nel corso dell'estate 1947, i suoi invii e nonostante che sia prevista la loro parziale continuazione mediante soccorsi a carico degli Stati Uniti. Si è stimato che per l'intero anno 1947 i pagamenti per le importazioni ed altre partite correnti assorbiranno ben \$1500 milioni, di cui circa 60% saranno coperti dalle esportazioni, dalle rimesse degli emigrati, dai proventi della navigazione, ecc.; al principio dell'anno si valutarono in \$130 milioni le consegne dell'UNRRA che restavano da farsi nel corso dello stesso. Sembra che le autorità italiane prevedano maggiori difficoltà nell'anno 1948.

<sup>1)</sup> Di cui \$110 milioni utilizzati durante il 1946.

<sup>2)</sup> Crediti per esportazioni del 1945, utilizzati nel 1946.

<sup>3)</sup> Di cui soli \$3,5 milioni utilizzati nel 1946.

Per l'Italia, il commercio d'anteguerra con la Germania rappresentava normalmente all'incirca 22% del totale degli scambi con l'estero e presentava il vantaggio che le merci importate dalla Germania venivano pagate in gran parte con i prodotti del suolo italiano (ortofrutticoli, ecc.) ciò che non è possibile nei confronti degli Stati Uniti.

Prima della guerra la Germania partecipava al commercio mondiale per poco meno di 10% e al commercio europeo per circa 18%, ma le sue esportazioni verso gli altri paesi europei superavano il totale delle importazioni dagli stessi. La Gran Bretagna, la Francia, il Belgio, l'Olanda, la Danimarca, la Svezia, la Svizzera, la Cecoslovacchia e la Polonia assorbivano nell'insieme 40% delle esportazioni dalla Germania e non fornivano che 30% delle sue importazioni. Nell'attuale congiuntura, in cui sui mercati la domanda supera l'offerta, i detti paesi, per la maggior parte, non soffrono per il momento per l'assenza del cliente tedesco, ma trovano difficile dispensarsi di taluni prodotti tipicamente tedeschi e in parecchi casi è loro di serio danno la perdita del traffico di transito con la Germania. I paesi danubiani e baltici, verso i quali dal 1934 in poi andava espandendosi l'esportazione tedesca, hanno dovuto rinunciare a molti articoli che abitualmente provenivano dalla Germania; è ovvio del resto che già durante la guerra le esportazioni tedesche erano considerevolmente diminuite.

**Commercio tedesco  
con i paesi danubiani e baltici.**

(Partecipazione della Germania al commercio del paese, in %)

Paesi	Esportazioni verso la Germania		Importazioni dalla Germania	
	1929	1937	1929	1937
Bulgaria . . . . .	30	43	22	55
Turchia . . . . .	13	36	15	42
Greca . . . . .	23	31	9	27
Ungheria . . . . .	12	24	20	26
Jugoslavia . . . . .	9	22	16	32
Romania . . . . .	28	19	24	29

Nel 1937, la Germania esportava merci per l'equivalente di \$2380 milioni e ne importava per \$2200 milioni. Per il 1946, a soli \$230 milioni vengono stimate le esportazioni complessive dalle zone britannica, francese e americana; non si conosce una cifra per la zona russa; l'amministrazione russa a Berlino

valuta in \$85 milioni il totale degli scambi tra le diverse zone. Il totale di \$230 milioni si compone di \$145 milioni per la zona britannica (compreso il carbone per \$117 milioni), \$60 milioni per la zona francese e \$25 milioni per la zona americana. Per quanto riguarda la zona francese, tra il giugno 1945 e il dicembre 1946 si è avuto un'eccedenza di esportazioni di \$6 milioni, ma per le altre zone le importazioni hanno superato in valore le esportazioni. La ripresa delle esportazioni tedesche su una scala sufficientemente

grande per permettere al paese di pagare le importazioni indispensabili e lasciare un margine, incontra molte difficoltà. Le esportazioni di carbone, che ora rappresentano a un dipresso metà delle esportazioni complessive, ammontavano prima della guerra a circa 10% del totale, di cui fra 70 e 80% erano prodotti finiti, per la produzione dei quali occorrevano abbondanti materie prime d'origine estera. Gli industriali tedeschi non rinvengono ancora un vantaggio particolare nel vendere all'estero, poichè otterrebbero soltanto il prezzo interno; la disciplina valutaria costituisce un ulteriore intralcio; va ricordato che in passato la caratteristica delle esportazioni tedesche risiedeva nel gran numero di piccoli affari; nel 1938 si trattava di non meno di 30.000 a 40.000 singoli affari al giorno. Nei primi mesi del 1947 è stato permesso alle ditte tedesche nelle zone britannica e americana di trattare affari direttamente con clienti all'estero in base a nuove procedure di esportazione; il divieto di commercio con il nemico è stato abolito in Gran Bretagna e negli Stati Uniti.

Le lacune nella conoscenza che si ha del commercio dei paesi dell'Europa orientale si riferiscono per lo più a periodi di agitazione, durante i quali non sono stati eseguiti i rilevamenti statistici, se non saltuariamente; in qualche caso esse dipendono dal fatto che la pubblicazione delle statistiche non è stata ripresa. Per interpretare accuratamente le singole cifre della tabella va tenuto presente che nessuno dei paesi ivi indicati ha incluso fra le sue importazioni le consegne dell'UNRRA (mentre in Italia, per esempio, esse sono state aggiunte alle importazioni ordinarie e pertanto sono comprese nelle cifre globali delle importazioni). E' ovvio, poi, che non si può confrontare il commercio estero nel 1938 con quello negli anni dopoguerra, senza tenere conto dell'aumento dei prezzi (spesso considerevole) e in taluni casi dei mutamenti territoriali.

In Polonia le statistiche del commercio pubblicate contengono non solo i valori in sloti, ma anche i controvalori in dollari degli Stati Uniti.

Il paese con il quale la Polonia svolge la maggior parte dei suoi scambi è l'U.R.S.S., dalla quale nel 1946 ha tratto 70% delle sue importazioni (contro 91% l'anno precedente) e verso la quale sono andati 50% delle sue esportazioni (93% nell'anno precedente). Viene in secondo luogo la Svezia, con 14% delle importazioni e 18% delle esportazioni. Il

Polonia: Commercio estero.

	1938	1945	1946	1946 % rispetto al 1938
	Mllioni di dollari S. U.			
Esportazioni . . . . .	225,2	37,8	133,0	59
Importazioni* . . . . .	247,1	34,2	138,8	56
Saldo . . . . .	- 21,9	+ 3,6	- 5,8	-

\* Escluse le consegne dell'UNRRA.

**Polonia:**  
**Esportazioni di carbone nel 1946.**  
(Milioni di tonnellate)

U. R. S. S. . . . . .	9.352
Svezia . . . . .	2.180
Danimarca . . . . .	733
Francia . . . . .	596
Norvegia . . . . .	377
Svizzera . . . . .	258
Germania, zona russa . . . . .	542
Altri paesi . . . . .	965
<b>Saldo . . . . .</b>	<b>15.003</b>

carbone è l'articolo principale d'esportazione della Polonia, rappresentante 80% del totale, seguito a lunga distanza dal cemento. La Polonia ha stipulato una serie di accordi commerciali, tutti bilaterali, completati nei riguardi dell'U.R.S.S. e della Svezia da importanti crediti; gli importi contemplati sono sempre espressi in oro o in valute diverse dallo slot. Un'idea della distribuzione geografica del commercio estero della Polonia è data da quella delle esportazioni di carbone.

**Commercio estero**  
**dei paesi dell'Europa orientale.**  
(Milioni di unità monetarie nazionali)

	1938	1945	1946	Primo trimestre 1947
<b>Cecoslovacchia:</b>				
Esportazioni . . . . .	10.242	500 <sup>1)</sup>	14.345	5461
Importazioni . . . . .	8.389	777 <sup>1)</sup>	10.239	5006
<b>Saldo . . . . .</b>	<b>+ 1.853</b>	<b>- 277 <sup>1)</sup></b>	<b>+ 4.106</b>	<b>+ 455</b>
<b>Austria:</b>				
Esportazioni . . . . .	540	.	219,3	51 <sup>2)</sup>
Importazioni . . . . .	900	.	250,9	63 <sup>2)</sup>
<b>Saldo . . . . .</b>	<b>- 360</b>	.	<b>- 31,6</b>	<b>- 32 <sup>2)</sup></b>
<b>Ungheria:</b>				
Esportazioni . . . . .	522	1,4	76,7	187 <sup>2)</sup>
Importazioni . . . . .	418	2,4	65,4	244 <sup>2)</sup>
<b>Saldo . . . . .</b>	<b>+ 104</b>	<b>- 1,0</b>	<b>+ 11,3</b>	<b>- 57 <sup>2)</sup></b>
<b>Bulgaria:</b>				
Esportazioni . . . . .	5.578	12.397	14.942	3788
Importazioni . . . . .	4.934	5.820	17.514	3427
<b>Saldo . . . . .</b>	<b>+ 644</b>	<b>+ 6.577</b>	<b>- 2.572</b>	<b>+ 361</b>
<b>Grecia:</b>				
Esportazioni . . . . .	10.149	.	202.000	.
Importazioni . . . . .	14.761	.	435.000	.
<b>Saldo . . . . .</b>	<b>- 4.612</b>	.	<b>-233.000</b>	.
<b>Turchia:</b>				
Esportazioni . . . . .	144,9	218,9	432,1	160,4 <sup>2)</sup>
Importazioni . . . . .	149,8	126,2	223,9	66,3 <sup>2)</sup>
<b>Saldo . . . . .</b>	<b>- 4,9</b>	<b>+ 92,7</b>	<b>+ 208,2</b>	<b>+ 94,1 <sup>2)</sup></b>

<sup>1)</sup> Dal maggio al dicembre.

<sup>2)</sup> Gennaio e febbraio.

<sup>3)</sup> Per gli anni 1938, 1945 e 1946 in pengò del 1938; le valute estere sono convertite in pengò ai cambi ufficiali senza premio; in forint per il primo trimestre del 1947.

In Cecoslovacchia le consegne dell'UNRRA e le altre importazioni non rilevate nelle statistiche commerciali ordinarie sono ammontate nel 1946 a 13.000 milioni di corone; superano quindi le importazioni ordinarie, che le statistiche indicano in 10.240 milioni di corone.

Circa il 1947, restavano da eseguire consegne dell'UNRRA per circa 2 miliardi di corone; una volta queste terminate, la Cecoslovacchia sarà costretta ad aumentare le sue esportazioni di circa 60% per poter far fronte alle importazioni nella stessa misura come nel 1946; nel primo trimestre del 1947 si è infatti conseguito un aumento che si avvicina a questa percentuale. Sulla

bilancia dei pagamenti peserà però il fatto che le materie prime vengono importate da sei a otto mesi prima che i corrispondenti manufatti siano pronti per l'esportazione. Inoltre, occorre provvedere all'indennizzo dei proprietari stranieri d'industrie nazionalizzate e alle importazioni di macchinari in base al piano biennale. Le esportazioni relativamente abbondanti verso la Svizzera (272 milioni di corone nel primo trimestre del 1947) si spiegano con il desiderio di procurarsi valute "forti".

Per l'Austria, la Svizzera rappresenta il paese più importante negli scambi; nel 1946 il loro volume è stato quasi doppio di quello degli scambi colla Cecoslovacchia, che viene al secondo posto. Va ricordato tuttavia che le statistiche ordinarie non tengono conto di una gran parte degli scambi con l'Oriente (in particolare di quelli che traggono origine da beni di cui l'U.R.S.S. si trova in possesso).

Le importazioni dalla Germania consistono quasi esclusivamente in carbone e sono fronteggiate per gran parte da esportazioni di energia elettrica (partita invisibile e quindi non figurante nella tabella). Nel primo trimestre del 1947, l'eccedenza delle importazioni è stata proporzionalmente più elevata che non nell'intero 1946.

Austria. Distribuzione geografica del commercio estero nel 1946.

(Millioni di scellini)

Paesi	Esportazioni	Importazioni	Saldo
Svizzera . . . . .	79,9	77,1	+ 2,8
Cecoslovacchia . . . . .	41,9	42,4	- 0,5
Italia . . . . .	38,3	19,9	+ 18,4
Stati Uniti . . . . .	14,5	8,9	+ 5,6
Francia . . . . .	10,0	5,3	+ 4,7
Jugoslavia . . . . .	6,7	3,2	+ 3,5
Ungheria . . . . .	4,7	8,0	- 3,3
Germania . . . . .	4,5	59,7	- 55,2
Gran Bretagna . . . . .	2,9	2,7	+ 0,2
Polonia . . . . .	2,0	6,4	- 4,4
Altri paesi . . . . .	13,9	17,3	- 3,4
Saldo . . . . .	219,3	250,9	- 31,6

Cessate nel 1945 le ostilità, l'Ungheria rimase virtualmente priva di scambi con altri paesi; il commercio riprese nel 1946, ancora prima del mese d'agosto, in cui fu introdotta la nuova moneta, il forint. Le cifre relative a quell'anno sono però affatto incerte, tanto per le importazioni quanto per le esportazioni, indipendentemente dal fatto che le statistiche non tengono conto del commercio illegale, che si ritiene avere avuto nel 1946 una importanza doppia di quella dei movimenti statisticamente rilevati. Sotto quest'ultimo aspetto v'è un miglioramento, le statistiche ufficiali per il primo trimestre del 1947 essendo già più comprensive. Mentre le importazioni in Ungheria provengono in gran parte dagli Stati Uniti e dalla Cecoslovacchia, aumenta costantemente l'esportazione verso l'U.R.S.S. in conto riparazioni e quella verso la Svizzera, che frutta una valuta "libera" assai ricercata. In seguito ad intese

con l'U.R.S.S., l'Ungheria importa lana e cotone per le proprie manifatture; la Export-Import Bank le ha concesso nella primavera del 1947 un credito di \$7 milioni, principalmente per l'importazione del cotone. Gran parte del commercio ungherese è in relazione alle riparazioni, pagabili in otto anni per un totale di \$300 milioni (ai prezzi del 1938\*). Il piano triennale presuppone che in futuro le esportazioni ungheresi saranno prevalentemente industriali e per soli 40% consisteranno in prodotti agricoli — previsione che rispecchia la rapida industrializzazione del paese avvenuta dopo il 1929.

Per la Romania non sono state pubblicate statistiche commerciali dopo la guerra. Finora la rapida inflazione ha reso affatto incerta qualsiasi valutazione, senza contare che le statistiche non tengono pienamente conto di tutte le esportazioni, specialmente nei riguardi dell'Oriente. E' tuttavia noto che la maggior parte delle esportazioni (prevalentemente legname e petrolio) vanno all'U.R.S.S. in conto riparazioni (le quali ultime sono pagabili in otto anni, per un totale di \$300 milioni, ai prezzi del 1938). Mentre prima della guerra la Romania esportava grano e granoturco, la terribile siccità ha reso necessaria l'importazione di cereali, e nella primavera del 1947 è stato negoziato un credito per l'acquisto del granoturco negli Stati Uniti contro oro.

Anche in Jugoslavia mancano le statistiche ordinarie del commercio, ma l'UNRRA ha riferito che le sue consegne (le quali, per la maggior parte sono già state effettuate nel 1946) ammontavano a \$365 milioni a tutto 1946 (il ricavo delle loro vendite all'interno ha raggiunto 10 miliardi di dinari, cifra pari a quella del bilancio statale del 1946). L'UNRRA ha anche riferito che le esportazioni totali nei primi nove mesi del 1945 sono ammontate a circa \$4 milioni (convertendosi il dinaro al cambio ufficiale di 50 per un dollaro) e sono consistite principalmente in prodotti che prima della guerra avevano posto secondario fra le esportazioni del paese, cioè i vini, le uve, l'alcool, i liquori, i tabacchi, l'oppio, vari minerali, metalli e acido solforico. All'infuori delle consegne dell'UNRRA, nei primi nove mesi del 1945, le importazioni sono ammontate a \$12 milioni, cifra insignificante in confronto alle consegne dell'UNRRA.

In Bulgaria l'eccedenza di importazioni nel 1946 dipese in gran parte dagli acquisti di grano (resi necessari dalla siccità) e di materie prime, nonché di quei macchinari o manufatti che riuscì possibile rinvenire negli altri paesi

---

\* In qualche caso i prezzi del 1938 sono maggiorati di 10 o 15%. Le riparazioni ungheresi vanno per \$200 milioni all'U.R.S.S. e per \$100 milioni alla Jugoslavia e alla Cecoslovacchia.

di quella parte del continente, ove in passato tra le importazioni predominavano quelle di provenienza dalla Germania. Tra le esportazioni prevalgono i tabacchi, l'alcool puro e l'essenza di rose. Gli scambi più importanti si sono svolti con l'U.R.S.S. in ambo le direzioni.

Mentre le importazioni dall'U.R.S.S. superavano ogni precedente, si è manifestata, nel 1946, una tendenza ad aumentare le esportazioni verso i paesi occidentali; la bilancia commerciale nei riguardi di questi ultimi è risultata nel complesso favorevole alla Bulgaria.

Bulgaria: Commercio estero nel 1946.  
(Millioni di leva)

Paesi	Esportazioni	Importazioni	Saldo
U. R. S. S. . . . . .	9.865	14.341	- 4476
Cecoslovacchia . . . . .	1.562	1.050	+ 512
Stati Uniti . . . . .	774	614	+ 160
Romania . . . . .	585	295	+ 290
Francia . . . . .	533	23	+ 510
Turchia . . . . .	347	382	- 35
Svizzera . . . . .	234	78	+ 156
Belgio . . . . .	182	91	+ 91
Ungheria . . . . .	137	123	+ 14
Altri paesi . . . . .	723	517	+ 206
<b>Totale . . . . .</b>	<b>14.942</b>	<b>17.514</b>	<b>- 2572</b>

Le statistiche del commercio estero della Grecia sono divenute inservibili, dapprima a causa dell'inflazione, poi, dopo la prima stabilizzazione, dalle due svalutazioni susseguenti. I dati disponibili mostrano che nel 1946 le esportazioni fecero fronte ad un quarto delle importazioni. Il delegato ellenico alla Commissione tecnica delle Nazioni Unite ha stimato, in una relazione pubblicata nel febbraio 1947, che il fabbisogno greco d'importazione di merci essenziali dovrebbe ammontare nel 1947 a \$513 milioni, compresi \$207 milioni per derrate alimentari. Dalle esportazioni e altre partite attive correnti è previsto un ricavo di \$142 milioni, il quale lascierebbe uno sbilancio di \$371 milioni, che si spera di coprire per \$250 milioni mediante le forniture post-UNRRA e per il resto (\$121 milioni) mediante prestiti. Il ricavo dalle esportazioni ed altre partite attive, verso la Gran Bretagna (£1,4 per l'uva di Corinto, £0,9 milioni per la sulfamina, £2,5 milioni per tabacchi) e verso gli Stati Uniti (\$4 milioni per tabacchi) dovrebbe bastare a coprire le importazioni di generi alimentari indispensabili, mentre per le altre occorrerà ricorrere all'aiuto degli Alleati.

In Turchia si è avuta nel 1946 un'eccedenza di esportazioni per £T 208 milioni, quasi pari al totale delle importazioni. Dopo la svalutazione della lira turca di circa 35%\* nel settembre 1946, le esportazioni turche sono aumentate al di là d'ogni precedente, benchè, sotto la pressione della domanda dall'estero, i prezzi interni salissero. Decisa la svalutazione della moneta, furono concesse facilitazioni agli importatori e rimossi per parecchie categorie di merci i divieti d'importazione del tempo di guerra, ai quali soli rimasero soggetti gli articoli

\* Compresi i premi.



voluttuari. Si sta cercando di riprendere le relazioni commerciali con vari paesi del continente europeo, ma la Gran Bretagna e gli Stati Uniti seguitano ad essere i principali fornitori.

Nel 1945, alla maggior parte dei paesi danubiani e baltici rimanevano ancora praticamente preclusi gli scambi di merci e servizi con l'Occidente, soli sussistendo, in quanto possibili, quelli tra di loro e, più importanti, quelli con l'U. R. S. S. Nel 1946 — primo anno dopo la guerra nel quale si è cominciato in questa parte d'Europa a rilevare statistiche discretamente attendibili — le relazioni commerciali si sono allargate, ma manca praticamente ancora ogni scambio

Scambi con l'estero  
dei paesi danubiani e balcanici.  
(Percentuali)

Paesi	1938				1946
	Germania	Regno Unito	Stati Uniti	U. R. S. S.	U. R. S. S.
Austria . . . . .	15	5	5	0,7	.
Bulgaria . . . . .	55	6	3	0,0	76
Cecoslovacchia . . . . .	20	7	6	1,9	11
Grecia . . . . .	34	11	12	1,4	.
Ungheria . . . . .	29	7	4	.	36
Polonia . . . . .	24	15	9	0,5	60
Romania . . . . .	32	10	3	0,1	.
Turchia . . . . .	45	7	11	3,6	.
Jugoslavia . . . . .	34	9	6	0,1	.

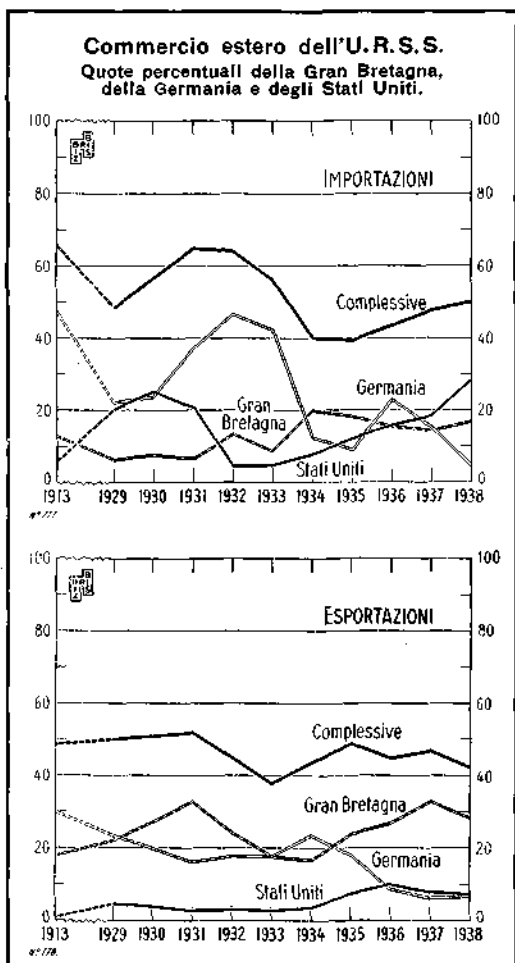
con la Germania e l'U. R. S. S. è tuttora la controparte più importante; all'inverso di quanto accadeva prima della guerra, quando la Germania, sviluppando con ogni mezzo possibile il suo commercio con l'Europa orientale e sudorientale, era giunta a partecipare per circa un terzo, all'ingrosso, al totale degli scambi (importazioni ed esportazioni) di questo gruppo di paesi.

Soltanto la Polonia (che importa prevalentemente dalla zona russa) la Cecoslovacchia e l'Austria (che hanno ricevuto carbone dalla Ruhr) hanno trovato nella Germania, nel 1946, una controparte commerciale di qualche importanza.

Tra il 1925 e il 1938 le principali controparti dell'U. R. S. S. negli scambi commerciali erano la Germania, la Gran Bretagna e gli Stati Uniti, che nell'insieme fornivano da 40 a 60% delle importazioni e assorbivano metà, all'ingrosso, delle esportazioni russe. Il regresso negli scambi dell'U. R. S. S. con la Germania dipese in gran parte dal mutato orientamento politico.

Nel 1937, per la prima volta, gli Stati Uniti passarono al primo posto fra i paesi fornitori (in particolare, di macchine, metalli e derivati del petrolio) mentre la Gran Bretagna diveniva il principale acquirente di merci russe.

Negli ultimi anni, le notizie che si hanno circa il commercio dell'U. R. S. S. si ricavano soltanto indirettamente dalle statistiche dei paesi che con essa mantengono scambi e dal tenore degli accordi commerciali che essa ha stipulati.



Mentre, prima della guerra, la quota-parte dell'U.R.S.S. nel commercio dei paesi danubiani e balcanici spesso rappresentava meno di 1%, la posizione raggiunta nel 1946 dall'U.R.S.S. negli scambi della Polonia, della Bulgaria e dell'Ungheria (circa i quali si hanno statistiche e indicazioni particolari) è divenuta assai più importante di quanto non sia mai stata quella della Germania. Durante la guerra, gli invii di merci dalla Gran Bretagna e dagli Stati Uniti alle forze armate russe presero grandi proporzioni in virtù degli accordi per i "prestiti o locazioni", mentre il commercio ordinario restò assai limitato, salvo un aumento delle esportazioni dall'U.R.S.S. verso gli Stati Uniti.

Tra le esportazioni dall'U.R.S.S. verso gli Stati Uniti hanno preso una importanza spettacolosa le pellicce grezze, che nel primo semestre del 1946 rappresentano ben 72% del

totale; altri articoli importanti sono i prodotti del manganese, i minerali e le fibre tessili. Nelle esportazioni verso la Gran Bretagna i pellami occupano il primo posto, mentre il legname è caduto a un decimo dell'importanza che aveva nel 1938 e il petrolio a un trentesimo. Nelle esportazioni britanniche verso l'U.R.S.S. il primo posto spetta ora alle macchine, comprese le centrali elettriche ordinate durante la guerra, mentre alle ingenti ordinazioni russe di macchine utensili non è stato possibile dare completa soddisfazione.

Nel corso della guerra, l'U.R.S.S. ha stipulato accordi commerciali con altri paesi, tra cui la Finlandia e la Bulgaria; dopo la guerra ne ha concluso quindici, per lo più con paesi europei; essi variano dalla convenzione di vasta portata, come quella con l'Ungheria, al singolo affare, come la consegna di 400.000 tonnellate di grano alla Francia nel secondo trimestre del 1946. Uno dei più importanti è l'accordo con la Svezia, implicante la concessione di un credito svedese di 1000 milioni di corone per un periodo di cinque anni, utilizzabile all'infuori della cifra annuale di 200 milioni di corone prevista per gli

Scambi della Gran Bretagna e degli Stati Uniti con l'U. R. S. S.

Anni	Gran Bretagna		Stati Uniti				
	Importazioni da l'U. R. S. S.	Esportazioni verso l'U. R. S. S.	Importazioni da l'U. R. S. S.	Esportazioni verso l'U. R. S. S.			Totale
	Millioni di £		Millioni di dollari				
			Contanti	"Prestiti o locazioni"	Soccorsi dell'UNRRA e di privati		
1938	19,5	6,5	24	70	—	.	70
1942	3,2	9,8	25	64	1361	.	1425
1943	1,8	9,5	30	29	2966	.	2995
1944	2,1	23,9	50	30	3443	.	3473
1945	3,8	16,3	54	38	1793	17	1838
1946	4,9	9,1	100	54	152	152	358

scambi fra i due paesi. In ordine cronologico, l'U. R. S. S. ha concluso accordi con i seguenti paesi: Finlandia, Bulgaria, Jugoslavia, Romania, Polonia, Ungheria, Francia, Cecoslovacchia, Islanda, Argentina, Uruguay, Gran Bretagna, Svezia, Irlanda e Norvegia. Alcuni accordi fissano la cifra degli scambi; tutti stabiliscono quali merci verranno scambiate. Stando agli elenchi delle merci da scambiare, l'U. R. S. S. è in grado di vendere cereali, sale, zucchero, legname, materie prime tessili, manufatti di ferro e d'acciaio, nonché, alla Polonia, armi e munizioni e, alla Jugoslavia, macchinari. Data la struttura economica delle sue controparti, l'U. R. S. S. importa principalmente materie prime, ma anche macchine, in particolare dalla Cecoslovacchia e manufatti, per esempio dall'Ungheria.

Prima della guerra, l'Estremo Oriente partecipava per circa un ottavo agli scambi commerciali internazionali del mondo intero; principalmente, in ordine di importanza, con i paesi seguenti: Giappone, India, Indie orientali olandesi, Malesia britannica, Cina e Manciukuò. Attualmente questi paesi, quasi tutti colpiti dalla guerra, risentono delle conseguenze delle operazioni militari e dei profondi mutamenti politici ed economici avvenuti in quasi ogni parte del continente. Anche il paese che prima della guerra meglio di ogni altro era attrezzato — il Giappone — dipende ora dall'aiuto diretto americano, che è di circa \$600 milioni all'anno. In passato, gli scambi commerciali del Giappone si svolgevano principalmente con gli Stati Uniti, che nell'ultimo anno di pace, 1936, assorbito 85 % delle esportazioni giapponesi di seta greggia, 22 % degli alimenti in scatola e 14 % delle maglierie; l'India era il più forte acquirente di cotone e sete, quantunque anche verso la Gran Bretagna e gli Stati Uniti si dirigessero vaste esportazioni di seta.

Nel 1936, i paesi asiatici assorbivano circa 50 % delle esportazioni del Giappone, fornendo a quest'ultimo quasi 40 % delle sue importazioni. Salvo per i prodotti tessili, il Giappone era per loro il principale, se non l'unico,

Principali paesi commercianti col Giappone.  
(Percentuali)

Paesi	Importazioni		Paesi	Esportazioni	
	1929	1936		1929	1936
Stati Uniti . . . . .	29,5	30,7	Stati Uniti . . . . .	42,5	22,1
India . . . . .	13,0	13,5	Kuantung . . . . .	5,8	12,9
Manciukuò . . . . .	2,3	7,4	India . . . . .	9,2	9,6
Australia . . . . .	6,0	6,6	Cina . . . . .	13,1	5,9
Cina . . . . .	7,2	5,6	Manciukuò . . . . .	3,1	5,6
Germania . . . . .	7,1	4,2	Gran Bretagna . . . . .	2,9	5,5
Indie orientali olandesi . . . . .	3,5	4,1	Indie orientali olandesi . . . . .	4,1	4,8
Gran Bretagna . . . . .	6,9	2,6	Australia . . . . .	2,1	2,6
Canadà . . . . .	3,1	2,6	Hong Kong . . . . .	2,8	2,2
Altri paesi . . . . .	21,4	22,7	Stabilimenti degli Stretti . . . . .	1,3	2,2
			Isole Filippine . . . . .	1,4	1,9
			Altri paesi . . . . .	11,7	24,7
Totale . . . . .	100,0	100,0	Totale . . . . .	100,0	100,0

fornitore di macchine e metalli, biciclette, carta, vetrerie e vasellame. 80 % delle macchine tessili importate dalla Cina provenivano dal Giappone e, se questa fonte di rifornimento dovesse definitivamente inaridirsi, la Cina sarebbe costretta a importare dall'Occidente a prezzi molto più alti di quelli che prima corrispondeva al Giappone.

Nella primavera del 1947, il volume della produzione industriale giapponese ha raggiunto circa un terzo di quello del tempo di pace. Il Giappone ha ricevuto dagli Stati Uniti una certa quantità di cotone, ma ben lungi da quella normale d'anteguerra, che rappresentava circa un quarto del totale delle importazioni giapponesi, venendo seconda dopo quella di minerale e rottami di ferro. Stando a una pubblicazione della Cotton and Yarn Merchants' Association, l'industria cotoniera ha prodotto nella primavera del 1947 400 milioni di jarde quadrate, contro una media prebellica di 4000 milioni.

Finora le esportazioni, consistenti principalmente in puntelli per miniere, stagno e piombo inviati in Cina, tè, caffè e manufatti inviati negli Stati Uniti, hanno ripreso su piccola scala, ma nella primavera del 1947 erano stati perfezionati contratti con ventisette paesi per la consegna di cotone per un valore di \$95 milioni. Sulle prospettive delle esportazioni pesano tutt'ora le incertezze relative alla rimozione di impianti industriali, in conto riparazioni e per impedire un possibile riarmo. Non si rinvergono impianti relativi ad industrie leggere nell'elenco di quelli da rimuovere.

Scomparso il Giappone dall'orizzonte, l'India è divenuta il paese più importante nel commercio estero dell'Asia e mantiene dopo la guerra la sua tradizionale eccedenza di esportazioni.

India: Commercio estero.  
(Millioni di rupie)

	1938-39	1943-44	1944-45	1945-46	1946 Aprile- Settembre
	Aprile - Marzo				
Importazioni . . .	1519	1177	2036	2407	1200
Esportazioni totali* . . . . .	1692	2108	2271	2649	1418
Eccedenza di esportazioni* . .	+ 173	+ 931	+ 235	+ 242	+ 218

\* Compresa la riesportazione.

Durante la guerra quest'ultima è quintuplicata, più che altro per effetto della contrazione delle importazioni; senonchè, dal 1945, queste ultime sono aumentate più rapidamente delle esportazioni, prove-

nendo in primo luogo dagli Stati Uniti anzichè, come in passato, dalla Gran Bretagna. Va aggiunto, però, che nel 1946/47 le importazioni dalle Isole britanniche sono in rapida ripresa e le esportazioni verso la Gran Bretagna rimangono al primo posto; prima della guerra, la quota-parte dell'Impero britannico nel commercio estero dell'India era normalmente tra 50 e 60%; nei rimanenti 40-50% forti spostamenti ha cagionato l'assenza del Giappone e della Germania, col conseguente rapido incremento delle importazioni dagli Stati Uniti, dall'Iran, dall'Egitto e dall'Australia. E' però anche grandemente aumentata la produzione interna dell'India, principalmente quella dei filati e tessuti di cotone, che in passato provenivano dal Giappone. Mentre l'importazione totale di cotone di ogni genere è caduta a un decimo del valore d'anteguerra, le esportazioni dello stesso genere sono quintuplicate durante la guerra.

Questa tendenza ad aumentare la produzione nazionale di molte merci che in passato si importavano si osserva non soltanto in India, ma anche in un gran numero di paesi che, industrializzandosi rapidamente, cercano di procurarsi i macchinari necessari dagli Stati Uniti o dai paesi dell'Europa occidentale.

\* \* \*

Quantunque le condizioni che caratterizzano il commercio estero dopo la guerra siano assai varie da paese a paese, è possibile fare alcune constatazioni generali:

1. Come appare dal grafico alla pagina 45, dall'autunno 1945 si è verificato un notevole incremento del volume del commercio internazionale; questa impressione, data dalle statistiche commerciali, è confermata dal fatto che tutte le navi di nuova costruzione trovano carichi sufficienti per mantenersi in pieno esercizio.

2. In maggior proporzione, che non in passato, le importazioni nei paesi europei (specialmente Gran Bretagna, Francia, Italia, Grecia e, nel modo suo proprio, Germania) consistono in derrate alimentari, in conseguenza della scarsità della produzione indigena.

3. La relativa poca entità degli scambi postbellici all'interno del continente europeo è, come altri netti mutamenti di direzione nei traffici europei, in intima correlazione con la scomparsa virtuale della Germania dal campo degli scambi internazionali di merci e servizi.

4. In una serie di paesi il declino degli scambi con la Germania è compensato in gran parte dall'incremento del commercio con gli Stati Uniti.

5. Gli scambi inter-europei si svolgono in gran parte nel quadro di accordi di pagamento bilaterali, ma il multilateralismo sussiste in misura apprezzabile nella struttura del commercio di quei paesi, ove permane la libertà di organizzare relazioni commerciali con l'estero.

6. Con la ripresa del commercio, il volume delle importazioni e delle esportazioni e le condizioni alle quali si effettuano dipenderanno sempre più strettamente dall'espansione o dalla contrazione del potere d'acquisto interno in ciascun paese, nonchè dai prezzi interni. I paesi che combattono contro le forze inflazionistiche interne sono ben compresi dell'appoggio che si può trarre da un cospicuo incremento delle importazioni. Interessante è il caso dell'Eire, che ha sospeso i dazi doganali per un gran numero di articoli, tra cui alcuni molto importanti come gli stivali, le scarpe, la biancheria personale, il caffè, il legname, ecc. Poichè i dazi protettivi irlandesi sono spesso assai alti, raggiungendo 30 e 40<sup>o</sup>/<sub>o</sub>, o più, del prezzo d'importazione, la sospensione può risultare assai efficace.

Una relazione dell'Istituto di studi economici di Stoccolma, relativa alla situazione della Svezia nell'autunno del 1946, mette in grande rilievo il fatto che la forte eccedenza di importazioni nel 1946 ha di certo contribuito a impedire il rialzo dei prezzi. Similmente, in altri paesi, viene compreso che le importazioni, pagate mediante utilizzo di crediti esteri, producono un effetto anti-inflazionistico, in quanto aumentano la disponibilità di merci, senza che si accrescano i redditi nominali. Anche altri fattori possono però influire, in primo luogo la politica del bilancio e quella monetaria. Se si continua a immettere nuovo danaro nell'economia, in conseguenza di un disavanzo di bilancio, o se il volume dei redditi nominali si espande improvvisamente, per effetto di un aumento dei salari nominali, occorrerà accrescere le importazioni per frenare il rialzo dei prezzi, giacchè il nuovo danaro in mano al pubblico agisce come

un magnete sulle merci, siano esse prodotte in paese, ovvero importate. Se i cambi rimangono stabili e gli importatori seguitano ad ottenere le divise loro occorrenti, le riserve monetarie si trovano esposte ad una forte tensione e i prestiti e crediti esteri saranno presto esauriti, con il risultato che le autorità si troveranno costrette a restringere le importazioni per difendere le riserve. Gli effetti generalmente si cumulano, inquantochè in tali condizioni è probabile che cessino le concessioni di crediti commerciali all'estero e gli investimenti diretti dall'estero, mentre il pubblico sarà tentato di tesoreggiare oro e valute, o se può, lasciare fondi presso la clientela all'estero.

Se, per converso, il disavanzo di bilancio viene colmato senza emissioni inflazionistiche e non si aumentano i salari nominali più di quanto lo giustifichi l'aumento della produzione, l'andamento della bilancia dei pagamenti non sarà, in generale, causa di preoccupazione. Si potrà anche servirsi dei crediti esteri per colmare occasionalmente un momentaneo vuoto nel bilancio, ma normalmente si dovrà accantonarli per investimenti di capitali produttivi, al fine di ricostruire e sviluppare l'attrezzatura del paese più rapidamente che non lo consenta il solo risparmio nazionale.

E' necessario reagire vigorosamente contro la credenza diffusasi negli ultimi anni, che i problemi di finanziamento debbano essere trattati separatamente, secondo che riguardino l'interno o l'estero; la verità è, invece, che esiste un preciso legame fra i metodi e il volume dei finanziamenti interni e la situazione della bilancia dei pagamenti. Quando il potere d'acquisto proviene unicamente dalla vendita della produzione corrente sul mercato interno, o dalla cessione, da parte della banca centrale, delle divise ricavate dall'esportazione, si giustifica generalmente la supposizione che la domanda di merci in tal modo creata abbia per contropartita una sufficiente quantità di merci di produzione nazionale, o importate — a condizione, naturalmente, che il volume degli investimenti, siano essi basati su crediti e meno, non superi, in un'epoca di piena occupazione della mano d'opera, la capacità d'investimento del paese, quale determinata dal risparmio genuino.

Nel Belgio, ove una situazione relativamente favorevole ha reso possibile di rimettere il bilancio in ordine e mantenere il volume totale dei crediti entro limiti ammissibili (anche mercè l'aumento dei tassi d'interesse) gli eventi hanno dimostrato che, seguendo questa politica, molti problemi relativi alla bilancia dei pagamenti si risolvono da sè stessi; infatti il Belgio non ha subito una grave tensione sulla sua posizione valutaria e progressivamente si è messo in grado di concedere maggiore libertà d'azione.

Se un paese riesce a risanare la situazione del suo credito, ciò che dovrebbe essere il risultato naturale della ricostruzione finanziaria, è probabile che la ricostituzione delle sue riserve monetarie sia facilitata da una varietà di movimenti, tra cui il rinnovamento dei crediti commerciali esteri, la ripresa degli investimenti dall'estero e la riapparizione dell'oro e delle valute estere tesoreggiate dal pubblico. Se, con il ritorno della fiducia, questi movimenti si iniziano, il paese in questione otterrà dall'estero mezzi di pagamento attraverso una moltitudine di canali relativamente ristretti, il che è assai più raccomandabile che non il fare assegnamento su uno o due grandi apporti di credito sotto forma di larghi prestiti internazionali.

Per evitare malintesi, bisogna però riconoscere che talvolta la situazione è di per sé stessa difficilissima. L'esistenza di un gigantesco debito pubblico a breve scadenza, che mette il mercato in grado di disporre di fondi liquidi senza dover chiedere crediti, può costituire una seria complicazione; ma, anche in questo caso, il proseguire nell'inflazione per colmare disavanzi di bilancio non può che peggiorare la situazione. Bisogna piegarsi ad adattare il ritmo alle risorse disponibili, come accade quando si procede al riapprovvigionamento dei magazzini svuotati dalla guerra e, in generale, alla ricostruzione. E' chiaro che in qualche caso può essere impossibile abolire rapidamente il controllo delle assegnazioni di valuta e le restrizioni alle importazioni; ma anche mantenendo queste ultime, non è meno necessario sorvegliare che l'aumento del totale dei redditi nominali si mantenga entro limiti ammissibili. In particolare va ricordato che la limitazione delle importazioni, per sé stessa, fiacca le forze anti-inflazionistiche: può facilmente accadere che il potere d'acquisto, che non trova sfogo nelle merci d'importazione, si volga a quelle di produzione nazionale ed allora la maggior domanda di queste ultime può provocare una diminuzione delle esportazioni.

Se si vuole che il successo arrida agli sforzi che attualmente va facendo l'Organizzazione internazionale del commercio; vale a dire, se si vuole che il mondo accetti di instaurare un regime di maggiore libertà di commercio, è indispensabile che la correlazione fra i metodi del finanziamento interno e il pareggio della bilancia con l'estero sia perfettamente compresa. Tale interdipendenza è più intima che non quella che deriva semplicemente dalla necessità di procurarsi prestiti e crediti esteri per fronteggiare disavanzi, temporanei o radicali, nella bilancia dei pagamenti.

Insistere su questi aspetti non vuol dire trascurarne altri. Affinchè il sistema monetario funzioni senza attriti è naturalmente indispensabile che le barriere doganali vengano abbassate. I governi esitano ad accettare riduzioni dei dazi senza certe "clausole d'evasione" ("escape clauses"). Può



darsi che, finchè dominano le idee attuali in materia di sovranità, scarsi progressi siano realizzabili se non si ammette un certo numero di tali clausole. Se giammai si ricorrerà all'"evasione" che tali clausole consentono, è probabile che ciò avvenga in fasi di depressione economica, a giudicare dal fatto che, proprio durante le depressioni del 1920/21 e 1930/33, gli Stati Uniti rialzarono le loro tariffe doganali e parecchi altri paesi seguirono il loro esempio, in un modo o in un altro. Quando gli affari vanno bene, deboli sono le pressioni tendenti a rialzi doganali e possono facilmente venire contenute. Una delle principali difese sembrerebbe, pertanto, consistere nell'interdirsi ogni azione affrettata: in altri termini, i paesi dovrebbero consultarsi tra loro, particolarmente in tempo di depressione; essi comprenderebbero allora che, come accadde negli anni dopo il 1929, le misure che arrecano un colpo al commercio mondiale non portano vantaggio a nessuno e sicuramente ritardano la ripresa.

Le tariffe doganali non sono l'unico ostacolo al commercio: le restrizioni quantitative spesso costituiscono un più grave intralcio alla libertà, che non un dazio protettivo. La questione della graduazione delle restrizioni quantitative solleva lo spinoso problema della non-discriminazione, sotto una forma che non si presta a trovarne facilmente la soluzione; in parecchi casi la situazione è resa più difficile dal fatto che un determinato paese può non possedere riserve sufficienti in tutte le valute estere di cui abbisogna e può quindi non essere in grado di distribuirle egualmente in tutte le direzioni. Se tutte le principali valute fossero realmente interscambiabili (come era il caso prima del 1914 e in larga misura tra il 1926 e il 1930) i problemi sarebbero meno ardui; questo è un altro esempio dell'interdipendenza fra l'evoluzione monetaria e quella del commercio. Sta visibilmente guadagnando terreno il riconoscimento del fatto che, per questi problemi, non è ancora possibile trovare soluzioni rapide e definitive. Così come nel campo del trattamento preferenziale, l'obbiettivo più immediato consiste nell'assicurarsi una certa misura di reciprocità e la massima equità nell'applicazione pratica delle restrizioni (in quanto sia indispensabile mantenerle) con la possibilità di revisioni periodiche per adattarle alle nuove circostanze. La meta da raggiungere è il commercio multilaterale e l'eliminazione al più presto possibile delle restrizioni quantitative. Un primo risultato potrebbe consistere in una serie di compromessi, a conclusione di lunghi negoziati. Ciò che desta le migliori speranze nella grande opera che si sta svolgendo nelle conferenze della Organizzazione internazionale del commercio a Ginevra, è il fatto che alle questioni commerciali si dedica ora un'attenzione assai più profonda, che non dopo la prima guerra mondiale, allorquando i paesi si riservavano il potere illimitato di restringere la libertà nelle relazioni commerciali.

### V. I cambi con l'estero.

La politica seguita dopo la fine delle ostilità in materia di cambi con l'estero si è proposta di mantenere stabili in alto grado le parità ufficiali e differisce perciò fortemente dall'indirizzo seguito dopo la prima guerra mondiale. La tabella qui appresso mostra a colpo d'occhio i cambiamenti intervenuti nei cambi ufficiali tra l'agosto 1939 e il marzo 1947 e anche tra il dicembre 1945 e il marzo 1947.

Cambiamenti intervenuti nei cambi ufficiali 1939/47.

Paese	Unità monetaria nazionale	Cambio del dollaro S. U.			Variazione percentuale	
		24 agosto 1939	Fine		24 agosto 1939 a marzo 1947	Dicembre 1945 a
			dicembre 1945	marzo 1947		
Austria . . . . .	Scellino . . . . .	5,34 <sup>1)</sup>	10,00	10,00	- 47	0
Belgio . . . . .	Franco fr. . . . .	29,58	43,83	43,83	- 33	0
Bulgaria . . . . .	Lev . . . . .	83,90	286,50	286,50	- 71	0
Cecoslovacchia . . . . .	Corona c. . . . .	29,235	50,00	50,00	- 42	0
Danimarca . . . . .	Corona d. . . . .	4,795	4,81	4,81	- 0,3	0
Finlandia . . . . .	Marco f. . . . .	48,60	136,00	136,00	- 64	0
Francia . . . . .	Franco f. . . . .	37,755	119,10	119,10	- 68	0
Germania . . . . .	Reichsmark . . . . .	2,493	10,00	10,00	- 75	0
Grecia . . . . .	Dracma . . . . .	117,60	500,00	5,000,00	- 98	- 90
Olanda . . . . .	Fiorino . . . . .	1,86	2,65	2,65	- 30	0
Ungheria . . . . .	Pengő/For. . . . .	5,20	104,000,00	11,74 <sup>2)</sup>	- 56	.
Italia . . . . .	Lira it. . . . .	19,00	100,00	225,00 <sup>3)</sup>	- 92	- 56
Norvegia . . . . .	Corona n. . . . .	4,27	4,96	4,96 <sup>1/2</sup>	- 14	- 0,1
Polonia . . . . .	Slot . . . . .	5,325	101,00 <sup>6)</sup>	101,00	- 95	.
Portogallo . . . . .	Scudo . . . . .	23,36	24,815	24,89	- 6	- 0,3
Romania . . . . .	Leu . . . . .	143,59	3,635,00 <sup>4)</sup>	225,195,00 <sup>4)</sup>	- 99,99	- 98
Spagna . . . . .	Peseta . . . . .	9,05	10,95	10,95	- 17	0
Svezia . . . . .	Corona s. . . . .	4,15	4,20	3,60 <sup>7)</sup>	+ 15	+ 17
Svizzera . . . . .	Franco s. . . . .	4,435	4,30	4,30	+ 3	0
Turchia . . . . .	Lira t. . . . .	1,267	1,305 <sup>5)</sup>	2,814	- 55	- 54
Regno Unito . . . . .	Sterlina . . . . .	4/3 1/4 d	4/11 1/2 d	4/11 1/2 d	- 14	0
Jugoslavia . . . . .	Dinaro . . . . .	44,05	50,00 <sup>6)</sup>	50,00	- 12	0
Canadà . . . . .	Dollaro c. . . . .	100,47	110,25	100,25 <sup>7)</sup>	+ 0,2	+ 10
Argentina <sup>8)</sup> . . . . .	Peso . . . . .	4,325	4,0675	4,10	+ 5	- 1
Brasile <sup>9)</sup> . . . . .	Cruzeiro . . . . .	19,93	19,50	16,72	+ 6	+ 4
Iran . . . . .	Rial . . . . .	17,41	32,50	32,50	- 46	0

1) Gennaio 1938.

2) Il forint è stato creato il 1° agosto 1946 come equivalente a 400.000 quadrilloni di pengő.

3) Cambio ufficiale, più quota addizionale di 125 %.

4) Compresi i premi supplementari.

5) Cambio ufficiale, escluso il premio.

6) Cambio ufficiale stabilito al momento dell'unificazione monetaria.

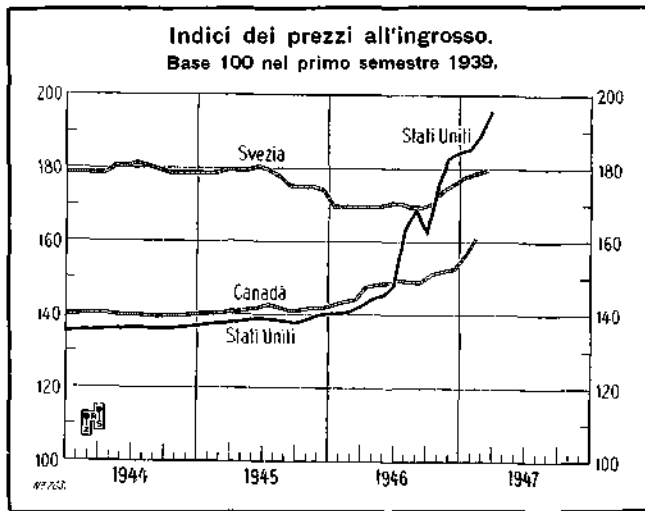
7) Rivalutazione del luglio 1936.

8) Mercato libero.

Fra il dicembre 1945 ed il marzo 1947, cioè in un periodo che comprende l'anno 1946 e il primo trimestre 1947, i seguenti paesi hanno modificato i valori di cambio ufficiali della loro valuta.

1. Nel luglio 1946, il Canadà e la Svezia hanno rivalutato la loro moneta, il primo paese di 10%, il secondo di 16,6%. Le circostanze che motivarono

questi cambiamenti trovansi descritte nella sedicesima relazione annuale di questa Banca (pagina 50). Retrospectivamente, bisogna ammettere che non è facile indicare con precisione le conseguenze di queste rivalutazioni, poichè parecchi altri fattori hanno influito profondamente sulla situazione dopo l'estate 1946. Per quanto riguarda i prezzi, si rileva dal grafico che il loro rialzo nell'autunno 1946 e nel primo trimestre del 1947 si è mantenuto, in Canada e in Svezia, entro limiti più ristretti che non, per esempio, negli Stati Uniti. Ma in entrambi i paesi sono scemate le riserve d'oro e di divise e, per proteggerle, nei primi mesi del 1947 occorre porre restrizioni alle importazioni, specialmente d'articoli voluttuari. Affinchè una politica di rivalutazione sia compatibile col mantenimento dei prezzi ad un livello basso, occorre normalmente che da essa consegua una espansione delle importazioni; non sorprende, pertanto, che queste ultime siano considerevolmente aumentate, tanto nel Canada quanto in Svezia. Sta di fatto, però, che



un cambiamento così radicale come lo è una rivalutazione, scatena, a quanto sembra, parecchie forze, anche di carattere psicologico, le quali espongono il paese ad un esodo di capitali; è questa una eventualità che va tenuta in conto, tanto nel predisporre le direttive della politica interna, quanto nel negoziare accordi commerciali con altri paesi.

2. In Grecia, la sfrenata inflazione, cominciata durante la guerra e continuata in seguito, subì un primo arresto con la stabilizzazione nel novembre 1944; ma la parità fissata allora, 150 dracme per \$1, presto si addimostrò insostenibile e si dovette cambiarla due volte, di cui l'ultima nel gennaio 1946, epoca dalla quale il cambio ufficiale è di 5000 dracme per \$1. Va aggiunto che le sovrane d'oro sono quotate sul mercato libero e provengono dalla Banca di Grecia, ma il loro corso non è quello che corrisponderebbe al cambio ufficiale del dollaro: nel febbraio 1947 è stato raggiunto il prezzo massimo di 140.000 dracme per sovrana d'oro, ciò che significa un deprezzamento di circa 70% in confronto al valore di cambio della dracma. Dopo l'annuncio dato dal Presidente Truman dell'aiuto americano alla Grecia, il prezzo della sovrana sul mercato è sceso a circa 120.000 dracme.

3. In Romania, l'inflazione è giunta a tale punto, che è ormai fuori luogo parlare di quotazioni dei cambi: il valore esterno del leu è appena una frazione di uno per mille di quello che era prima della guerra (allora 144 lei equivalevano a \$1; il 15 marzo 1947 è stato stabilito un tasso di 150.195 lei per i pagamenti per conto dello Stato ed un altro di 225.195 lei per i pagamenti per conto privato). E' significativo il fatto che siano state coniate monete da 1 milione di lei. La reale unità di misura dei valori sembra essere data dalle "medaglie d'oro", coniate nell'occasione di un prestito nazionale emesso nel 1945 ed ora vendute dalla Banca nazionale. Nell'aprile del 1947 il prezzo dell'oro fino fu fissato in 664 milioni di lei per kg.

4. La moneta della Bulgaria fu svalutata alla fine di dicembre 1945, col portare il cambio del dollaro da 120 a 286,50 leva, ciò che corrisponde ad un deprezzamento di 58%. In seguito a questo provvedimento, il valore esterno della moneta è venuto a trovarsi in migliore rispondenza col rapporto tra i livelli dei prezzi all'estero e all'interno.

5. Un analogo risultato ha avuto di mira la Turchia con lo svalutare il 9 settembre 1946 la sua moneta, rialzando il cambio del dollaro da £T 1,305 a £T 2,814, ciò che significa un deprezzamento di 54%. Questo provvedimento mirava particolarmente a pareggiare, nei confronti dell'estero, il livello dei costi di produzione nel settore dei prodotti agricoli; operata in una congiuntura di ascesa dei prezzi sui mercati mondiali, specialmente su quelli degli Stati Uniti, la svalutazione ha dato un fortissimo stimolo al commercio d'esportazione del paese.

6. Già si è rammentata l'istituzione di una nuova moneta in Ungheria il 1° agosto 1946. Il cambio con il dollaro è stato fissato a 11,74 forint. Se si confrontano con i prezzi all'estero quelli fissati per decreto al momento della stabilizzazione, si ha l'impressione che all'inizio il forint sia stato un poco sopravvalutato. Il materiale informativo disponibile non consente di rispondere facilmente alla domanda, se la successiva evoluzione dei prezzi in Ungheria e altrove abbia migliorato l'equilibrio.

7. In Italia un sistema di cambi differenziati è stato introdotto sino dal 1945. Il cambio ufficiale di Lire 100 per \$1, è sempre formalmente in vigore; ma, sino dalla fine di gennaio 1946, a questo tasso si aggiunge un premio di 125%, dimodochè il reale cambio ufficiale del dollaro è di Lire 225; vi corrispondono quelli di Lire 907,3 per £1, di Lire 52,45 per 1 franco svizzero e via dicendo per le altre valute.

Nei confronti dei paesi con i quali sono stati stabiliti accordi di pagamento — Francia, Belgio e Grecia — i cambi praticati sono, in linea di massima, per tutte le operazioni contemplate negli accordi stessi, quelli ufficiali; nei riguardi degli altri paesi e per le operazioni non rientranti nel quadro degli accordi di pagamento, altri tassi di cambio entrano in giuoco, secondo un sistema flessibile istituito nel marzo 1946. L'innovazione fu intesa ad introdurre cambi più conformi ai livelli comparati dei prezzi, così da incoraggiare le esportazioni senza formalmente alterare il valore ufficiale della lira. In primo luogo, è stata ammessa una importante deroga all'obbligo imposto agli esportatori, quale parte della disciplina dei cambi, di cedere la valuta estera all'autorità competente: per le esportazioni dirette verso paesi con i quali non esistono accordi di pagamento, l'obbligo è stato limitato alla cessione di 50% della valuta estera al cambio ufficiale, i rimanenti 50% venendo lasciati a disposizione dell'esportatore, che può realizzarli liberamente su un mercato libero sul quale si concede agli importatori, in determinate circostanze, di procurarsi la valuta estera di cui hanno bisogno, in luogo di chiederla all'Ufficio italiano cambi.

Il continuo aumento dei prezzi in Italia ha creato crescenti difficoltà all'esportazione verso paesi nei confronti dei quali permangono in vigore cambi ufficiali. Per superare questo ostacolo, sono stati conclusi accordi complementari istituendo un sistema più elastico, in base al quale è possibile concludere i cosiddetti "affari di reciprocità", basati su compensazioni nelle quali le quantità da scambiare sono approvate dalla competente autorità per ogni singolo contratto. Inoltre, si è consentito di stipulare pagamenti in valute libere (dollari, sterline o franchi svizzeri) anche nei confronti di paesi con i quali esistono accordi di pagamento. Nel sistema che in tale modo è venuto sviluppandosi si quotano i seguenti cambi:

1) Cambi ufficiali, già menzionati: Lire 225 = \$1, Lire 907,3 = £1, Lire 52,45 = Fr. sv. 1, e gli analoghi per le altre valute; si applicano ai pagamenti disciplinati dagli accordi di compensazione ed anche a tutte le importazioni per conto dello Stato.

2) Cambi per la compensazione privata e gli affari di reciprocità, convenuti di volta in volta in ogni singolo contratto e spesso differenti per le varie categorie di merci. Nella primavera del 1947, i cambi di compensazione con la Svizzera hanno variato tra 90 e 130 lire per Fr. sv. 1.

3) Cambi per l'esportazione, per contratti relativi a paesi con i quali non esistono accordi di pagamento; rappresentano una media fra i cambi ufficiali e quelli di libera cessione sul mercato della quota di 50% di valuta estera lasciata all'esportatore. Alla fine di maggio 1947, il cambio d'esportazione per il dollaro si aggirava intorno a Lire 581.

4) Cambi per l'importazione, applicabili a specifici affari d'importazione relativi a paesi a valuta libera; gli importatori acquistano la divisa sul mercato libero alimentato dalle vendite, da parte degli esportatori, della quote di 50% di valuta estera lasciata a loro disposizione. Questi cambi hanno subito notevoli variazioni: alla fine di maggio 1947 avevano raggiunto a un dipresso il livello di Lire 938 = \$1, Lire 3788 = £1, e Lire 242 = Fr. sv. 1.

5) Cambi di mercato nero, per operazioni che, a rigore, sono illegali. Essi vengono nondimeno pubblicati e si stima che probabilmente 90% delle lire spese dai turisti provengano da cessioni di valuta a questi cambi. Alla fine di maggio 1947, sul mercato nero si quotava all'incirca Lire 790 per \$1, Lire 2265 per £1, e Lire 205 per Fr. sv. 1.

Nei primi mesi del 1947 si sono avute alcune innovazioni: nel gennaio è stato stipulato un accordo fra il governo italiano e la tesoreria degli Stati Uniti, in base al quale la valuta occorrente per il mantenimento in Italia delle forze armate e dei servizi diplomatico e consolare americani va calcolata ad un cambio fissato al principio di ogni mese come media fra quello ufficiale e la media dei cambi per l'esportazione durante il mese precedente. Cambi calcolati in modo analogo si applicano alle cessioni di valuta da parte dei turisti ed anche, in base ad un accordo dell'aprile 1947 fra l'Italia e la Polonia, al pagamento in dollari delle forniture di carbone da quest'ultimo paese; al principio di aprile il cambio relativo a questi pagamenti è stato fissato in Lire 549 per \$1. Un analogo accordo è stato concluso con l'Unione belgo-lussemburghese per i pagamenti in compensazione.

L'Italia procede dunque in base a un sistema di cambi piuttosto elastico. Una delle conseguenze è che le quotazioni libere del dollaro S. U., della sterlina e del franco svizzero sul mercato italiano non corrispondono alle rispettive parità "legali"; si mantengono invece in stretta aderenza alle quotazioni del dollaro-biglietto in Svizzera e dipendono in gran misura dal giuoco dell'offerta e della domanda sul mercato. Una delle condizioni essenziali affinché questo sistema funzioni senza attriti è che, per ciascuna valuta estera, un solo tasso di cambio tenda a divenire preponderante e si mantenga in un rapporto realistico con i cambi soggetti a controllo. Uno degli svantaggi finora apparsi sta nel fatto che la molteplicità dei tassi non organicamente interdipendenti tende a deformare il meccanismo dei prezzi interni (una stessa merce può

---

\* Nell'accordo anglo-italiano di pagamenti in sterline firmato il 17 aprile 1947 fu previsto, tuttavia, che il governo italiano e l'Ufficio italiano cambi prenderanno le misure occorrenti per assicurare che le quotazioni della sterlina e del dollaro S. U. si mantengano tra loro in una relazione corrispondente al cambio medio della Banca d'Inghilterra per il dollaro, cioè al cambio ufficiale di \$4,03 per £1.

avere prezzi diversi secondo che sia destinata all'esportazione verso un paese o verso un altro). A queste deformazioni si può ovviare eliminando i cambi che troppo si discostino da quelli normali.

8. Anche in Svizzera si riscontra una molteplicità di tassi di cambio, ma di un carattere speciale dipendente dal fatto che, nel dopoguerra, il franco svizzero è divenuto la moneta più rara del mondo. La parità dominante è quella fra il franco svizzero e il dollaro degli Stati Uniti. Per le liquidazioni d'affari commerciali in genere e per altri trasferimenti di varia specie (noli, premi d'assicurazione, spese diplomatiche e consolari, ecc.) è possibile ottenere franchi svizzeri contro dollari al cambio ufficiale, rimasto immutato dopo la svalutazione del 1936 a circa Fr. sv. 4,27 per \$1, corrispondente a un deprezzamento del franco di circa 30% rispetto alla parità aurea anteriore al 1936. Per ottenere franchi per altri scopi, occorre generalmente vendere "dollari finanziari" sul mercato libero, ove le quotazioni oscillano alquanto: il dollaro finanziario è stato ceduto sotto sconto di 30% nell'autunno del 1946, di soli 10% alla fine di maggio del 1947.\* Similmente, il dollaro-biglietto è quotato sotto sconto e le oscillazioni sono più o meno parallele a quelle del dollaro finanziario.

L'esistenza di uno sconto sul dollaro all'infuori dei casi in cui il cambio è fatto per conto ufficiale o per scopi commerciali e affini, può spiegarsi come segue:

In primo luogo, per un complesso di ragioni il franco svizzero è stato e continua ad essere molto ricercato: gli arbitraggi in oro creano una domanda di franchi; i possessori di investimenti in dollari possono voler convertirli in franchi; i turisti possono avere maggiore fabbisogno di franchi di quanto è loro assegnato; per le esportazioni in eccedenza sulle quote ammesse (per esempio, nell'orologeria) i cambi sono diversi da quelli ufficiali.

In secondo luogo, la Banca nazionale svizzera non fornisce incondizionatamente franchi contro oro; essa è disposta ad acquistare il metallo soltanto in quantità limitate e in conformità ad accordi speciali. Qualora divenisse possibile ottenere liberamente franchi svizzeri contro oro al prezzo ufficiale, coloro che abbisognano di franchi non li acquisterebbero di certo contro valuta ad un

---

\* Si indicano qui soltanto i principî più generali. In pratica le cose sono più complicate: per taluni prodotti (in particolare gli orologi) si accettano in pagamento dollari al cambio ufficiale soltanto per determinate quote d'esportazione, al di là delle quali le esportazioni devono essere pagate in altro modo. Nel 1946, la Banca nazionale ha consentito a dare al cambio ufficiale franchi contro dollari provenienti da interessi e dividendi lucrati negli Stati Uniti; questa concessione è stata mantenuta nel 1947. Pertanto il sistema è tutt'altro che statico.

cambio più alto di quello corrispondente al cambio ufficiale del dollaro (tutt'al più con una leggera maggiorazione) dal momento che, più o meno, a questo prezzo potrebbero ottenerli contro oro.

Le autorità svizzere hanno avuto la sensazione che, cedendo senza limiti franchi contro oro, contribuirebbero ad allargare inopportunamente il volume del potere d'acquisto interno. Già i prezzi delle merci svizzere d'esportazione sono nettamente superiori al livello medio mondiale e si teme che una ulteriore espansione del commercio d'esportazione determini un'alterazione strutturale dell'economia svizzera; contro questo pericolo ogni possibile accorgimento viene usato ed uno consiste nel limitare il quantitativo dei franchi svizzeri a disposizione d'eventuali clienti esteri.

Fintantochè non venga istituito l'obbligo incondizionato di accettare oro, i negozianti svizzeri di accordi commerciali si trovano in grado di subordinare l'accoglimento dell'oro a determinate condizioni; per esempio, insistere affinché vengano fornite alla Svizzera certe merci di cui è particolarmente grande il fabbisogno, quale il carbone. La Svizzera, con una popolazione d'appena 4½ milioni e pressochè priva di materie prime indigene, presenta una piattaforma assai ristretta per l'assorbimento dell'oro ed ha dovuto usare grande cautela, specialmente da quando è divenuta l'unico paese in Europa in grado di attrarre il metallo. Va aggiunto, peraltro, che le importazioni di merci in Svizzera sono andate aumentando e che, in conseguenza, maggiori quantitativi di franchi sono passati in mano di persone e ditte all'estero; questa è certamente una delle ragioni particolari per cui lo sconto sul dollaro (e sulle altre valute) si è ridotto nei primi cinque mesi del 1947.

Posteriormente alla fine delle ostilità nell'estate del 1945, la Svizzera ha concluso numerosi accordi di compensazione e di pagamento con altri paesi; alla fine di maggio 1947 ne erano in vigore 19. Talvolta nell'accordo è fissata la cifra di un credito concesso dalla Svizzera, ma più spesso sono previste facilitazioni creditizie reciproche. Nell'intera Europa sono stati stipulati circa 240 accordi, costituenti una rete di facilitazioni creditizie reciproche (vedasi cap. VII, 2 [b]); sono tutti bilaterali, generalmente fissano cambi convenzionali e prevedono facilitazioni di credito destinate a funzionare come un mantice nel ridare avviamento alle relazioni commerciali. Spesso ai principali accordi finanziari o commerciali vengono allegati gli elenchi delle merci di scambio contemplate e di cui talvolta sono specificati i quantitativi; non sempre però questi elenchi sono portati a conoscenza del pubblico. Si è discusso se e fino a quale punto si debba attribuire a questi accordi il carattere di restrizione. Nelle circostanze attuali, sembra che ciò sia raramente il caso. Può accadere, naturalmente, che, impegnatosi a comprare determinate quantità di merci su un mercato



particolare, un paese sia costretto a limitare i suoi acquisti su altri mercati; ma, poichè attualmente su tutti i mercati la domanda supera l'offerta, coloro che per effetto di questa limitazione perdono un possibile cliente, non avranno la sensazione di essere danneggiati rispetto alla concorrenza. Reciprocamente, può accadere che l'impegno di consegnare forti quantitativi di macchine o d'altre merci a un determinato paese, limiti la possibilità di venderne altrove; ma ciò accade anche ogniqualvolta vaste ordinazioni vengono collocate su un singolo mercato ed oggigiorno questo avviene spesso. D'altra parte, non si può negare che le facilitazioni creditizie previste negli accordi hanno indubbiamente contribuito a generare un volume di scambi che difficilmente si sarebbe creato altrimenti. E' accaduto spesso che, iniziatisi gli scambi, le facilitazioni creditizie non siano state utilizzate nella misura prevista (e talvolta affatto); ma anche in questi casi può forse asserirsi che, se le facilitazioni in questione non fossero state concordate, gli scambi non avrebbero raggiunto, o almeno non così rapidamente, un volume tanto considerevole.

Una delle difficoltà che derivano dai vari accordi in questione sta nella complicazione del sistema che essi creano, tale che, all'infuori di pochi competenti, nessuno riesce ad afferrarlo nell'insieme ed anche persone generalmente bene informate provano difficoltà, perfino incapacità, a formarsi un'idea esatta del suo funzionamento. Fortunatamente la Gran Bretagna ha preso l'abitudine di stipulare accordi di modello uniforme, ciò che ne rende più facilmente comprensibile il meccanismo.

E' difficile mettere in dubbio che, in quanto provvedimenti d'emergenza, gli accordi siano stati utili; ma se debbono continuare ad esistere, occorre naturalmente sorvegliarne il funzionamento; a tal fine, converrebbe, per cominciare, dare maggiore pubblicità alle loro clausole, al volume delle merci e dei servizi scambiati, alle cifre dei saldi debitori o creditori, ecc. In tal modo, può darsi che si diffonda una maggiore fiducia e perfino che si eviti il sorgere di critiche ingiuste.

Un nuovo tipo di accordi, di carattere diverso, si rinviene nelle convenzioni che la Gran Bretagna ha in corso di negoziati con vari paesi, in ottemperanza all'obbligo assunto nell'accordo finanziario anglo-americano del dicembre 1945 di limitare a un anno, a partire dalla data di ratifica del prestito, il periodo transitorio previsto nella convenzione per lo stabilimento del Fondo Monetario Internazionale. Per comprendere il carattere del sistema in corso di elaborazione, è utile confrontare le clausole della convenzione per il Fondo Monetario Internazionale con quelle dell'accordo finanziario anglo-americano.

La convenzione per il Fondo Monetario Internazionale impone ai paesi partecipanti i seguenti obblighi specifici:

1) Nell'articolo IV, sezione 4, ogni membro si impegna a collaborare con il Fondo al fine di "promuovere la stabilità dei cambi, mantenere regolari intese sui cambi con gli altri membri ed evitare di alterarli a scopo di concorrenza". Questo è l'impegno fondamentale assunto dai membri del Fondo. In conseguenza ogni membro si è obbligato (Sezione 5) "a non proporre un cambiamento nella parità della sua valuta se non per correggere uno squilibrio fondamentale" e, salvo una eventuale alterazione iniziale di 10% delle parità, a non effettuare mai un cambiamento unilateralmente, cioè senza consultare il Fondo o senza il suo concorso.

2) Nell'articolo VIII, sezione 3, i membri si sono impegnati "a non avviarsi verso discriminazioni monetarie o pratiche di cambi differenziati" se non quando vi siano autorizzati dalla convenzione o abbiano l'approvazione esplicita del Fondo. Per quanto riguarda le discriminazioni o differenziazioni monetarie ancora esistenti al momento dell'entrata in vigore della convenzione, i membri interessati sono tenuti a consultare il Fondo in merito alla loro progressiva abolizione.

3) Nell'articolo VIII, sezione 2, i membri s'impegnano a non imporre, senza l'approvazione del Fondo, "restrizioni ai pagamenti e trasferimenti relativi ad operazioni internazionali correnti" e nell'articolo VIII, sezione 4, che tratta della convertibilità dei saldi all'estero, ogni membro si obbliga "ad acquistare i saldi nella sua propria valuta detenuti da un altro membro, se quest'ultimo nella richiesta fa presente:

a) che i saldi da acquistarsi sono di recente acquisizione e provengono da operazioni correnti, oppure,

b) che la loro conversione è necessaria per effettuare pagamenti relativi ad operazioni correnti".

Poichè l'obbligo di conversione si limita ai fondi relativi ad operazioni internazionali "correnti", ne consegue che sui movimenti di capitali può imporsi un controllo; ciò è autorizzato specificatamente nell'articolo VI, il quale vieta ai membri "di utilizzare in definitiva le risorse del Fondo per far fronte ad un vasto e prolungato esodo di capitale" ma, d'altra parte, consente loro di "esercitare ogni controllo necessario per regolare i movimenti internazionali di capitali". Ne consegue che il mantenimento di un controllo permanente dei cambi non è escluso dalla convenzione per il Fondo Monetario Internazionale e sembra ammettersi che lo scrutinio delle operazioni correnti è condizione preliminare indispensabile d'un efficace controllo dei movimenti di capitali.

4) Infine va menzionato che la convenzione ammette due deroghe importanti alle norme prescriventi la convertibilità dei saldi provenienti da operazioni correnti, cioè:

a) Quando una valuta è stata formalmente dichiarata scarsa, ogni membro è autorizzato, dopo consultato il Fondo, a imporre temporaneamente limitazioni alla libertà delle operazioni di cambio nella valuta scarsa (articolo VII, sezione 3, b).

b) L'articolo XIV prevede un periodo transitorio dopo la guerra, durante il quale i membri possono mantenere le restrizioni ai pagamenti e ai trasferimenti anche per le operazioni internazionali correnti. Dopo cinque anni dalla data dell'inizio delle operazioni del Fondo, un membro che mantenga restrizioni incompatibili con le disposizioni del Fondo è tenuto a consultare quest'ultimo circa la loro ulteriore conservazione; da questo obbligo discende che il periodo transitorio è un quinquennio.

L'accordo finanziario fra i governi degli Stati Uniti e del Regno Unito, firmato a Washington il 6 dicembre 1945, riguarda non soltanto il credito alla Gran Bretagna, ma anche taluni aspetti della politica monetaria britannica; il governo britannico si è infatti impegnato:

1) ad esercitare, a partire dalla data della ratifica, il controllo dei cambi in modo tale da non porre restrizioni ai pagamenti e trasferimenti dipendenti da operazioni correnti fra i due paesi, sia che si tratti di scambi commerciali ordinari o dell'impiego di altri averi in sterline provenienti da operazioni correnti;

2) a porre termine, entro un anno dalla ratifica, alle restrizioni ai pagamenti e trasferimenti dipendenti da operazioni correnti nei riguardi di tutti gli altri paesi;

3) a perfezionare, entro un anno dalla ratifica, intese con i paesi dell'area della sterlina, in base alle quali gli introiti in sterline provenienti da operazioni correnti dei detti paesi divengano liberamente disponibili per operazioni correnti in qualsiasi area monetaria, senza discriminazioni;

4) a prendere accordi con i paesi (entro o fuori l'area della sterlina) che hanno accumulato durante la guerra saldi anormali in sterline, al fine di sbloccarli e assicurarne la convertibilità ai fini dei pagamenti correnti, in parte immediatamente, per il resto (salvo le eventuali riduzioni che potessero venire concordate) gradualmente, in rate annuali a partire dal 1951;

5) infine, a regolare le restrizioni quantitative all'importazione in modo tale che non ne risultino discriminazioni nei confronti degli Stati Uniti. (Benchè

questo sia un impegno commerciale, esso comporta talune importanti conseguenze valutarie, inquantochè il controllo britannico delle operazioni correnti ha assunto per lo più la forma di concessione o rifiuto di permessi di importazione.)

L'accordo finanziario è stato ratificato dal governo statunitense il 15 luglio 1946 e, pertanto, gli introiti correnti in sterline divengono disponibili per pagamenti correnti in qualsiasi paese a partire dal 15 luglio 1947. Assai prima di questa data sono stati fatti passi per istituire un sistema capace di funzionare. Nell'autunno del 1946, il governo britannico ha sottoposto al Parlamento un progetto di legge sul controllo dei cambi, contenente norme relative alla pratica esecuzione delle operazioni di cambio, comprese le compra-vendite di titoli, ecc. Alla fine di maggio 1947 il progetto di legge, benchè esaminato ed emendato dalla Commissione parlamentare, non era ancora definitivamente approvato.

Nella prima relazione annuale della Banca d'Inghilterra, relativa all'esercizio finanziario terminato il 28 febbraio 1947, trovansi alcune informazioni circa le finanze estere della Gran Bretagna, corredate dalle seguenti osservazioni:

"Nei confronti degli Stati Uniti, la trasferibilità stipulata nell'accordo finanziario anglo-americano è entrata in vigore il 15 luglio 1946 con l'istituzione dei "conti americani", i saldi dei quali, in sterline, sono liberamente trasferibili in dollari. In virtù di un accordo con l'Argentina, firmato il 17 settembre 1946, tutte le sterline acquistate dal detto paese (compresi gli interessi sui saldi accumulati anteriormente all'accordo stesso) sono state rese liberamente disponibili per i pagamenti dipendenti da operazioni correnti, ovunque effettuate. In virtù di un accordo con le autorità canadesi, le sterline accumulate correntemente a favore del Canada sono state rese trasferibili a partire dal 1° gennaio 1947 fra i "conti canadesi" e i "conti americani" e l'Argentina. Il 27 febbraio, la trasferibilità è stata estesa alle aree monetarie belga e olandese e al Portogallo; sono anche permessi i pagamenti a beneficio di altri paesi (comprese le Isole Filippine e quattordici paesi dell'America latina, oltre l'Argentina).

"Il 27 febbraio 1947 è stata annunciata l'introduzione di un sistema di "conti trasferibili", destinato a facilitare la massima possibile estensione del campo nel quale le sterline accumulate correntemente a favore di non residenti sono utilizzabili per pagamenti relativi ad operazioni correnti. In base a questo sistema, i trasferimenti in sterline da un "conto trasferibile" a un altro, qualunque sia il paese di residenza del titolare del conto, possono essere effettuati liberamente, salvo l'obbligo di informarne la Banca d'Inghilterra. Anche

i trasferimenti tra "conti trasferibili" e "conti americani" possono venir fatti liberamente, sotto lo stesso obbligo. Per assicurare che queste facilitazioni di trasferimento siano usate soltanto in relazione ad operazioni correnti, la nuova denominazione viene applicata soltanto a quei conti che le autorità competenti del paese corrispondente sono disposte a sorvegliare.

"Alla vigilia dell'annuncio del nuovo sistema, cioè il 26 febbraio 1947, erano stati firmati accordi con il Belgio e l'Olanda, estendenti alla Banca nazionale del Belgio e alla Banca neerlandese la facoltà di utilizzare per pagamenti relativi ad operazioni correnti, a favore di residenti in paesi fuori dell'area monetaria belga, o, rispettivamente, olandese, le sterline di cui i detti istituti disponevano. I governi belga e olandese si sono impegnati a non porre restrizioni all'accettazione, da parte di residenti nelle rispettive aree monetarie, di sterline ricevute da non residenti, in relazione ad operazioni correnti; contemporaneamente, alla Banca nazionale del Belgio ed alla Banca neerlandese è stato riconosciuto il diritto di chiedere alla Banca d'Inghilterra di acquistare qualsiasi quantitativo di sterline in loro possesso, conformemente alla convenzione del Fondo Monetario Internazionale."

Salvo leggere variazioni, stipulazioni analoghe si ritrovano negli altri accordi di recente conclusione. Il 17 aprile 1947 è stato concluso un accordo anglo-italiano di pagamenti in sterline, in base al quale ogni pagamento commerciale o finanziario tra residenti in Italia e residenti nell'area della sterlina deve essere effettuato in sterline; la Banca d'Inghilterra ha aperto un conto N° 1, intitolato all'Ufficio italiano cambi. Si è inoltre concordato che ogni disponibilità dell'Ufficio in sterline verrà depositata e investita unicamente d'accordo con la Banca d'Inghilterra. Inoltre, il governo britannico si è impegnato a non porre limitazioni alla facoltà di utilizzare le sterline in conto N° 1, all'infuori di un saldo minimo specificato, per effettuare pagamenti dipendenti da operazioni correnti a favore di residenti in paesi fuori dell'Italia e dell'area della sterlina. Con questa clausola, la sterlina è divenuta, per i detentori italiani, trasferibile, ma in questo, come in altri casi, la trasferibilità si limita ai pagamenti dipendenti da operazioni correnti (esclusi i movimenti di capitali).

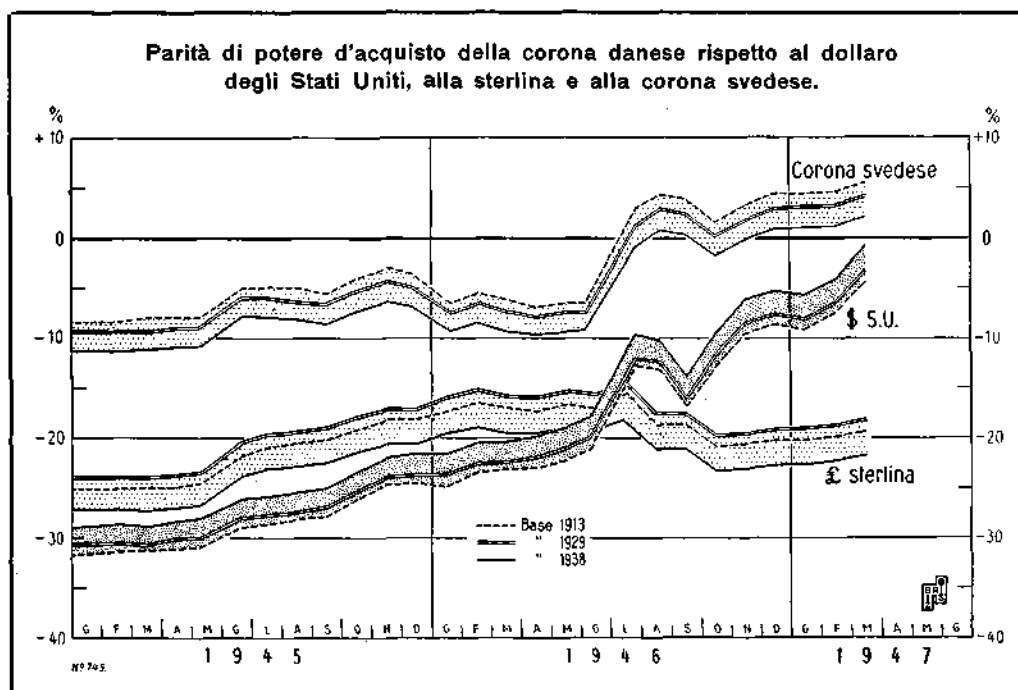
Con questi vari accordi, nei quali si è tenuto conto delle particolari difficoltà relative ad ogni singolo paese, sta sviluppandosi un nuovo sistema. E' ovvio che ciò che un paese può trasferire in altre valute è il suo saldo netto e non l'intera posizione debitrice britannica verso il paese stesso nelle partite correnti; ciò dovrebbe alleggerire la tensione sulle riserve monetarie britanniche. Per esempio, sembra che l'India et l'Egitto si siano trovati, nell'inverno 1946/47, in netto debito verso la Gran Bretagna in conto commerciale e che anche vari paesi del continente europeo abbiano avuto un'eccedenza di importazioni dalla

Gran Bretagna. Le sterline, però, possono anche provenire da operazioni relative a servizi che non è facile individuare; è evidente, perciò, l'importanza che la distinzione fra operazioni correnti e movimenti di capitali sia tracciata esattamente. E' da presumersi che le norme del controllo britannico dei cambi renderanno rigorosa l'osservanza di questa distinzione.

Nella relazione della Commissione canadese di controllo dei cambi con l'estero per l'anno 1946 si trovano alcuni commenti interessanti. La convertibilità della sterlina è accolta con favore, ma si avverte che essa non significa che l'intera posizione creditrice del Canada verso il Regno Unito sia disponibile per compensare deficienze verso altre parti del mondo. Nella misura in cui le esportazioni canadesi verso il Regno Unito sono state fatte a credito, esse non hanno creato averi in sterline convertibili in dollari. La relazione aggiunge però: "Per il Canada, l'interesse principale dell'accordo sta nella prospettiva che, allorquando nel Regno Unito il risanamento economico sarà tanto progredito da avere raggiunto l'equilibrio della bilancia dei pagamenti, l'intera eccedenza attiva del Canada in conto commerciale con il Regno Unito tornerà ad essere disponibile per colmare il nostro caratteristico disavanzo nel conto commerciale con gli Stati Uniti, come accadeva prima della guerra". Inoltre, si è notato che la ripresa della convertibilità della sterlina ha reso necessario esercitare un controllo sulle operazioni in sterline e sui trasferimenti di dollari canadesi dal Canada all'area della sterlina.

\* \* \*

Il controllo delle operazioni di cambio con l'estero, consentito dalla convenzione per il Fondo Monetario Internazionale, è inteso in realtà ad impedire che vasti movimenti di capitali sconvolgano l'equilibrio della bilancia dei pagamenti, mettendo in pericolo la stabilità dei cambi. Senonchè, anche assumendo che in tal modo risulti possibile impedire movimenti indesiderabili di capitali, resta la necessità di stabilizzare l'equilibrio tra le partite correnti. Per giudicare quale possa essere la giusta parità di cambio di una valuta conviene usare parecchi indici — non solo quello dei prezzi all'ingrosso, ma anche quelli relativi al costo della vita, alle tariffe salariali, ai biglietti in circolazione e perfino al reddito nazionale totale — senza perdere di vista le alterazioni di struttura. Il calcolo delle parità di potere d'acquisto sulla base dei prezzi all'ingrosso resta il più semplice metodo per affrontare il problema e, purchè si tengano presenti le necessarie riserve, esso può costituire un utile punto di partenza. Un esempio conferma che, come già si è detto (pag. 35/36) in conseguenza dell'aumento del livello dei prezzi negli Stati Uniti, per varie monete europee il grado di sopravvalutazione si è per lo meno ridotto considerevolmente rispetto



a quello che era nell'estate del 1946: il grafico qui sopra mostra le parità di potere d'acquisto della corona danese in relazione al dollaro degli Stati Uniti, alla sterlina e alla corona svedese, riferite ai tre anni di base 1913, 1929 e 1938.

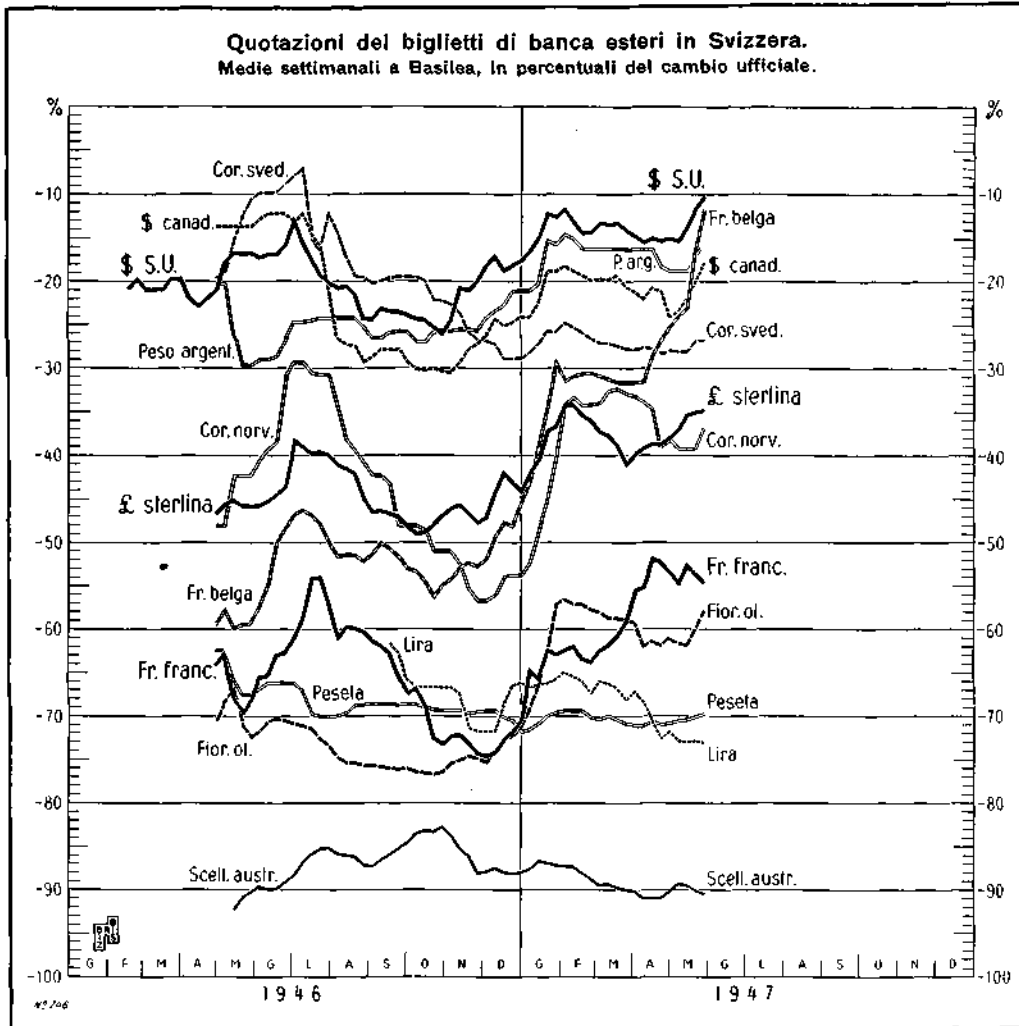
Tra i paesi già occupati, la Danimarca è l'unico in cui il cambio del dollaro si trovi al livello prebellico. Nell'estate del 1945, allorquando fu deciso di non discostarsi dal detto livello, la corona danese era visibilmente sopravvalutata rispetto alle tre valute figuranti nel grafico. In seguito, però, lo squilibrio in relazione alla corona svedese è completamente scomparso e, per così dire, d'un sol colpo, a causa della rivalutazione della moneta svedese nell'estate del 1946. Per quanto riguarda il dollaro, la differenza è divenuta così leggera, che il margine può dirsi aver perduto ogni significato reale. A giudicare dal grafico, permane uno squilibrio in relazione alla Gran Bretagna, ma nettamente inferiore a quello dell'estate 1945 e, inoltre, sembrerebbe lecito domandarsi se l'indice dei prezzi all'ingrosso nella Gran Bretagna rispecchi pienamente l'aumento dei prezzi dei manufatti britannici, elemento così importante nel commercio estero danese.

Le quotazioni utilizzate per la costruzione del grafico sono i cambi ufficiali, in base ai quali gli affari ordinari si svolgono nella loro grandissima maggioranza. Senonchè, accanto ad ogni cambio ufficiale, esistono altri cambi quotati su mercati non ufficiali, talvolta legali, tal'altra illegali. In Svizzera, il mercato dei biglietti di banca esteri è generalmente legale e taluni

chiari movimenti delle quotazioni vengono attentamente seguiti, quantunque per alcune valute il volume degli affari sia così limitato, da potersi difficilmente attribuire alle quotazioni il significato di una esatta indicazione del valore delle monete corrispondenti.

Il grafico seguente mostra le quotazioni medie settimanali dei biglietti esteri a Basilea, espresse in percentuali dei cambi ufficiali. E' visibile una forte ripresa dal basso livello al quale erano caduti nell'estate 1946, ma anche una ricaduta per la maggior parte delle valute, a partire dal febbraio 1947. Due sole fra le valute figuranti nel grafico — il franco belga e il franco francese — erano quotate al principio del maggio 1947 sensibilmente più in alto che non nel febbraio precedente.

Un fenomeno interessante è la tendenza delle curve a raggrupparsi tra loro in fasci: le oscillazioni della corona svedese, del dollaro canadese e del





peso argentino hanno seguito dappresso quelle del dollaro S. U.; la sterlina ha attratto la corona norvegese (nonchè gli altri cambî dell'area della sterlina, che non figurano nel grafico). La lira italiana, la peseta spagnola e il fiorino olandese si sono mantenuti stretti al franco francese. Sotto il gruppo del franco francese si trova qualche altra valuta, di cui lo scellino austriaco è un esempio. Questa era la posizione tipica fino al febbraio 1947, ma i movimenti prodottisi in seguito hanno avuto tendenza a separare il franco francese dalle altre valute del suo gruppo e hanno portato il franco belga nel gruppo del dollaro (particolarmente dopo la soppressione del divieto di rimpatrio dei biglietti di banca belga).

Benchè non sia possibile valutare accuratamente il volume degli affari, gli operatori opinano che probabilmente tre quarti del giro d'affari sul mercato dei biglietti abbiano avuto per oggetto dollari, sterline e franchi francesi; a certi momenti anche la lira italiana ha acquistato grande importanza. Per la maggior parte delle valute figuranti nel grafico, l'importanza delle quotazioni dei biglietti è più grande che non sarebbe il caso se si riferissero soltanto ad un giro d'affari piuttosto ristretto in biglietti di banca esteri; sta di fatto, invece, che i corsi quotati su questo mercato, che è relativamente libero, non differiscono molto da quelli applicati ad una massa più ragguardevole di "compensazioni" effettuate mediante "trasferimenti interni". In alcuni casi è ovvio che nel quotare una determinata valuta si tiene gran conto di considerazioni tecniche (possibilità di vendere e trasferire oro monetato o in barre); ma il grafico mette in evidenza alcune importanti uniformità di movimento (quale l'aumento di valore a partire dall'estate 1946) che provengono da influenze agenti su tutte le valute.

Occorre menzionare, inoltre, che, qualunque sia il carattere delle quotazioni sui mercati non ufficiali (e questo vale non soltanto per il mercato libero in Svizzera, ma anche per i mercati neri altrove) numerosi sono coloro che le riguardano come più vicine alla realtà che non le altre, specie da quando il pubblico, uso alla propaganda del tempo di guerra, ha cessato di prestare fede senza esitazione alle dichiarazioni ufficiali, oppure ritiene che, almeno in alcuni casi, i cambî ufficiali abbiano perso il contatto con la realtà. Sotto molti aspetti la situazione differisce da quella che si verificò dopo la prima guerra mondiale, allorquando si permise generalmente ai cambî di oscillare in base all'offerta e alla domanda sui mercati. Le fluttuazioni presentarono allora svantaggi, specialmente quando derivavano da movimenti di capitali dovuti a panico, poichè influivano sul livello dei prezzi all'interno, in alcuni casi verso il rialzo, in altri verso il ribasso; ma non può negarsi che il sistema più flessibile allora applicato presentava anche dei vantaggi.

Attualmente vi è il pericolo che taluni cambi mantenuti rigidamente stabili perpetuino uno squilibrio tra i livelli relativi dei costi e dei prezzi nei differenti paesi e che le disparità si accentuino a tale punto, da comprimere, nei paesi a moneta artificialmente sopravvalutata, le esportazioni ed attrarre maggiori importazioni dall'estero, esponendo le riserve monetarie a prelevamenti troppo forti anche se ad esse si aggiungano prestiti e crediti esteri.

Finchè in un paese la situazione interna rimane fluida, in conseguenza, suppongasì, della persistenza di disavanzi di bilancio, spesso si rifugge dal modificare le parità di cambio perchè, date le circostanze, è probabile che una eventuale modificazione non sarebbe definitiva. Per ripristinare la fiducia, le considerazioni psicologiche sono di regola assai importanti, epperò è opportuno creare, se possibile, le condizioni in cui un'alterazione indispensabile delle parità di cambio possa ritenersi definitiva. E' certo che una serie di tentativi successivi può condurre ad un insuccesso, per ragioni sia reali, sia psicologiche: per quanto riguarda la posizione dei cambi con l'estero, è giuoco-forza riconoscere (come si è detto altrove nella presente relazione) che il problema della bilancia dei pagamenti non può venire risolto indipendentemente da quello dell'equilibrio del bilancio e di altri equilibri importanti per l'economia interna.

## VI. La produzione e i movimenti dell'oro.

La produzione mondiale dell'oro, che nel 1940 aveva raggiunto un massimo con 41 milioni d'onze di fino (equivalenti, a \$35 per oncia, a \$1435 milioni) è scemata di un terzo nel quinquennio successivo, riducendosi a circa 27 milioni di onze nel 1945. Poichè le stime relative alla produzione dell'U.R.S.S., di cui si è tenuto conto nel calcolare queste cifre, riposano ancora su dati frammentari, l'abbassamento della produzione mondiale è imputabile soprattutto agli altri paesi. I dati pubblicati nell'Africa del Sud, nel Canada, negli Stati Uniti e altrove consentono di affermare che nel 1946 si sono manifestati i primi segni di un mutamento di tendenza, la produzione, aumentata di forse mezzo milione di onze, avendo raggiunto circa 27½ milioni di onze (equivalenti a \$960 milioni). Nel principale paese produttore, l'Africa del Sud, non si constata ancora una ripresa, ma negli Stati Uniti l'aumento è stato di ben 75%, quantunque non si sia con ciò raggiunto che poco più di un quarto della produzione del 1940.

Anche sotto altri rispetti la tendenza è mutata nell'anno 1946: dopo essere andato scemando nel corso di quattro anni consecutivi, nel 1946 l'ammasso d'oro monetario negli Stati Uniti è aumentato di \$623 milioni, avendo assorbito circa due terzi dell'oro di nuova estrazione. Altri paesi ove le riserve d'oro sono aumentate sono la Svizzera, Cuba, l'Africa del Sud, il Belgio, la Colombia, il Venezuela e l'Uruguay. In quattro paesi le riserve auree sono fortemente diminuite: Francia, Argentina, Messico e Svezia (nel caso dell'Argentina la diminuzione è dovuta al rimpatrio di debiti all'estero). E' interessante constatare che le riserve auree complessive nel mondo intero, in quanto paesi, non sono aumentate da un capo all'altro del 1946; anche tenendo conto delle riserve non dichiarate, l'aumento netto nel corso dell'anno non ha probabilmente superato di molto \$200 milioni. Questo fatto comporta una sola deduzione, cioè che l'oro di recente estrazione è in gran parte "scomparso", anche per il maggiore impiego fattone dall'industria (gioielleria ecc.) ma soprattutto a causa del tesoreggiamento privato in Europa e in Asia.

### La produzione dell'oro.

Finchè durò la guerra, l'estrazione dell'oro fu deliberatamente frenata in parecchi paesi, occorrendo utilizzare per le industrie belliche parte della sua mano d'opera e d'altri suoi mezzi (per esempio: macchinari). In alcune regioni, tra le quali le Isole Filippine, la Nuova Guinea e, più tardi, il Manciukuò, la Corea e perfino il Giappone, sembra che le operazioni di

guerra abbiano costituito un ulteriore fattore di diminuzione. L'attuale fabbisogno di mano d'opera per la ricostruzione e la trasformazione delle industrie in genere non consente ancora di risolvere il problema del lavoro; ma un altro elemento, già sorto durante la guerra, è aumentato d'importanza, cioè l'aumento dei costi di produzione in conseguenza del rialzo generale dei prezzi, dei salari e degli stipendi, nonché l'accresciuta pressione fiscale. I crescenti costi di produzione tendono a eliminare le imprese marginali che lavorano in perdita e a diminuire le quantità d'oro fino ricavate dalle miniere che rimangono

**Produzione mondiale dell'oro.**

Paesi produttori	1929	1940	1944	1945	1946
	Peso, in migliaia d'onze di fino				
Unione dell'Africa del Sud . . . . .	10.412	14.038	12.277	12.214	11.918
Canada . . . . .	1.928	5.311	2.923	2.697	2.826
Stati Uniti <sup>1)</sup> . . . . .	2.208	6.003	1.022	929	1.625
Australia . . . . .	426	1.644	658	648	840*
Africa occidentale britannica . . . . .	208	939	566	565	584
Rhodesia . . . . .	562	833	593	568	545
Messico . . . . .	652	883	509	499	500*
Colombia . . . . .	137	632	554	507	437
Congo belga . . . . .	173	555	356	343	310
Nicaragua <sup>2)</sup> . . . . .	12	155	225	200	182
Perù . . . . .	121	281	175	180	180*
Cile . . . . .	26	343	204	179	241
Brasile . . . . .	107	264	178	195	151
Nuova Zelanda . . . . .	120	186	142	142	140*
India britannica . . . . .	364	289	187	170	131
Svezia . . . . .	35	209	125	75	92
Altri paesi <sup>3)</sup> . . . . .	1.709	8.435	7.306	6.889	6.796
Stima della produzione mondiale . . . . .	19.200	41.000	28.000	27.000	27.500
Valore della produzione mondiale stimata . . . . .	Valore, in milioni di dollari <sup>4)</sup>				
	672	1.435	980	945	963

1) Compresa la produzione delle Isole Filippine pervenuta negli Stati Uniti.  
 2) Per il 1940, 1944, 1945 e 1946 esportazioni, rappresentanti circa 90% della produzione totale. 3) Stima. 4) Al prezzo attuale di \$35 per oncia di fino.  
 \* Cifra provvisoria.

costi di produzione tendono a eliminare le imprese marginali che lavorano in perdita e a diminuire le quantità d'oro fino ricavate dalle miniere che rimangono

**Statistiche d'esercizio dell'industria aurifera del Transvaal.**

Anno	Produzione		Reddito industriale		Costo di produzione			Profitti d'esercizio		Dividendi	
	Minerale trattato	Oro estratto	Millioni di £	s. d. per t. <sup>1)</sup>	Millioni di £	£ s. per t. <sup>1)</sup>	s. d. per oncia <sup>2)</sup>	Millioni di £	s. d. per t. <sup>1)</sup>	Millioni di £	s. d. per t. <sup>1)</sup>
	Millioni di t.	Millioni di onze									
1936	48,2	11,3	77,4	32 1	45,3	18 9	82 3	32,0	13 4	17,2	7 2
1937	50,7	11,7	79,7	31 6	48,0	18 11	84 9	31,7	12 7	17,0	6 9
1938	53,8	12,2	83,6	31 1	51,7	19 3	88 4	31,9	11 10	17,2	6 5
1939	58,3	12,8	92,3	31 8	56,6	19 5	91 8	35,7	12 3	19,9	6 10
1940	64,5	14,0	114,2	35 5	66,7	20 8	98 6	47,5	14 9	21,1	6 6
1941	67,3	14,4	117,0	34 9	71,1	21 2	102 6	45,8	13 7	19,4	5 9
1942	67,0	14,1	114,5	34 2	70,8	21 2	104 4	43,7	13 0	17,4	5 3
1943	60,0	12,8	103,6	34 7	65,7	21 11	106 11	37,9	12 8	15,3	5 1
1944	58,5	12,3	99,6	34 1	66,7	22 10	112 11	32,9	11 3	13,6	4 8
1945	58,9	12,2	101,8	34 7	69,9	23 9	118 10	31,9	10 10	13,0	4 5
1946	56,9	11,9	99,3	34 11	72,9	25 7	127 3	26,3	9 3	12,2 <sup>3)</sup>	4 4

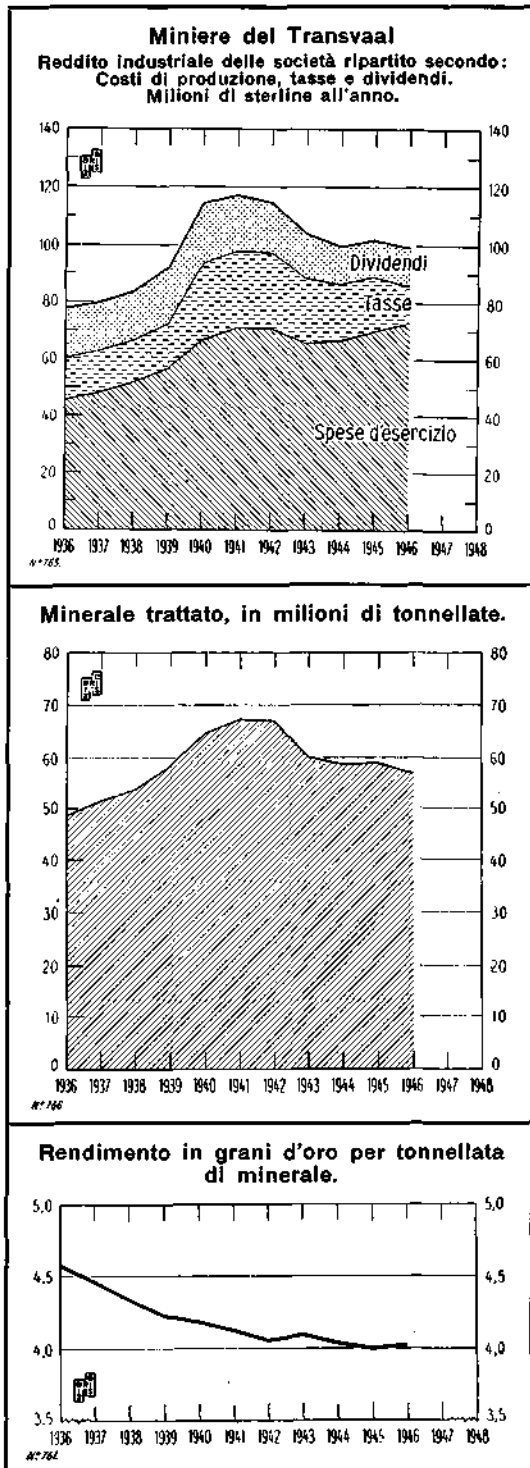
1) Per tonnellata di minerale trattato. 2) Per oncia d'oro estratto.  
 3) Annualmente, in base al dividendo per il primo semestre.

attive. Mentre per altre categorie di merci l'aumento dei costi trova compenso nel rialzo dei prezzi di vendita, per l'oro v'è un prezzo limite che in pratica è quello fissato dalla Tesoreria statunitense il 1° febbraio 1934, cioè \$35 per oncia

di fino. Espresso in sterline, il prezzo è nondimeno salito: mentre nel luglio 1939 l'oro si vendeva a Londra a 148s. 6½d. l'oncia, nell'agosto raggiungeva 161 s. e nel settembre fu fissato a 168 s. Nel giugno 1945 il prezzo dell'oro fu nuovamente aumentato a 172 s. 3 d. e, a partire dal principio del 1946, fu ammesso un leggero incremento a 172 s. 6 d. per l'oro proveniente dall'Unione dell'Africa del Sud (i 3 d. d'aumento rappresentano una concessione fatta ai produttori d'oro in considerazione del minor costo, per l'acquirente a Londra, del trasporto dall'Africa del Sud alla Gran Bretagna).

Tra il 1940 e il 1946, la produzione dell'oro nell'Unione dell'Africa del Sud è diminuita di soli 15% e il detto paese resta il più importante produttore d'oro, fornendo probabilmente il doppio dell'U.R.S.S. e più del quadruplo del Canada. I dati relativi all'oro prodotto, al minerale trattato, ai costi di produzione ed agli utili sono forniti dalla Camera delle miniere del Transvaal, che rappresenta approssimativamente 95% della produzione sudafricana complessiva. I grafici pongono in evidenza le tendenze che si rilevano dalle cifre della tabella precedente.

Fino al 1940/41, parallelamente alla produzione dell'oro andarono



aumentando i costi, gli introiti, gli utili e i dividendi; in seguito, le tendenze non furono uniformi. Nel campo fiscale fu istituita, immediatamente dopo lo scoppio della guerra, un'imposta speciale assorbente  $22\frac{1}{2}\%$  degli utili lordi; abolita nel 1946, fu sostituita da una nuova formula per l'imposta ordinaria. Per il 1946 si valutano a £3 milioni gli sgravî fiscali dell'industria aurifera. Nel febbraio 1946 il ministro delle finanze, nel presentare il bilancio preventivo 1947/48, ha annunciato un'ulteriore riduzione intesa ad incoraggiare i nuovi investimenti di capitale; secondo le sue previsioni, lo sgravio per l'insieme delle società minerarie raggiungerà £2,3 milioni. L'importanza della produzione dell'oro dal punto di vista fiscale è provata dal fatto che, per oltre un quarto del totale, le entrate ordinarie del bilancio sudafricano provengono normalmente dall'industria aurifera.

La produzione dell'oro nell'Africa del Sud nel primo trimestre del 1947 è stata di 2,36 milioni di once, cioè di circa 480.000 once inferiore a quella del primo trimestre del 1946. Questo considerevole declino è dipeso in gran parte da uno sciopero dei lavoratori europei — una delle numerose difficoltà alle quali l'industria ha dovuto far fronte in materia di lavoro. Gli europei sono circa 40.000 e si ritiene che ne occorranò ancora circa 5000. Alla fine di marzo 1947 i lavoratori indigeni erano 296.095, contro 310.446 l'anno prima ed un massimo di 375.923 nel febbraio 1942. Si dice che gli industriali desiderino impiegare ancora 25.000 indigeni ma che in realtà provino difficoltà a conservare al loro servizio coloro che già vi si trovano.

La produzione dell'oro nel Canada è un poco aumentata nel 1946 e nei primi mesi del 1947, ma è sempre di  $55\%$  inferiore all'alto livello raggiunto nel 1940.

L'aumento è stato più rapido negli Stati Uniti, ma, data la maggiore contrazione durante la guerra, nel 1946 si è raggiunto appena un quarto del quantitativo prodotto nel 1940. L'Ufficio delle miniere ha comunicato che l'andamento dell'industria mineraria nel corso dell'anno è stato caratterizzato dallo sviluppo dell'estrazione dell'oro in conseguenza specialmente della ripresa dello sfruttamento di filoni abbandonati. D'altra parte, gli scioperi nelle miniere di metalli fondamentali e nelle fonderie hanno diminuito la produzione nei settori nei quali si era meglio mantenuta durante la guerra. Anche l'aumento dei costi in conseguenza del rialzo dei salari e dei prezzi ha trattenuto molti industriali, attivi prima della guerra, dal riaprire le loro miniere.

Nella tabella alla pagina 93 la voce "Altri paesi" include le stime per l'U. R. S. S., il Giappone et la Corea.

**Produzione dell'oro  
nell'U. R. S. S., nel Giappone e  
nella Corea.\***

(Milioni di onces)

Anno	U. R. S. S.	Giappone e Corea
1927	1060	490
1929	1100	470
1934	4000	890
1936	6500	1280
1938	5800	1710
1940	4000	2500
1943	4000	1300
1944	4000	1300
1945	4000	1300

\* Stime secondo il "U. S. Bureau of Metal Statistics."

Per gli anni più recenti le cifre rappresentano probabilmente poco più di una congettura, come lo accusa la loro invariabilità. Le stime correnti della produzione aurifera annuale dell'U. R. S. S. sembrano variare fra 3 e 5 milioni di onces.

Circa l'avvenire della produzione dell'oro, i crescenti costi rappresentano naturalmente un elemento importante, ma non è fuori discussione che l'alleggerimento fiscale giovi a stimolare la produzione. Va menzionata, inoltre, la scoperta di nuovi ricchi giacimenti nello Stato Libero di Orange, esa-

minati già fino dal 1930, ma investigati con metodi moderni di prospezione soltanto dal 1937 in poi. Si ritiene che per queste miniere la fase di sfruttamento comincerà nel 1950 e, naturalmente, i risultati dipenderanno da fattori non soltanto tecnici, ma anche economici, come l'imposizione fiscale e il costo della mano d'opera.

#### I movimenti dell'oro.

La tabella seguente mostra le riserve auree dichiarate delle banche centrali e dei governi, alla fine di ciascuno degli anni 1938 e 1944 a 1946, nonché una stima complessiva per gli anni 1944 a 1946 delle riserve auree non dichiarate.

Il totale delle riserve dichiarate è aumentato tra la fine del 1938 e quella del 1946 di 18%, passando da \$25,7 miliardi a \$30,2 miliardi. Qualora fosse possibile tener conto anche delle riserve non dichiarate, l'aumento sarebbe indubbiamente più considerevole; va rammentato in particolare che alla fine del 1938 le riserve del Regno Unito, ammontanti al controvalore di \$2690 milioni, figuravano tra le riserve dichiarate, mentre non è possibile indicare la cifra delle corrispondenti riserve alla fine del 1946. Si ricorderà l'annuncio che la sottoscrizione del Regno Unito al Fondo Monetario Internazionale includeva £52 milioni in metallo, dal che si può dedurre che, al 12 settembre 1946, le riserve auree britanniche si elevavano approssimativamente a £512 milioni in metallo, a fronte di un totale di £642 milioni in metallo e dollari alla fine di dicembre 1946. L'equivalente di £512 milioni è circa \$2060 milioni.

L'aumento più cospicuo nelle riserve monetarie durante il 1946 si è verificato negli Stati Uniti, con \$623 milioni (nella tabella seguente non sono compresi i \$159 milioni del Fondo di stabilizzazione dei cambi).

**Riserve auree delle banche centrali e dei governi.** \* Cifra non nota.  
(Millioni di dollari S. U.)

Paesi	Fine				Diminuzioni (-) o aumenti (+) durante il 1946
	1938	1944	1945	1946	
Stati Uniti <sup>1)</sup> . . . . .	14.512	20.619	20.065	20.529	+ 464
Svizzera <sup>2)</sup> . . . . .	701	1.159	1.342	1.430	+ 98
Cuba . . . . .	.	111	191	226	+ 35
Sud Africa . . . . .	220	814	914	939	+ 25
Belgio <sup>3)</sup> . . . . .	729	732	716	735	+ 19
Colombia . . . . .	24	92	127	145	+ 18
Venezuela . . . . .	52	130	202	215	+ 13
Uruguay . . . . .	69	157	195	200	+ 5
Italia . . . . .	193	24	24	28	+ 4
Egitto . . . . .	55	52	52	53	+ 1
Spagna . . . . .	525 <sup>4)</sup>	105	110	111	+ 1
Congo Belga . . . . .	6	16	16	16	0
Brasile . . . . .	32	329	354	354	0
Canada <sup>5)</sup> . . . . .	192	6	7	7	0
Cecoslovacchia . . . . .	83	61	61	61	0
Danimarca . . . . .	53	44	38	38	0
Isianda . . . . .	1	1	1	1	0
El Salvador . . . . .	7	13	13	13	0
Ungheria . . . . .	37	24	24	24	0
India . . . . .	274	274	274	274	0
Nuova Zelanda . . . . .	23	23	23	23	0
Regno Unito <sup>6)</sup> . . . . .	2.690	1	1	1	0
Portogallo . . . . .	69	60	60	263 <sup>7)</sup>	-
Norvegia . . . . .	94	54	55	54	- 1
Iran . . . . .	26	128	131	127	- 4
Perù . . . . .	20	32	28	24	- 4
Turchia . . . . .	29	221	241	237	- 4
Olanda . . . . .	998	500	270	265	- 5
Cile . . . . .	30	79	82	65	- 17
Svezia . . . . .	321	463	482	381	- 101
Messico . . . . .	29	222	294	181	- 113
Argentina <sup>8)</sup> . . . . .	431	1.111	1.351	1.185	- 166
Francia <sup>9)</sup> . . . . .	2.430	1.777	1.080	796	- 294
<b>Riserve:</b> <sup>10)</sup>					
Dichiarate . . . . .	25.700	30.700	30.200	30.200	0
Non dichiarate . . . . .	*	6.200	7.600	7.800	+ 200
<b>Totale . . . . .</b>	<b>*</b>	<b>36.900</b>	<b>37.800</b>	<b>38.000</b>	<b>+ 200</b>

- 1) Non compreso l'oro del Fondo di stabilizzazione dei cambi: \$80 milioni a fine dicembre 1938, \$12 milioni a fine dicembre 1944, \$18 milioni a fine dicembre 1945 e \$113 milioni a fine settembre 1946.
- 2) Compreso l'oro posseduto dal governo svizzero: \$240 milioni a fine 1945 e \$288 milioni a fine 1946.
- 3) Non compreso l'oro posseduto dalla tesoreria: \$44 milioni a fine dicembre 1938, \$17 milioni a fine dicembre 1944 e 1945.
- 4) Fine aprile 1938.
- 5) Nel maggio 1940, oro appartenente alla Banca del Canada, trasferito alla Commissione di controllo dei cambi con l'estero. In seguito, oro detenuto dal ministero delle finanze.
- 6) Non compreso l'oro del Fondo di perequazione dei cambi: \$759 milioni a fine settembre 1938. Non sono state pubblicate cifre relative alla fine degli anni 1944 a 1946. Le consistenze in oro della Banca d'Inghilterra si sono ridotte ad una cifra nominale per effetto dei trasferimenti del metallo al Fondo britannico di perequazione dei cambi nel corso del 1939.
- 7) Cifra non confrontabile con le precedenti. In base al nuovo metodo di presentazione, per il 1946 le riserve comprendono barre e oro monetato.
- 8) Compreso l'oro della banca centrale conservato all'estero e appartenente al Fondo argentino di stabilizzazione.
- 9) Non compreso l'oro del Fondo di stabilizzazione dei cambi e della "Caisse Centrale de la France d'Outre-mer": \$331 milioni a fine 1938, \$220 milioni a fine 1944 e \$468 milioni a fine 1945. Non si conoscono cifre per la fine 1946.
- 10) In parte stimate e relative anche ad altri paesi.

Prima del 1941, gli incrementi annuali delle riserve auree degli Stati Uniti erano imputabili in gran parte alla fuga di capitali dall'Europa, cui si aggiunse dopo lo scoppio della guerra la necessità di cedere oro per ottenere i dollari occorrenti per gli acquisti di materie prime e vari pagamenti correnti. Entrati in guerra, gli Stati Uniti cominciarono a servirsi dell'oro per pagamenti all'estero. Nel periodo 1941/45 le loro riserve auree diminuirono complessivamente di \$2672 milioni; ora, nel detto quadriennio, il totale netto delle esportazioni è stato di \$566 milioni, l'oro "earmarked" è ammontato a \$2079 milioni; la somma di queste due cifre corrisponde a un dipresso alla diminuzione delle



riserve auree (la produzione nazionale ha perduto importanza come fonte di nuovo oro).

**Riserve auree monetarie degli Stati Uniti: Analisi delle variazioni.**  
(Milioni di dollari)

Anno	Variazioni					Consistenza a fine d'anno
	Aumento (+) o diminuzione (-)	Importazione netta (+) o esportazione netta (-)	Oro "earmarked"	Produzione d'oro negli Stati Uniti	Altri fattori	
1937	+ 1503	+ 1596	- 200	+ 144	- 27	12.760
1938	+ 1752	+ 1974	- 334	+ 149	- 37	14.512
1939	+ 3132	+ 3574	- 534	+ 162	- 70	17.644
1940	+ 4351	+ 4745	- 645	+ 170	+ 81	21.995
1941	+ 742	+ 982	- 408	+ 169	- 1	22.737
1942	- 10	+ 316	- 458	+ 125	+ 7	22.726
1943	- 789	+ 69	- 804	+ 48	- 102	21.938
1944	- 1319	- 845	- 460	+ 36	- 50	20.619
1945	- 554	- 106	- 357	+ 32	- 123	20.065
1946	+ 464	+ 312	+ 465	+ 57	- 370	20.529

Senonchè, i dati delle statistiche commerciali e dell'oro "earmarked" non sempre corrispondono a quelli che indicano le variazioni delle riserve auree monetarie. Stando alla tabella che precede, nel 1946 si è avuta una importazione netta per \$312 milioni, una diminuzione dell'oro "earmarked" per \$465 milioni e una produzione nazionale per \$57 milioni, cioè nel complesso una variazione di \$834 milioni, mentre nello stesso anno l'aumento della riserva aurea monetaria fu di \$464 milioni. Quest'ultimo importo non comprende, però, la variazione nelle riserve del Fondo di stabilizzazione dei cambi, amministrato dalla Tesoreria statunitense. Secondo la pubblicazione del Dipartimento del commercio: "International Transactions of the United States in 1946", l'aumento netto delle riserve auree, comprese quelle del Fondo di stabilizzazione dei cambi, nel 1946 è stato di \$623 milioni. La stessa pubblicazione indica che il totale netto degli acquisti d'oro estero (compreso quello per uso industriale) è stato di \$705 milioni. Sembra che sia aumentato il quantitativo di oro acquistato dall'industria, la maggiore prosperità del paese avendo intensificato la domanda di ornamenti d'oro ecc.

Le statistiche delle importazioni ed esportazioni d'oro, di cui è stata ripresa negli Stati Uniti la pubblicazione, danno luogo all'interessante constatazione che nel 1946, ove si trascurino movimenti di piccola importanza, gli Stati Uniti hanno ricevuto oro soprattutto dal Canada, per \$344 milioni, e dall'Africa del Sud, per \$119 milioni, e ne hanno esportato per \$134 milioni verso paesi dell'America latina (non compreso il Messico).

Nell'elenco dei paesi che nel 1946 hanno aumentato le riserve auree viene in secondo luogo la Svizzera, con un incremento netto di \$88 milioni,

nonostante gli sforzi fatti per sbarrare il passo alle conversioni d'oro in franchi svizzeri. Per sterilizzare il metallo al fine di evitare l'espansione della circolazione monetaria, non solo la Banca nazionale svizzera ha messo in vendita monete d'oro, ma lo stesso governo federale ha proceduto ad acquisti d'oro, accumulandone, alla fine del 1946, per ben 1239 milioni di franchi (di cui 210 milioni acquistati nel corso del detto anno) e pagandolo con fondi tolti a prestito sul mercato e non con danaro proveniente dalla Banca nazionale.

Cuba ha tratto vantaggio dalle esportazioni di zucchero per aumentare le sue riserve monetarie di \$35 milioni. Salvo l'Italia con un leggero aumento, il Belgio è l'unico paese europeo ex-belligerante le cui riserve auree dichiarate superassero alla fine del 1946 la cifra dell'anno precedente.

Fra i paesi le cui riserve auree dichiarate sono diminuite nel 1946, trovansi la Francia, l'Argentina, il Messico e la Svezia. Se si tiene conto delle riserve non dichiarate, anche per il Canada appare un declino nel 1946. Secondo la relazione della Commissione di controllo dei cambi con l'estero di Ottawa, è stato esportato oro non monetario, cioè in provenienza dalle miniere, per \$C 96 milioni e si sono ridotte le riserve ufficiali in oro e dollari degli Stati Uniti di \$S.U. 263 milioni — coprendosi in tal modo una parte del disavanzo di \$C 603 milioni nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti tra il Canada e gli Stati Uniti. Al resto del disavanzo si è fatto fronte con altre risorse, tra cui \$C 150 milioni con oro proveniente dal Regno Unito in dipendenza dell'accordo finanziario anglo-canadese. Per l'intero anno 1946 e nei confronti dell'insieme dei paesi esteri, le partite correnti nella bilancia dei pagamenti del Canada si sono saldate con un attivo di \$C 458 milioni (che si riduce a \$C 351 milioni se si escludono l'aiuto reciproco e i soccorsi) ma nei confronti degli Stati Uniti si è avuto il sopraddetto saldo passivo di \$C 603 milioni.

L'U.R.S.S. ha ripreso ad esportare oro e gli Stati Uniti, secondo le loro statistiche, ne hanno ricevuto durante il 1946 per \$34 milioni; si ignora, però, in quale misura queste ed altre esportazioni di oro dall'U.R.S.S. abbiano influito sulle riserve auree complessive di questo paese.

In Francia le riserve auree hanno subito, nel 1946, una riduzione corrispondente a circa \$300 milioni, meno di metà, tuttavia, di quella verificatasi nel 1945 (circa \$700 milioni). Secondo un annuncio pubblicato il 9 maggio 1947 dalla Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo al momento della concessione del suo primo prestito alla Francia, le riserve ufficiali francesi in oro e valute "forti" sono scese dall'equivalente di \$2614 milioni al momento della liberazione, a circa \$1000 milioni alla fine del 1946. Nel 1946 si è cominciato a requisire e liquidare gli averi francesi all'estero. Inoltre, dopo la

liberazione la Francia ha ottenuto prestiti all'estero, principalmente negli Stati Uniti, per l'equivalente di \$2600 milioni.

Nel Messico si constata una riduzione di \$113 milioni. Se si tiene conto della produzione d'oro nazionale (circa \$17,5 milioni) si giunge alla cifra di \$130 milioni, che è compatibile con la stima secondo la quale, durante certi periodi del 1946, le vendite d'oro messicano sarebbero ammontate in media a mezzo milione al giorno.

Tra la fine del 1940 e quella del 1945, le riserve auree della Svezia salirono da \$160 milioni a \$482 milioni, mantenendosi intorno a quest'ultima cifra fino all'autunno del 1946. Alla fine di ottobre, il loro valore era ancora di \$469 milioni, ma cominciò allora una serie di grandi perdite: alla fine del 1946 l'oro era sceso a \$381 milioni e a mezzo maggio 1947 a \$199 milioni. Fino ad un certo punto, queste perdite sono imputabili alla rivalutazione della corona svedese di 16,6% nel luglio 1946.

Come appare dalla tabella alla pagina 97 nel 1946 gli aumenti e le diminuzioni delle riserve dichiarate si pareggiano, mentre per le riserve non dichiarate si è avuto probabilmente un incremento di \$200 milioni. La produzione di nuovo oro essendo stata di circa \$960 milioni, si può concludere che un quantitativo di oro per \$750 milioni è "scomparso", cioè pervenuto in altre mani che non quelle delle autorità monetarie. Una delle ragioni di questa scomparsa è certo stata l'aumento nell'impiego industriale dell'oro, ma una notevole quantità di metallo è stata tesoreggiata e la distinzione fra queste due destinazioni ha cessato di essere così netta come in passato, poichè i gioielli non meno delle monete d'oro possono essere considerati da chi li acquista come una forma di ricchezza facilmente dissimulabile e trasferibile all'occorrenza da luogo a luogo.

#### Il tesoreggiamento dell'oro.

Dal 1924, presso a poco, al 1941 all'incremento delle disponibilità d'oro nel mondo per effetto dell'estrazione del metallo dalle miniere, corrispondeva, all'ingrosso, un aumento parallelo delle riserve monetarie dichiarate; al fabbisogno industriale d'oro si provvedeva, probabilmente, con rottami e con l'oro che di tanto in tanto veniva venduto dai tesoreggiatori nell'Oriente, specialmente in India, Cina ed Egitto (in particolare, questo è stato il caso negli anni 1932/34).

Il notevole declino delle scorte dichiarate, cominciato nel 1942, è imputabile in parte al tesoreggiamento, ma anche ad uno spostamento dalle riserve dichiarate a quelle non dichiarate, specialmente a quelle del Fondo britannico

di perequazione dei cambi, le cui riserve auree, completamente esaurite nella primavera del 1941, furono in gran parte ricostituite negli anni dal 1942 al 1945.

I vari canali attraverso cui l'oro è pervenuto nei privati forzieri possono venire descritti brevemente come segue:

1) Durante la guerra parecchi governi, tra cui quello degli Stati Uniti, vendettero oro in India, Cina e altri paesi, allo scopo principale di procurarsi valute locali a prezzi relativamente favorevoli e, inoltre, per frenare le tendenze inflazionistiche con l'assorbire la parte più mobile dell'esuberante danaro in circolazione.

2) Dopo la guerra un metodo analogo di finanziamento fu impiegato in Cina e, sembra, anche in Grecia, la quale ultima ricevette parte dei crediti sotto forma di monete d'oro, poste poi in vendita sul mercato.

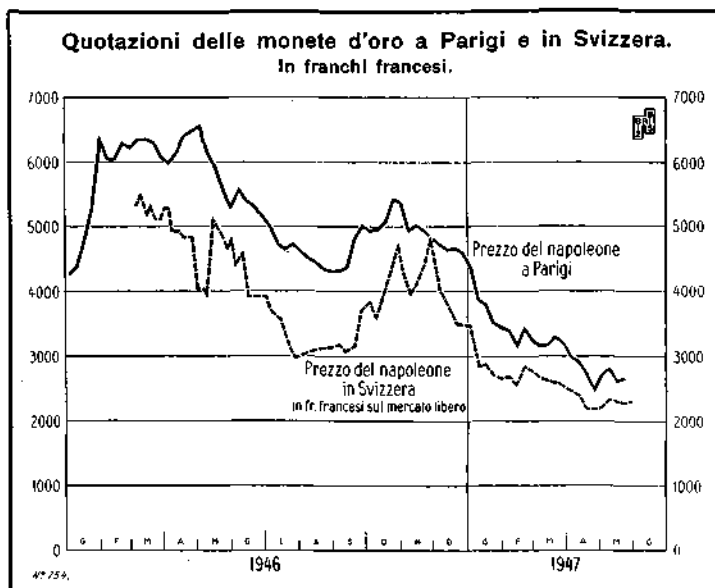
3) La Banca del Messico di tanto in tanto ha venduto oro contro dollari S.U.. A partire dal 14 giugno 1946 il prezzo è stato di \$40,61 per oncia, cioè di 16% più alto del prezzo ufficiale statunitense di \$35 per oncia. Il 28 gennaio 1947 le vendite d'oro furono sospese, adducendosi come ragione la forte diminuzione delle riserve messicane. Riprese alla fine di marzo al prezzo di \$42,9, quest'ultimo risultò troppo alto per il mercato; perciò, nella prima metà di aprile, fu riportato al primitivo livello e nel maggio 1947, abbassato a \$39,76 per oncia.

Sembra che si siano effettuati arbitraggi in oro messicano su vasta scala, giacchè le monete messicane sono penetrate nei paesi mediterranei ed anche più ad oriente. Queste spedizioni d'oro a paesi orientali hanno avuto per risultato, in generale, l'abbassamento del prezzo libero dell'oro, per esempio d'oltre 20% in Egitto fra l'agosto 1945 e la primavera del 1947. A Bombay, per contro, ove erano state prese misure per frenare le vendite d'oro, il prezzo del metallo è aumentato di circa 60% durante lo stesso periodo.

4) Le autorità monetarie in Svizzera hanno venduto oro in quantitativi che nel 1946 hanno raggiunto la media di circa un milione di franchi per giornata lavorativa. Sotto un certo aspetto, queste vendite possono venire considerate come un provvedimento di sterilizzazione, in quanto esse permisero alle autorità svizzere di assorbire danaro dal mercato e convertire ulteriori quantitativi d'oro in franchi svizzeri per conto di clienti esteri. Nella sua relazione annuale per il 1946, la Banca nazionale svizzera ha annunciato che il totale delle sue vendite d'oro monetato e in barre sul mercato e alle industrie svizzere dal 1941 in poi ha superato 1000 milioni di franchi, di cui 307 milioni nel 1946.

5) Gran parte dell'oro proveniente dalla Svizzera e da altre origini è stato assorbito dalla Francia, ove negli ultimi anni il pubblico ne ha acquistato quantitativi considerevoli. Si valuta che, al principio del 1947, l'oro tesoreggiato dal pubblico in Francia raggiungesse il forte quantitativo di 3000 tonnellate, equivalenti a circa \$3400 milioni, vale a dire a quasi il quintuplo delle riserve auree della Banca di Francia.

I movimenti dell'oro all'interno della Francia dimostrano che il metallo è atto a passare in mano private e uscirne per una quantità di ragioni, parecchie delle quali d'ordine puramente psicologico. Un fatto interessante è stato l'adozione, al principio del 1947, di una politica creditizia piuttosto restrittiva, la quale sembra avere costretto alcuni detentori d'oro a venderne per procurarsi i franchi francesi occorrenti per pagamenti dei salari ecc. E' probabile che questa politica creditizia abbia costituito uno dei fattori dell'abbassamento



del prezzo dell'oro sul mercato francese.

Come si rileva dal grafico, questo declino ha anche avuto ripercussioni sulle quotazioni dei biglietti di banca francesi sul mercato svizzero, ove il franco francese è migliorato proprio mentre per la maggioranza delle altre valute le quotazioni vacillavano (vedansi pagina 89).

\* \* \*

Durante l'ultima fase della prima guerra mondiale (compreso il primo anno di pace, 1919) si verificò una diminuzione delle riserve monetarie dichiarate molto simile a quella prodottasi nel periodo corrispondente durante e dopo la seconda guerra mondiale. E' ovvio che il grande aumento della carta-moneta in circolazione richiesto dal finanziamento della guerra induce il pubblico a ricercare, per investirvi il suo danaro, altri generi di beni, ritenuti meno soggetti a manipolazioni da parte delle autorità.

Nei paesi ove il valore della moneta ha subito profonde variazioni, il collegamento con l'oro appare come una garanzia di stabilità indiscutibile.

Quando i prezzi sono cinque, sei o più volte quelli d'anteguerra, si è portati a riguardare come insignificanti i rialzi in quegli altri paesi, ove i prezzi sono tutt'al più raddoppiati durante la guerra; ma nei paesi che sono sfuggiti ai maggiori disastri monetari non si è disposti a trascurare variazioni dei prezzi, anche quelle che si constatano riferendo i prezzi alla base aurea. Non si è dimenticato il crollo dei prezzi — da 30 a 50 % — tra il 1930 e il 1932 e al momento di scrivere (primavera 1947) è visibile in molti paesi il timore che, anche se il collegamento con l'oro non corre pericolo, i prezzi delle merci continuino a salire. Non si tratta soltanto di coloro che, come la maggior parte dei salariati, hanno redditi fissi e perderebbero parte del loro reddito reale, ma anche della lezione ricavata dall'esperienza, cioè che ad un troppo rapido aumento della prosperità segue probabilmente una depressione. Poichè ogni nuovo aumento della provvista d'oro del paese può avere un effetto inflazionistico, è pensabile che, dal punto di vista puramente monetario, non esistano attualmente serie obiezioni a che l'oro vada in mani private. Senonchè, quando è forte la domanda a scopo di tesoreggiamento, normalmente il prezzo offerto per l'oro sale e poichè esso viene considerato come la "vera" misura del valore della moneta, l'abitudine del tesoreggiamento tende ad aumentare il pericolo psicologico dell'inflazione. Inoltre, questo pericolo può soverchiare il vantaggio dell'assorbimento di danaro; v'è in realtà il pro e il contro: in alcuni casi le vendite ufficiali d'oro possono, a un tempo, farne diminuire il prezzo e assorbire danaro esuberante e in questo caso la loro influenza sul mercato sarà utile, anche se la tendenza al tesoreggiamento significa sfiducia nella valuta; ma è concepibile un altro stato di cose, implicante lo svantaggio che la trasformazione del risparmio in oro ostacoli la ricostituzione dei depositi presso le aziende di credito del paese. Tipica a questo proposito è l'allocuzione del Presidente della Banca nazionale svizzera all'assemblea generale di quell'istituto l'8 marzo 1947: riferendosi ad una proposta secondo la quale le autorità svizzere dovrebbero tornare a coniare ed emettere monete d'oro, egli osservò che il reintrodurre la moneta aurea in circolazione significherebbe tornare a legare il franco all'oro in una relazione fissa, con tutti gli inconvenienti che deriverebbero per la moneta e per l'economia dalle variazioni di qualche entità nel prezzo internazionale dell'oro. Egli ha citato anche un recente discorso del Presidente della Banca di Riserva federale di New York, il quale ha espresso l'opinione che la circolazione di monete auree non sia condizione indispensabile per una sana politica monetaria e che il ritornarvi rappresenterebbe un passo indietro nell'evoluzione monetaria.

Il fatto che la convenzione per il Fondo Internazionale ammetta la possibilità di variazioni uniformi nel prezzo dell'oro ha già dato luogo alla questione, se sia opportuno fare fin d'ora un simile passo in considerazione dell'aumento

dei prezzi delle merci e dei costi di produzione rispetto al 1939. Fintantochè sia intensa la domanda sui mercati ed i prezzi seguitino a salire, l'aumento del prezzo dell'oro aggiungerebbe uno stimolo non necessario alla presente congiuntura. Ma anche nel caso di un regresso dei prezzi delle merci, potrebbe darsi che il declino risultasse relativamente moderato così da non frenare per lungo tempo l'espansione economica generale. Se mai occorresse ricorrere ad un espediente quale l'alterazione uniforme del prezzo dell'oro, ciò dovrebbe farsi soltanto in una congiuntura di depressione realmente acuta, in cui l'equilibrio fra i costi e i prezzi fosse fondamentalmente rotto, per effetto, ad esempio, di un vero crollo del livello generale dei prezzi. Va anche rammentato che la legge americana relativa alla partecipazione degli Stati Uniti al Fondo Monetario Internazionale e alla Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo prescrive esplicitamente che, salvo autorizzazione del Congresso espressa con legge, nè il Presidente, nè alcun'altra persona o ente può proporre o accettare a nome degli Stati Uniti, in base ad alcuna norma del Fondo, una alterazione della parità del dollaro degli Stati Uniti.

## **VII. Le sistemazioni finanziarie postbelliche e i nuovi crediti internazionali.**

"Le statistiche non sono adeguate a fornire un quadro dell'urgenza e della vastità dei problemi di ricostruzione e sviluppo del dopoguerra nei paesi esteri, nè a mostrarne l'influenza sul benessere degli Stati Uniti in avvenire." Così si esprime l'Export-Import Bank nella sua relazione per il primo semestre 1946; si può aggiungere: sono affatto inadeguate a mettere in evidenza il problema che s'impone ai paesi devastati dalla guerra, il cui benessere immediato e futuro dipenderà in gran parte dai loro propri sforzi, ma anche, per un minimo indispensabile, dall'assistenza finanziaria e materiale che potranno ricevere dall'estero. Finora questo aiuto è pervenuto massimamente dagli Stati Uniti, unico grande paese industriale che non ha subito devastazioni belliche e che rimane, naturalmente, quello più d'ogni altro dotato di risorse economiche e finanziarie.

Nelle pagine che seguono si è cercato di esporre gli elementi di fatto della situazione attuale. Sotto parecchi riguardi, ciò che si è fatto finora può essere definito come "operazioni di sgombero" dopo le ostilità; rimane da farsi la ricostruzione effettiva su una vasta area.

Il periodo decorso dalla fine della guerra è, infatti, caratterizzato dalle sistemazioni di debiti di guerra, dai negoziati relativi a nuovi impegni e da altri preparativi per l'avvenire. Esso rappresenta quindi una transizione dalla guerra alla pace e conviene descriverlo per sommi capi come segue:

1. Assistenza internazionale durante la guerra e l'immediato dopoguerra.
  - a) Sistemazione dei "prestiti o locazioni", dell'"aiuto reciproco" e liquidazione dei residui di guerra all'estero.
  - b) "Fondi accumulati in sterline".
  - c) Doni della Croce Rossa Internazionale, dell'UNRRA e altre istituzioni.
  - d) Finanziamento dei soccorsi a paesi ex-nemici occupati.
2. Nuovi crediti internazionali:
  - a) a governi;
  - b) nell'ambito di accordi monetari e di pagamento;
  - c) sui mercati di capitali e a banche;
  - d) assicurazione dei crediti all'esportazione.

Si terminerà con un'analisi della situazione attuale e alcune riflessioni conclusive.



## 1. Assistenza internazionale durante la guerra e l'immediato dopoguerra.

### a) Sistemazione dei "prestiti o locazioni" e dell' "aiuto reciproco".

Durante la guerra prestarono assistenza agli Alleati gli Stati Uniti su vasta scala e, in grado minore, ma tuttavia notevole, il Canada, sotto forma di "aiuto reciproco" e donazioni, nonché il Regno Unito. Sono già state negoziate sistemazioni che contemplano molti fra i debiti più importanti.

Il rendiconto di gran lunga più particolareggiato circa gli aiuti apportati e le sistemazioni raggiunte è quello pubblicato negli Stati Uniti.\* Verso la fine del 1946, il Presidente degli Stati Uniti annunciò che il valore complessivo dell'assistenza fornita a titolo di "prestiti o locazioni", dall'inizio del programma nel marzo 1941 fino al settembre 1946, ammontava a circa \$50.700 milioni; vi sono inclusi tuttavia \$720 milioni per facilitazioni ai produttori negli Stati Uniti e \$750 milioni per beni prodotti in conto "prestiti o locazioni", ma trasferiti ad amministrazioni federali; l'ammontare addebitato a governi esteri era \$48.600 milioni. D'altra parte alcuni governi esteri avevano fatto forniture per \$7820 milioni agli Stati Uniti a titolo di "prestiti o locazioni in senso inverso". Maggiori particolari figurano nella tabella.

### "Prestiti o locazioni" degli Stati Uniti e "prestiti o locazioni in senso inverso".<sup>1)</sup>

(Millioni di dollari)

Paese o area	Prestiti o locazioni <sup>2)</sup>	Prestiti o locazioni in senso inverso <sup>3)</sup>
Impero britannico <sup>4)</sup> . . .	31.392	6752
U. R. S. S. . . . . .	11.298	2
Cina . . . . .	1.565	4
Francia <sup>5)</sup> . . . . .	3.234	868
Belgio <sup>6)</sup> . . . . .	159	191
Olanda <sup>7)</sup> . . . . .	249	2
America latina <sup>7)</sup> . . . . .	459	—
Altri paesi <sup>8)</sup> . . . . .	245	—
<b>Totale . . . . .</b>	<b>48.601<sup>9)</sup></b>	<b>7819</b>

<sup>1)</sup> Dalla 23a relazione al Congresso sulle operazioni di "prestiti o locazioni".

<sup>2)</sup> Cumulo al 30 settembre 1946; un aumento di \$2113 milioni posteriormente all'amnistia con il Giappone (V.J-Day) è imputabile principalmente a tardivi rendiconti e a forniture "in the pipe-line" \*\*. Le forniture a "prestito o locazione" sono continuate soltanto verso la Cina.

<sup>3)</sup> Cumulo al 2 settembre 1945, aggiornato al 30 settembre 1946.

<sup>4)</sup> Escluso il Canada, che ha pagato in contanti tutte le forniture ricevute a titolo di "prestiti o locazioni". Nelle relazioni sui "prestiti o locazioni" degli Stati Uniti, le cifre si riferiscono quasi invariabilmente all'intero Impero britannico.

<sup>5)</sup> Compresi i possedimenti d'oltremare.

<sup>6)</sup> Il Belgio ha restituito a titolo di "prestiti o locazioni in senso inverso" più di quanto ha ricevuto dagli Stati Uniti.

<sup>7)</sup> Esclusa l'Argentina, che non ha accettato i "prestiti o locazioni". Il Brasile ha ricevuto forniture per \$332 milioni, assai più di ogni altro paese dell'America latina.

<sup>8)</sup> I maggiori beneficiari su questo totale sono stati: Grecia, \$76 milioni; Norvegia, \$53 milioni; Jugoslavia, \$32 milioni; Turchia, \$27 milioni; Arabia Saudita, \$18 milioni; Polonia, \$17 milioni.

<sup>9)</sup> Oltre questo totale addebitato a governi esteri, altri \$2091 milioni sono stati spesi in conto "prestiti o locazioni", ma non addebitati a governi esteri (\$748 milioni); trasferiti ad amministrazioni federali: \$12 milioni; perdite: \$720 milioni; facilitazioni ai produttori negli Stati Uniti; \$575 milioni; spese varie e \$35 milioni; spese amministrative; si raggiunge così in totale: \$50.692 milioni.

Nella relazione della Export-Import Bank per il secondo semestre 1945 si legge quanto segue:

\* Vedasi tra altro il "Survey of Current Business" del Dipartimento statunitense del commercio per marzo e dicembre 1946 e per gennaio e marzo 1947.

\*\* Trattasi delle forniture ancora in corso al momento della cessazione dei "prestiti o locazioni".

"La fine delle ostilità in Europa comportò la decurtazione immediata delle esportazioni a titolo di "prestiti o locazioni" e, nei riguardi di certi paesi, la fine a breve scadenza di questa forma d'assistenza\*... Pertanto, i paesi dipendenti dagli Stati Uniti per forniture essenziali si sono trovati nella necessità immediata o imminente di trovare altri mezzi che non i "prestiti o locazioni" per coprire il loro fabbisogno di dollari. Questo problema si è presentato in forma acuta nel caso di paesi liberati e devastati dalla guerra, ove i mezzi di produzione erano stati distrutti, o utilizzati dal nemico ai suoi propri fini, o resi inoperanti dalla mancanza di materie prime, di combustibili, d'energia, di trasporti e di mano d'opera. Anche nel Regno Unito si è presentato, a causa della devoluzione di tutte le risorse del paese ai fini della guerra, con scarso riguardo alle conseguenze per le esportazioni, sia durante la guerra, sia dopo. Queste circostanze hanno creato in tutta una serie di paesi un bisogno estremo di importazioni, che solo gli Stati Uniti potevano fornire in un momento in cui quelli non erano in grado di crearsi mezzi di pagamento mediante esportazioni.

"D'altra parte, in molti casi i fornitori negli Stati Uniti si sono trovati di fronte al dilemma: o ridurre la produzione alle dimensioni adatte al tempo di pace, oppure trovare mercati la cui domanda prendesse il posto di quella originata dai "prestiti o locazioni". Errerebbe però chi credesse che il problema sia stato ridotto a cercare nelle esportazioni il modo di sostenere le industrie gonfiate dalla guerra: si trattava soprattutto di aiutare i paesi rovinati dalla guerra a rimettere in piedi la loro economia, affinché ricominciassero a produrre merci e servizi da scambiare con merci e servizi americani."

A questa necessità si fece fronte con l'invitare i paesi destinatari ad acquistare — a contanti, o a 30 anni di credito a  $2\frac{3}{8}\%$  in base alla sezione 3 c) della legge sui "prestiti o locazioni" — i prodotti e i servizi per i quali, prima della fine dei "prestiti o locazioni", erano state inoltrate ed approvate le relative richieste.

Alcune fra le merci contemplate si trovavano già in deposito all'estero a nome dell'amministrazione dei "prestiti o locazioni", ma la maggior parte dei crediti si riferiva ad ordinazioni in corso d'esecuzione per consegna a mesi di distanza. I contratti di vendita a queste

"Prestiti o locazioni" degli Stati Uniti. Forniture "In the pipe-line"\*

Paese destinatario	Milioni di dollari S. U.
Francia . . . . .	400
Regno Unito <sup>1)</sup> . . . . .	350
U. R. S. S. . . . . .	244
Olanda . . . . .	63
Belgio . . . . .	56
Cina . . . . .	48
Australia . . . . .	17
Altri paesi <sup>2)</sup> . . . . .	20 <sup>3)</sup>
<b>Totale . . . . .</b>	<b>1200<sup>3)</sup></b>

<sup>1)</sup> Compresa le colonie.  
<sup>2)</sup> Nuova Zelanda, Brasile, India, Cile, Cuba e Perù.  
<sup>3)</sup> Approssimativamente.  
 \* Vedasi nota \*\* alla pag. 106.

\* I "prestiti o locazioni" hanno avuto termine effettivo il 2 settembre 1945 (data denominata VJ-Day). Dopo l'armistizio in Europa (VE-Day) i "prestiti o locazioni" furono forniti in linea di massima soltanto in quanto necessari ai fini della guerra contro il Giappone.

condizioni si estesero a tredici paesi, per un totale di quasi \$1200 milioni; i particolari principali figurano nella tabella. A queste forniture, finanziate con fondi in conto "prestito o locazione" e comprese nel totale dell'assistenza fornita, quale indicato nella tabella accanto, si è dato il nome di "pipe-line".

**Export-Import Bank**  
Prestiti in base alla sezione 3(c).

Paese beneficiario	Millioni di dollari S. U.
Francia . . . . .	550
Belgio . . . . .	55
Olanda . . . . .	50
Totale . . . . .	655

Inoltre, l'Export-Import Bank ha accordato tre crediti a titolo di "prestito o locazione", a condizioni simili a quelle della sezione 3 c), ma con fondi propri; ciò fu necessario perchè, sebbene i governi esteri interessati avessero già inoltrato richieste per "prestiti o locazioni", gli agenti intermediari americani non avevano ancora collocato i contratti, cosicchè i relativi fondi

in conto "prestiti o locazioni" non erano stati impegnati prima del 2 settembre 1945, data alla quale la consegna di tali forniture aveva cessato di essere "necessaria nell'interesse della difesa degli Stati Uniti". Complessivamente, la Francia ha acquistato per \$950 milioni, l'Olanda per \$113 milioni e il Belgio per \$111 milioni di materiali a titolo di "prestiti o locazioni" e a condizioni ordinarie, sia come forniture "pipe-line", sia mediante i crediti della Export-Import Bank.

Intimamente connessa alla cessazione dei "prestiti o locazioni" e alla sistemazione dei debiti di guerra è stata la liquidazione dei residuati americani, che per la maggior parte già si trovavano oltremare al termine della guerra. A tutto 1946 sono stati ceduti a governi esteri residuati d'un valore originario di \$6800 milioni, per i quali sono stati realizzati quasi \$1600 milioni,

**Stati Uniti: Liquidazione dei residuati di guerra all'estero.<sup>1)</sup>**

(Al 31 dicembre 1946. Milioni di dollari)

	Costo originario <sup>2)</sup>	Ammontare realizzato <sup>3)</sup>
Vendite per contanti e a credito . . . . .	6804	1590 <sup>4)</sup>
Trasferimenti all'UNRRA . . . . .	128	86
Donazioni e abbandoni . . . . .	467	—
Cessioni da parte militare . . . . .	38	3
Totale liquidato . . . . .	7437	1678
Rimanenza da liquidare . . . . .	1369	.
Totale dei residuati dichiarati . . . . .	8806	.

<sup>1)</sup> Secondo la relazione dell'Ufficio del Commissario alla liquidazione dei residuati all'estero. Altri importi minori sono stati realizzati mediante cessioni dirette da parte dell'esercito e della marina statunitensi.

<sup>2)</sup> In parte stima.

<sup>3)</sup> Compresi i trasferimenti all'UNRRA a titolo non oneroso.

<sup>4)</sup> Le cessioni sono state fatte quasi interamente a governi; solo per circa \$10 milioni a enti privati.

di cui \$400 milioni in contanti, il resto principalmente coperto da crediti in dollari (e per piccoli quantitativi da valute estere da utilizzarsi localmente). Può ritenersi che i residuati ceduti siano "più equamente da valutarsi ai prezzi di vendita, che non al costo originario, in considerazione del fatto che in molti casi essi sono assai deteriorati e inadatti a scopi civili".\*

\* "Foreign Commerce Weekly", 1° febbraio 1947.

I crediti comportano per lo più interesse a  $2\frac{3}{8}\%$  e ammortamento in non più di trenta annualità, a cominciare dal termine d'un quinquennio iniziale. A tutto novembre 1946 erano autorizzati crediti per \$1100 milioni, di cui \$800 milioni utilizzati; alcuni fra i più importanti crediti in questione sono però stati superati dagli accordi per la sistemazione della totalità degli impegni derivanti dalla guerra.

Per otto paesi, il complesso degli impegni contratti dai rispettivi governi, durante la guerra e subito dopo, a titolo di "prestiti o locazioni" di guerra, forniture "pipe-line", residuati, ecc. è stato incorporato in accordi generali stipulati con gli Stati Uniti, come appare dalla tabella alla pagina seguente.

La tabella stessa non indica che le grandi linee delle sistemazioni, le quali sono state descritte dettagliatamente nella ventiduesima e nella ventitreesima relazione sulle operazioni di "prestiti o locazioni".

Il credito di \$650 milioni al Regno Unito fu concesso contemporaneamente e alle stesse condizioni dell'anticipazione di \$3750 milioni (le due cifre sommate danno quella frequentemente citata di \$4400 milioni). In base agli accordi, il credito di \$650 milioni è diviso in due parti: a) una somma netta di \$118 milioni, rappresentante la differenza tra le prestazioni americane in conto "prestiti o locazioni" e quelle britanniche in senso inverso fornite dopo il "VJ-Day" (armistizio con il Giappone); b) una somma netta di \$532 milioni per tutte le altre partite in conto "prestiti o locazioni" e "aiuto reciproco", in conto residuati e per gli interessi americani in impianti situati nel Regno Unito. Quest'ultimo ha anche consentito a fornire fino a tutto 1951 sterline per l'equivalente di \$50 milioni, da utilizzarsi per acquistare immobili nel Regno Unito e nelle colonie ad uso del governo statunitense; nella misura in cui di tale facoltà verrà usufruito, il conteggio avverrà per compenso nel conto credito

**Stati Uniti: Crediti per liquidazione residuati all'estero.<sup>1)</sup>**

(Al 30 novembre 1946. Millioni di dollari)

	Crediti autorizzati	Loro utilizzo
<b>Cessioni in blocco <sup>2)</sup></b>		
Francia . . . . .	300	300
Italia . . . . .	160	160
Regno Unito . . . . .	60	60
Belgio <sup>3)</sup> . . . . .	49	49
Altri paesi <sup>4)</sup> . . . . .	32	32
<b>Altre cessioni <sup>5)</sup></b>		
Olanda <sup>6)</sup> . . . . .	120	82
Cecoslovacchia . . . . .	50	9
Polonia . . . . .	50	29
Greca . . . . .	45	20
Altri paesi <sup>7)</sup> . . . . .	127	59
In corso di negoziati <sup>8)</sup> . . . . .	111	9
<b>Totale crediti . . . . .</b>	<b>1104</b>	<b>809</b>

1) Secondo la relazione dell'Ufficio del Commissario alla liquidazione dei residuati all'estero. Altri importi minori sono stati realizzati mediante cessioni dirette da parte dell'esercito e della marina statunitensi.

2) Le cessioni in blocco furono fatte a otto governi e i crediti relativi furono completamente utilizzati.

3) Stima. La cifra definitiva dipende dall'importo realizzato (v. p. 111).

4) Australia, Brasile, Egitto e Nuova Zelanda. Inoltre, importanti vendite in blocco sono state fatte alla Cina, alle Filippine e all'India senza utilizzo di crediti; il realizzo è consistito nella cancellazione di impegni contratti dagli Stati Uniti durante la guerra e nell'accordo per la messa a disposizione degli Stati Uniti di valute locali o beni immobili. I proventi di queste cessioni sono stimati come segue: Cina, \$175 milioni, Filippine, \$137 milioni (compresi \$100 milioni trasferiti in base alla legge di riabilitazione delle Filippine), e India \$39,4 milioni.

5) Cessioni in base a crediti non contemplanti vendite in blocco.

6) Olanda: \$20 milioni; Indie orientali neerlandesi: \$100 milioni.

7) Austria, Cina, Colombia, Etiopia, Finlandia, Ungheria, Iran, Giappone, Corea, Libano, Norvegia, Arabia Saudita, Turchia e Uruguay.

8) Sono in corso negoziati per \$100,7 milioni e cessioni private per \$10,0 milioni.

Stati Uniti. "Prestiti o locazioni", ecc. Accordi generali stipulati.  
(Milioni di dollari)

Governo beneficiario	Data dell'accordo	Partite contemplate nell'accordo <sup>1)</sup>		Condizioni di sistemazione <sup>2)</sup>	
		"Prestiti o locazioni" in "pipe-line"	Residuati americani	Crediti concessi	Pagamenti in contanti
Regno Unito . . . . .	Dicembre 1945 . . . . .	350	60	650	—
Francia . . . . .	Maggio 1946 . . . . .	400	300	720	—
India . . . . .	Maggio 1946 . . . . .	2	39	— <sup>3)</sup>	— <sup>3)</sup>
Turchia . . . . .	Maggio 1946 . . . . .	—	10	—	4½
Australia . . . . .	Giugno 1946 . . . . .	17	6½	—	27
Nuova Zelanda . . . . .	Luglio 1946 . . . . .	7	5½	—	5½
Belgio . . . . .	Settembre 1946 . . . . .	56	49 <sup>4)</sup>	— <sup>5)</sup>	— <sup>5)</sup>
Africa del Sud . . . . .	Marzo 1947 . . . . .	—	7½	—	100
<b>Totale . . . . .</b>		<b>832</b>	<b>477½</b>	<b>1370</b>	<b>137</b>

1) Oltre alle forniture "pipe line" in conto "prestiti o locazioni" e ai crediti per residuati, gli accordi contemplano naturalmente l'intera assistenza del tempo di guerra in conto "prestiti o locazioni" e tengono conto dei "prestiti o locazioni" in senso inverso.

2) Cifre approssimative dei pagamenti effettuati in contanti o differiti secondo l'accordo finale.

3) Importo compensato da crediti vantati dall'India.

4) Massimo previsto. Il totale effettivo dipenderà dalla realizzazione dei residuati, il cui ricavo va diviso in parti eguali fra i governi belga e statunitense.

5) Dipenderà dalla realizzazione [vedasi nota 4)]. Pagabile in parte in valuta locale.

di \$650 milioni. Dopo il 31 dicembre 1945, tutte le operazioni fra i due governi sono liquidate in contanti.

La Francia ha ricevuto a titolo di "prestito o locazione" \$3234 milioni, compresi \$400 milioni in forniture "pipe-line"; la quota degli Stati Uniti nel Piano A di rifornimenti (assistenza alla popolazione civile durante le ostilità) è stata stimata in \$130 milioni. La Francia ha fornito a titolo di "prestiti o locazioni in senso inverso" \$868 milioni; ha assunto la sistemazione di una molteplicità di crediti vantati contro gli Stati Uniti, per un valore valutato consuntivamente in \$50 milioni; ha pagato \$232 milioni in contanti per beni forniti a "prestito o locazione" ed ha consentito a pagare altri \$420 milioni per i quali le è stato concesso un credito; aggiungendovi un'altro credito di \$300 milioni per l'acquisto dei residuati, si giunge al totale di \$720 milioni che figura nella tabella. Fuori sistemazione, vi è stato l'accordo con l'Export-Import Bank per \$550 milioni in relazione ai materiali a "prestito o locazione" ordinati dopo l'armistizio con il Giappone. Pertanto, la Francia ha ricevuto in tutto \$4215 milioni per forniture a "prestito o locazione" e residuati ed in contro partita ha pagato agli Stati Uniti in contanti, o fornito in "prestiti o locazioni in senso inverso", o si è obbligata per crediti ricevuti, per un totale di \$2420 milioni all'incirca.

Nel caso dell'India la situazione era complicata dal fatto che il detto paese è stato una base di approvvigionamento e i materiali a "prestito o locazione" ivi inviati sono stati usati in gran parte per le forze britanniche. Si è riconosciuto potersi far luogo ad una sistemazione senza precisare cifre, in quanto ciascun governo aveva contribuito in misura pressochè eguale allo sforzo bellico dell'altro, sotto forma di "prestiti o locazioni" e "prestiti o locazioni in senso inverso", dimodochè non si rendeva necessario alcun pagamento dall'una o dall'altra parte.

Le esportazioni a "prestito o locazione" dagli Stati Uniti all'Australia sono ammontate a \$1220 milioni (esclusi i noli) mentre quelle australiane in

senso inverso ammontavano a \$888. Le forniture "pipe-line" hanno raggiunto all'incirca lo stesso valore, \$17 milioni, di quelle dello stesso genere in senso inverso fornite dall'Australia dopo l'armistizio con il Giappone. I conti rispettivi furono chiusi senza pagamenti, ma l'Australia ha accettato di acquistare talune macchine utensili già pervenute sul suo territorio ed altre attrezzature trasferite a "prestito o locazione", nonchè residui americani valutati in \$6½ milioni, pagando in contanti \$27 milioni, di cui \$7 milioni in valuta australiana da utilizzarsi per acquisto di immobili, ecc.

Nel caso della Nuova Zelanda, i "prestiti o locazioni", tanto in senso diretto, quanto in senso inverso, ammontarono approssimativamente a \$250 milioni e la sistemazione fu basata su una semplice compensazione contabile. La Nuova Zelanda ha pagato in contanti \$5½ milioni, utilizzabili in valuta neozelandese, in considerazione dell'acquisto di talune attrezzature residue nella zona del Pacifico. L'India, l'Australia e la Nuova Zelanda hanno assunto la responsabilità degli indennizzi vantati contro gli Stati Uniti in dipendenza da atti o omissioni commessi prima del giugno 1946 e imputabili a membri delle forze armate statunitensi.

Il Belgio (compreso il Lussemburgo ed il Congo Belga) ha fornito a "prestito o locazione" per \$204,8 milioni, superando l'importo ricevuto allo stesso titolo, \$114 milioni, di circa \$90 milioni, cifra approssimativamente eguale a quella delle spese sostenute per conto statunitense in base al Piano A. Si è concordato di ritenere compensati i conti "prestiti o locazioni", ma il Belgio ha consentito a pagare \$18 milioni per residui americani già destinati ad essere ceduti al Belgio; per altri residui nel Belgio rimasti invenduti al 1° ottobre 1946 è stato previsto che metà del ricavo sarà versata agli Stati Uniti in trenta annualità.

Le sistemazioni di guerra sopra descritte coinvolgono quasi tutti i crediti vantati reciprocamente dai paesi interessati, tranne alcune eccezioni specificate, quale tra l'altro, quella secondo cui l'argento fornito a "prestito o locazione" verrà restituito a suo tempo. Fino al settembre 1946 erano stati sistemati i "prestiti o locazioni" nei riguardi d'una serie di paesi che in complesso avevano ricevuto assistenza per \$34.000 milioni, cioè circa 70% del totale posto a carico di governi esteri. Nella ventitreesima relazione dei "prestiti o locazioni" si legge quanto segue:

"Come risultato degli accordi di sistemazione, gli Stati Uniti riceveranno pagamenti, dilazionati su lunghi periodi, per un totale di \$1035 milioni. Ciò rappresenta parte del ricavo diretto dai "prestiti o locazioni", il quale ricavo comprende anche: pagamenti in contanti da parte di governi esteri per consegne a "prestito o locazione" per l'importo di \$1033 milioni; "prestiti o locazioni in senso inverso" ricevuti dagli Stati Uniti durante la guerra e valutati a \$7819 milioni; in più, consegne in "pipe-line". Il totale di queste partite supera \$10.000 milioni. Oltre quanto realizzato finora, una somma importante si ricaverà grazie agli accordi di sistemazioni che rimangono da negoziarsi con governi esteri. Le forniture a "prestito o locazione" restituite o da restituirsi aumenteranno ancora il ricavo dei "prestiti o locazioni".

Pertanto, i paesi che hanno stipulato accordi, particolarmente l'Impero britannico, la Francia e il Belgio, hanno effettuato rimborsi che rappresentano

approssimativamente un terzo delle prestazioni ricevute a titolo di "prestiti o locazioni" (senza tenere conto del fatto che i costi negli Stati Uniti erano generalmente più alti).

Sono in corso negoziati definitivi con la Norvegia, la Grecia e l'Olanda e restano da avviarsi quelli con la Jugoslavia, la Polonia e la Cecoslovacchia. L'Unione Sovietica, che seguita a far navigare commercialmente sotto bandiera sovietica 95 navi ricevute dall'America in "prestito o locazione", ha recentemente aperto negoziati.

La terza ed ultima relazione del Comitato canadese d'aiuto reciproco fornisce particolari sulla spesa totale nel 1943/46, elevatasi a quasi \$C 2500 milioni, per 85 % a vantaggio del Regno Unito; la tabella ne indica la ripartizione. Prima dell'entrata in vigore della legge sull'"aiuto reciproco", il Regno Unito aveva fatto acquisti nel Canada per circa \$C 1150 milioni, coperti

**Aiuto reciproco canadese.**

Paese beneficiario	Millioni di \$ C
Regno Unito . . . . .	2112
Altri paesi dell'Impero britannico . . . . .	127
U. R. S. S. . . . . .	167
Cina . . . . .	40
Francia . . . . .	25
Totale . . . . .	2471

mediante la vendita di interessi britannici in aziende canadesi e rimpatrio di debiti canadesi in sterline, governativi e privati. Inoltre, i saldi in sterline accumulati dal Canada nella misura di \$C 700 milioni furono convertiti in un prestito infruttifero e nel 1942 il Dominio donò \$C 1000 milioni al Regno Unito. Pertanto, le prestazioni canadesi sono complessivamente ammontate a ben più di \$C 5000 milioni.

Gli accordi stipulati dal Canada per l'"aiuto reciproco" si basano sul principio che il governo del Dominio non richiederebbe dal governo beneficiario la riconsegna di alcuna fornitura bellica, salvo in casi di interesse secondario (quale quello delle navi da carico e delle forniture che, alla fine della guerra, non avessero ancora raggiunto la loro destinazione). Pertanto, al momento della firma dell'accordo per la sistemazione dei debiti di guerra e dell'accordo finanziario fra il Canada e il Regno Unito il 6 marzo 1946, restavano in pendenza ben pochi debiti. Non furono vantati crediti in dipendenza dell'aiuto reciproco fornito, nè per residui di guerra rimasti nell'uno o nell'altro paese. Il governo canadese mantiene il prestito infruttifero di \$C 700 fino al 1951 (allorquando dovranno aver luogo negoziati circa l'interesse e il rimborso) ma ha cancellato il debito del Regno Unito per \$C 425 milioni relativo al piano di addestramento aeronautico. Salvo eccezioni secondarie, tutti i rimanenti crediti vantati dall'uno o dall'altro governo sono stati cancellati, o conglobati in un unico pagamento finale di \$C 150 milioni da parte del Regno Unito.

La terza ed ultima relazione sull'"aiuto reciproco" prestato dal Regno Unito contiene dati relativi all'assistenza fornita fino al momento in cui il sistema

ebbe termine; il totale di £2078½ milioni rappresenta bensì una sottovalutazione, a causa di molte omissioni inevitabili, ma anche "la stima più sicura che fosse possibile fare". La tabella che segue riassume i dati, convertiti in dollari S. U. a scopo di confronto.

Circa 60% dell'"aiuto reciproco" britannico è stato fornito agli Stati Uniti a titolo di "prestiti o locazioni in senso inverso"; tale alta proporzione dipende in parte dalla presenza di forze americane nel Regno Unito. Gli accordi d'"aiuto reciproco" con la Francia, la Cecoslovacchia, la Grecia e la Polonia sono stati stipulati con effetto retroattivo, per tener conto di quelli già preventivamente conclusi, in qualche caso fino dal 1940.

Nelle conclusioni della relazione si legge: "la massa di merci e servizi scambiati e consumati nel combattere il nemico comune non va lasciata in esistenza come debito in danaro, bensì cancellata di mutuo accordo". Si ritiene che all'infuori dei "prestiti o locazioni in senso inverso" forniti agli Stati Uniti, la rimanenza dell'"aiuto reciproco" del Regno Unito, per un importo di \$3350 milioni, sia stata depennata, o compensata, in quanto il Regno Unito ne fosse creditore. Nella maggioranza dei casi, i debiti accumulati dal Regno Unito hanno assunto la forma di saldi in sterline, dei quali è discusso in seguito.

Secondo i rendiconti pubblicati nel Regno Unito, i residui di guerra liquidati a tutto dicembre 1946 ammontavano a £260 milioni, di cui £70 milioni trovavansi oltremare (comprese le forniture alla Commissione di controllo per la Germania, all'UNRRA e ai governi alleati); i rendiconti delle entrate di bilancio indicano, peraltro, incassi per soli £102 milioni a tutto 1946.

(b) I "Fondi accumulati in sterline".

I saldi bancari e le altre attività a breve scadenza in sterline, accumulati a Londra durante la guerra a favore di paesi d'oltremare, costituiscono uno dei più importanti elementi nel problema dei pagamenti del Regno Unito all'estero. Un breve riassunto dei fatti principali a partire dall'inizio delle ostilità, distinguendo gli impegni assunti durante la guerra da quelli contratti posteriormente, darà una idea della situazione nel suo insieme.

"Aiuto reciproco" britannico).

Paese beneficiario	Milioni di dollari S. U.
Stati Uniti . . . . .	4966
U. R. S. S. . . . . .	1272
<b>Europa</b>	
Polonia . . . . .	912
Francia . . . . .	424
Altri paesi <sup>2)</sup> . . . . .	696
Cina . . . . .	44
<b>Totale . . . . .</b>	<b>8314</b>

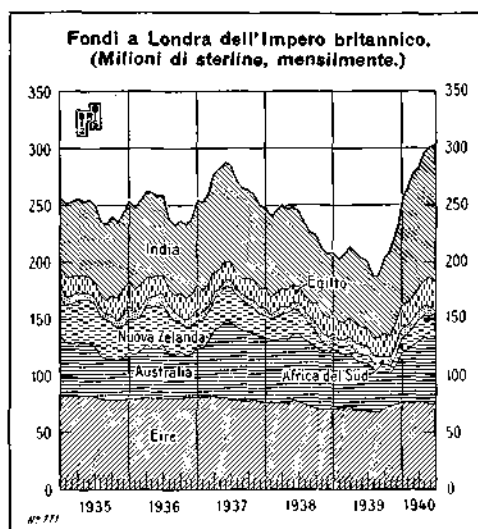
1) Fonte: Terza relazione sull'aiuto reciproco, ottobre 1946. Circa l'assistenza e le donazioni dopo la guerra, vedasi sotto-capitolo 2.

2) Nove paesi: Belgio, Cecoslovacchia, Danimarca, Grecia, Olanda, Jugoslavia, Norvegia, Portogallo, Turchia.



Tra il settembre 1939 ed il giugno 1945 il Regno Unito ha liquidato per oltre £1100 milioni i suoi capitali all'estero e per £150 milioni le sue riserve auree, mentre contraeva all'estero impegni per quasi £2900 milioni; il complessivo "disinvestimento all'estero" raggiunse pertanto £4200 milioni, cifra che dà la misura dell'indebolimento della posizione internazionale del paese al termine della guerra. I nuovi impegni verso l'estero per £2900 milioni dipendono per soli £300 milioni da prestiti contratti direttamente all'estero — principalmente: \$400 milioni presso l'U. S. Reconstruction Finance Corporation e \$C 700 milioni presso il governo canadese — e tutti anteriormente all'entrata in vigore del sistema "prestiti o locazioni" nel 1941 (quantunque il prestito infruttifero canadese sia stato contabilizzato soltanto nel marzo 1942). A partire da questo momento le relazioni finanziarie del Regno Unito con gli Stati Uniti e col Canada si innestarono nella procedura dei "prestiti o locazioni" o analoga, mentre il Regno Unito prestava aiuto ai suoi alleati a condizioni consimili. Tale esempio non fu però imitato dappertutto e ne risultò che gli averi in sterline dei paesi d'oltremare aumentarono rapidamente, specie dopo la fine del 1941, giungendo, alla fine del conflitto, ad un totale di £3000 milioni (compresi circa £500 milioni già esistenti nell'agosto 1939\*) ossia al decuplo dell'insieme dei prestiti diretti.

Diciotto mesi dopo, cioè nel dicembre 1946, questo rapporto era cambiato: cessate le ostilità, erano scemate le spese militari all'estero, ma erano cessati i "prestiti o locazioni"; erano aumentati di £310 milioni gli averi dei paesi d'oltremare, nuovi prestiti erano stati contratti all'estero per £450 milioni ed erano state realizzate attività all'estero per £120 milioni, ma la riserva aurea s'era accresciuta di quasi £50 milioni; tutto sommato, il "disinvestimento



\* Come si vede dal grafico, i fondi in sterline erano piuttosto scarsi nell'agosto 1939. Il totale dei saldi in sterline per conto dei paesi d'oltremare era, prima della guerra, sensibilmente superiore al doppio del totale indicato, ma le oscillazioni per i singoli paesi erano molto simili. I paesi che detengono fondi in sterline come riserva monetaria sono, per lo più, produttori di materie prime ed esportatori, quindi le loro bilance dei pagamenti accusano sensibili oscillazioni stagionali che si riflettono direttamente nei fondi in sterline. Il movimento stagionale appare chiaramente nel 1935 e 1936; il rialzo delle materie prime è visibile nel 1937 e il successivo ribasso dei prezzi appare nel 1938 e nel 1939. Dall'autunno del 1939 in poi, gli averi di quasi tutti i paesi sono andati aumentando rapidamente (vedansi i grafici ad una pagina ulteriore).

all'estero" durante questo periodo fu di £830 milioni, cosicchè tra l'inizio della guerra e la fine del 1946 esso aveva raggiunto £5000 milioni.

Nell'accordo finanziario anglo-americano del dicembre 1945, comportante la sistemazione dei "prestiti o locazioni" e d'altri debiti di guerra, nonchè un credito di \$3750 milioni al Regno Unito, fu affermata da parte britannica l'intenzione di stipulare, coi paesi dell'area della sterlina ed altri, accordi adatti alle circostanze di ciascun caso per una rapida sistemazione dei debiti in sterline. I saldi a favore dei paesi dell'area della sterlina vennero, nel detto accordo, classificati in tre categorie:

- a) saldi da liberarsi immediatamente;
- b) saldi da liberarsi in rate annuali a partire dal 1951;
- c) saldi soggetti a "conguagli a titolo di contributo al regolamento dei debiti bellici e post-bellici ed in riconoscimento dei vantaggi che i paesi interessati presumibilmente trarrebbero da tale sistemazione".

L'accordo predetto entrò in vigore nel luglio del 1946, appena ratificato dal Congresso degli Stati Uniti. Pertanto, la storia ulteriore degli averi in sterline è connessa agli accordi che sono stati, o dovranno essere, negoziati in proposito.

La tabella alla pagina seguente è stata compilata in base alle statistiche ufficiali contenute nel Libro bianco "National Income and Expenditure of the United Kingdom 1938—1946", Cmd. 7099, e completata dietro informazioni provenienti da fonti negli Stati Uniti, nei Domini, nell'India e altrove. Le conversioni di valute estere in sterline che sono occorse in taluni casi e la possibilità di errori ed omissioni rendono alcune cifre passibili di rettifica, ma si ritiene che la tabella presenti la situazione con ragionevole esattezza.

I "prestiti esterni" indicati nel Libro bianco superano il "debito esterno" figurante nel rendiconto ufficiale del debito pubblico di un ammontare equivalente a quello riportato nella tabella che precede alla rubrica "Altri". Il conto capitali nella bilancia dei pagamenti presentata nel Libro bianco fornisce cifre separate soltanto per la sistemazione dei prestiti o locazioni e per i nuovi crediti concessi dagli Stati Uniti e dal Canada; le altre partite nella tabella qui sopra sono congelate come "Altri prestiti al governo di Sua Maestà" e presentano in complesso un aumento di £48 milioni nel 1945 ed una diminuzione di £38 milioni nel 1946.

La seconda parte della tabella è basata sulla statistica "Impegni verso l'estero per gruppi di paesi" nel Libro bianco; dal totale "India, Birmania e Medio Oriente" è stato dedotto il prestito indiano e dalla rubrica "America del Nord e del Sud" il resto dei "prestiti esterni", ribattezzandosi la detta rubrica "America del Sud, ecc.". Si è ritenuto che i saldi in sterline degli Stati Uniti e del Canada siano trascurabili. Poichè la voce "Altri" può comprendere anche partite d'origine non americana, può darsi che la voce "America del Sud, ecc." sia stata valutata al disotto del vero.

Note alla tabella.

- 1) La U. S. Reconstruction Finance Corporation ha accordato, nel luglio 1941, un prestito di \$425 milioni al Regno Unito, garantito dal capitale azionario di 107 compagnie d'assicurazione britanniche negli Stati Uniti; questo prestito è stato utilizzato complessivamente per \$390 milioni e, come lo mostra la tabella, ne è cominciato l'ammortamento.
- 2) Credito di \$650 milioni a sistemazione delle pendenze di guerra in base agli accordi finanziari del dicembre 1945.
- 3) Credito di \$3750 milioni approvato dal Congresso nel luglio 1946 e utilizzato a tutto 1946 per \$600 milioni.
- 4) Nel marzo 1942 il governo canadese ha consolidato £157 milioni (equivalenti a \$C 700 milioni) in un prestito infruttifero al Regno Unito; come lo mostra la tabella, ne è in corso l'ammortamento.
- 5) Parallelamente al nuovo credito americano il governo canadese ha concesso al Regno Unito un credito di \$C 1250 milioni, di cui, a tutto 1946, erano stati utilizzati \$C 500 milioni.
- 6) Alla fine di settembre 1942 il governo indiano, per consolidare certe annualità dovute in sterline, utilizzò parte dei suoi saldi in questa valuta per fare un prestito al Regno Unito equivalente a £27 milioni, a 2 1/2% di interesse.
- 7) Residuo dopo detrazione delle partite 1) a 6) sopraindicate dal totale dei "prestiti esterni" indicato nel Libro bianco. Trattasi di una rubrica eterogenea che rappresenta, probabilmente, per la maggior parte saldi in sterline con garanzia in oro. Calcolata per differenza, questa cifra è naturalmente soggetta a rettifica per errori in altre cifre.
- 8) "Prestiti esterni" complessivi come indicati nel Libro bianco.
- 9) Averî in sterline della Commonwealth Bank, più una cifra per le banche commerciali, aggiunta per raggiungere il totale dei "fondi a Londra" australiani.
- 10) Averî in sterline della Banca di riserva della Nuova Zelanda e delle banche commerciali, come indicati nelle statistiche ufficiali.
- 11) Averî in sterline della Banca di riserva dell'Africa del Sud.

**Regno Unito — Impegni verso l'estero.**  
(Milioni di sterline)

Prestiti esterni	Rimaneza alla fine dell'anno			Movimento durante l'anno	
	1944	1945	1946	1945	1946
<b>Stati Uniti:</b>					
Prestito R. F. C. (1941) <sup>1)</sup> . . . . .	73	63	54	— 10	— 9
Sistemazione "prestiti o locazioni" <sup>2)</sup> . . . . .	—	161	161	+ 161	—
Nuovo credito <sup>3)</sup> . . . . .	—	—	150	—	+ 150
<b>Canada:</b>					
Prestito infruttifero <sup>4)</sup> . . . . .	140	125	105	— 14	— 21
Nuovo credito <sup>5)</sup> . . . . .	—	—	129	—	+ 129
Prestito indiano, ottobre 1942 <sup>6)</sup> . . . . .	27	27	27	—	—
Altri <sup>7)</sup> . . . . .	44	117	108	+ 72	— 8
<b>Totale prestiti esterni<sup>8)</sup> . . . . .</b>	<b>284</b>	<b>493</b>	<b>734</b>	<b>+ 209</b>	<b>+ 241</b>
<b>Impegni netti in sterline, ecc.</b>					
<b>Area della sterlina:</b>					
<b>Domini:</b>					
Australia <sup>9)</sup> . . . . .	156	148	185	— 8	+ 38
Nuova Zelanda <sup>10)</sup> . . . . .	43	75	83	+ 32	+ 8
Africa del Sud <sup>11)</sup> . . . . .	26	59	11	+ 33	+ 48
Eire <sup>12)</sup> . . . . .	165	189	199	+ 24	+ 10
Correzione <sup>13)</sup> . . . . .	—	+ 10	— 34	+ 10	— 44
<b>Totale per i Domini<sup>14)</sup> . . . . .</b>	<b>390</b>	<b>481</b>	<b>444</b>	<b>+ 91</b>	<b>— 37</b>
<b>India, Birmania e Medio Oriente:</b>					
India <sup>15)</sup> . . . . .	943	1259	1225	+ 316	— 35
Medio Oriente <sup>16)</sup> . . . . .	554	643	632	+ 89	— 11
<b>Totale India e Medio Oriente<sup>17)</sup> . . . . .</b>	<b>1497</b>	<b>1902</b>	<b>1856</b>	<b>+ 405</b>	<b>— 46</b>
Altri paesi dell'area della sterlina <sup>18)</sup> . . . . .	477	561	593	+ 84	+ 32
<b>Totale area della sterlina<sup>19)</sup> . . . . .</b>	<b>2364</b>	<b>2944</b>	<b>2893</b>	<b>+ 580</b>	<b>— 51</b>
<b>Paesi fuori dell'area della sterlina:</b>					
America del Sud, ecc. <sup>20)</sup> . . . . .	89	53	140	— 36	+ 87
Europa <sup>21)</sup> . . . . .	378	273	356	— 105	+ 83
Resto del mondo <sup>21)</sup> . . . . .	56	62	91	+ 6	+ 29
<b>Totale fuori area della sterlina . . . . .</b>	<b>523</b>	<b>388</b>	<b>587</b>	<b>— 135</b>	<b>+ 199</b>
<b>Totale degli impegni in sterline, ecc.<sup>21)</sup></b>	<b>2687</b>	<b>3332</b>	<b>3480</b>	<b>+ 445</b>	<b>+ 148</b>
<b>Totale degli impegni verso l'estero<sup>21)</sup></b>	<b>3171</b>	<b>3825</b>	<b>4214</b>	<b>+ 654</b>	<b>+ 389</b>

(Le note 1) a 11) si trovano alla pagina precedente.)

12) Averi in sterline della Banca centrale d'Irlanda, più una cifra stimata per l'eccedenza di sterline possedute dalle banche commerciali irlandesi (basata sulle medie trimestrali pubblicate).

13) Correzione necessaria per portare il totale delle quattro rubriche precedenti a coincidere col totale per i "Domini" indicato nel Libro bianco.

14) "Impegni verso l'estero" complessivi nei riguardi dei Domini, escluso il Canada, come indicato nel Libro bianco. Si è ritenuto che tutti questi impegni siano in sterline.

15) Averi in sterline della Banca di riserva dell'India, più £71/2 milioni detenute dal Fondo di riserva per il riscatto dell'argento.

16) Partita ricavata per differenza fra il totale per l'India e il totale per l'India, la Birmania e il Medio Oriente; include pertanto i fondi in sterline appartenenti alla Birmania, ma trattasi di poca cosa. Il grosso di questa partita alla fine del 1946 spettava all'Egitto ed alla Palestina.

17) Totale degli "impegni verso l'estero" per "India, Birmania, Medio Oriente" quale figura nel Libro bianco, meno il prestito indiano di £27 milioni figurante separatamente sotto "prestiti esterni".

18) Altri paesi dell'area della sterlina indicati nel Libro bianco.

19) "Impegni verso l'estero" relativi all'insieme dell'area della sterlina, meno i £27 milioni del prestito indiano sopraddetto.

20) Voce figurante nel Libro bianco come "impegni verso l'estero" relativamente alla "America del Nord e del Sud", meno i prestiti degli Stati Uniti e del Canada e gli "Altri".

21) Cifre tolte dal Libro bianco.

Per interpretare le recenti variazioni degli impegni del Regno Unito verso l'estero e dei fondi accumulati in sterline, è stata compilata sulla base di dati ufficiali la tabella alla pagina accanto. I prestiti più importanti sono stati: nel 1945, il credito di £160 milioni nel quadro della sistemazione dei "prestiti o locazioni"; nel 1946, i prelevamenti per £280 milioni sui "nuovi crediti" accordati dagli Stati Uniti e dal Canada. Gli altri prestiti presentano peraltro un aumento netto di quasi £50 milioni nel 1945 e una diminuzione netta di quasi £40 milioni nel 1946, dimodochè in totale il danaro preso a prestito dall'estero ammontava a £210 milioni nel 1945 e a £240 milioni nel 1946.

La variazione più notevole si constata nei saldi in sterline, accresciuti di quasi £450 milioni nel 1945, ma di soli £150 milioni nel 1946. Il regresso è ancora più cospicuo per i paesi dell'area della sterlina, per i quali all'accumulazione di £580 milioni nel 1945 è seguito un'indebitamento per £50 milioni nel 1946, cioè un regresso d'oltre £630 milioni, imputabile per £450 milioni all'India ed al Medio Oriente. Per i paesi fuori dell'area della sterlina il movimento si è verificato in senso contrario: ad una riduzione di £135 milioni è succeduta un'accumulazione di £200 milioni nel 1946. Queste cifre vanno interpretate con cautela. Gli averi dei paesi sud-americani potrebbero in parte figurare sotto la voce "Altri" nella parte superiore della tabella e ne andrebbe tenuto conto. Inoltre nell'area "Europa" predomina la Francia, la quale, in virtù dell'accordo monetario del marzo del 1945, accumulò un forte debito in sterline, di cui £100 milioni furono, il 3 dicembre 1946, consolidati sotto forma di prestito. Pertanto la diminuzione della cifra complessiva dell'Europa nel 1945 è imputabile principalmente alla Francia, mentre l'incremento apparente nel 1946 è probabilmente da attribuirsi all'omissione del prestito alla Francia, che dovrebbe figurare all'attivo per il Regno Unito e non come un saldo "negativo" diminuente il passivo netto; la sua inclusione convertirebbe l'aumento in una diminuzione (imputabile principalmente alla Danimarca, che alla fine dell'anno si trovava in debito di £33 1/2 milioni).

Queste diminuzioni degli averi in sterline di paesi d'Europa e altri costituiscono un tempestivo richiamo del fatto che, per molte contrade del mondo, la sterlina è una "moneta forte".

Nella stampa quotidiana e periodica sono apparse numerose valutazioni degli averi in sterline dei singoli paesi, per lo più basate su cifre indicate nel corso di negoziati o nella relazione Colmer presentata al Congresso degli Stati Uniti nel novembre del 1945. L'argomento è estremamente complesso e può indurre in errore il troppo semplificarlo. Gli averi in sterline dei paesi d'oltremare possono classificarsi in almeno tre categorie, a seconda del creditore:

- (a) Banche centrali e governi,
- (b) Banche commerciali,
- (c) Altri creditori in sterline.

(a) Gli averi in sterline di banche centrali, specie di quelle dell'area della sterlina, vengono da queste generalmente inclusi nelle loro riserve monetarie e, in parte, hanno per contropartita i biglietti che la banca ha obbligo di redimere in sterline. Ciò si verifica particolarmente per le Commissioni Monetarie delle varie colonie, le quali amministrano ciò che può dirsi in realtà un regime automatico fondato sulla sterlina. In altri casi, la moneta legale è per tradizione ancorata alla sterlina e le riserve delle banche centrali in quest'ultima valuta generalmente oscillano insieme colla bilancia dei pagamenti del paese\*.

(b) I saldi netti in sterline delle banche commerciali non sempre sono pubblicati ed hanno un diverso significato per i vari paesi, secondo il paese ove la banca ha la sede centrale e secondo il suo genere d'affari. Non infrequentemente una banca operante in un paese dell'area della sterlina e nel Regno Unito ha sede centrale a Londra, mentre un'altra, dedita allo stesso genere d'affari nello stesso paese ed inoltre nel Regno Unito, può avere sede centrale nel primo; ne risulta una grande differenza di trattamento dell'eccedenza degli averi sui depositi in sterline, a seconda del paese ove si trovano il capitale e le riserve. Inoltre, alcune banche svolgono larga attività commerciale e, per esempio nel caso dell'Australia e della Nuova Zelanda, le loro eccedenze d'attività in sterline sono riguardate come facenti parte dei "fondi a Londra" del paese nel suo insieme. D'altra parte le banche commerciali dell'Eire, che ricevono in deposito una gran parte dei risparmi del paese, per lo più li detengono in sterline presso le loro filiali o rappresentanze a Londra.

(c) Gli altri creditori in sterline generalmente non sono noti.

\* E' sorprendente quanto esigui siano gli averi in dollari dell'Impero britannico all'infuori del Regno Unito. La tabella seguente indica per sei paesi dell'area della sterlina i loro saldi e attività a breve scadenza in dollari presso banche statunitensi. Le cifre comprendono non soltanto le riserve della banca centrale ma anche la totalità degli averi del paese (non però le obbligazioni ed altri investimenti a lunga scadenza in dollari).

Averi in dollari di alcuni paesi dell'area della sterlina.<sup>1)</sup>  
(Millioni di dollari S. U.)

Fine d'anno	Australia	Nuova Zelanda	Africa del Sud	India	Egitto	Malesia britannica	Totale
1942 <sup>2)</sup> . . . . .	23	5	11	13	7	1	60
1943 . . . . .	25	5	5	18	6	1	60
1944 . . . . .	53	4	8	22	7	1	95
1945 . . . . .	29	4	6	33	19	1	93
1946 <sup>3)</sup> . . . . .	35	6	52	40	22	17	172

<sup>1)</sup> Secondo le statistiche del Tesoro statunitense. <sup>2)</sup> Cifre generalmente non note anteriormente al 1942. <sup>3)</sup> Novembre.

Va notato che le statistiche ufficiali degli impegni in sterline comprendono gli impegni bancari al netto degli elementi attivi e i fondi tenuti nel Regno Unito a copertura di emissioni monetarie d'oltremare, ecc.; ma non includono i titoli depositati per conto privato, nè altri elementi passivi consimili.

Per fornire un'indicazione delle varie categorie di averi in sterline per i pochi paesi per i quali si dispone di informazioni, è stata compilata la seguente tabella, che presenta la situazione alla fine del 1946.

La situazione è abbastanza semplice per l'India, ove la quasi totalità degli averi in sterline figura nella situazione della Banca di riserva. Può darsi che altre banche posseggano sterline in modesti quantitativi e indubbiamente esistono

Averi in sterline di taluni paesi — fine 1946.  
(Milioni di sterline)

Paesi	Banche centrali	Banche commerciali	Altri averi noti	Totale
India . . . . .	1217	.	7	1224
Egitto . . . . .	141	238	46	425
Eire . . . . .	39	160	.	199
Australia . . . . .	178	7	.	185
Nuova Zelanda . . . . .	72	11	.	83
Africa del Sud . . . . .	11	.	.	11
Totale . . . . .	1658	416	53	2127

alcuni averi privati. I saldi appartenenti allo Stato furono ripresi dalla Banca di riserva nel 1935, ma il Fondo di riscatto dell'argento seguita a detenere £7½ milioni (che figurano nella tabella nella colonna "Altri averi noti"). Le riserve in sterline della Banca di riserva culminarono a circa £1300 milioni nella primavera del 1946, ma diminuirono di £80 milioni all'incirca nel resto dell'anno, seguitando a scendere al principio del 1947.

In Egitto, ove gli averi in sterline sono stati censiti, si ritiene che, alla fine del 1945, all'infuori dei £144 milioni di copertura dei biglietti della Banca nazionale d'Egitto, le banche possedessero intorno a £250 milioni, mentre gli averi dei privati, compresi i titoli, erano valutati in £46 milioni, cosicchè in totale si raggiungono £440 milioni. Alla fine del 1946, supponendo invariati gli averi in conto privato, questa cifra si riduce a £425 milioni all'incirca, come si è indicato nella tabella. E' interessante osservare che la circolazione dei biglietti e la riserva in sterline hanno ripreso il loro movimento stagionale d'anteguerra.

La Banca centrale d'Irlanda detiene probabilmente meno di £40 milioni e si può presumere che, alla fine del 1946, le banche commerciali irlandesi possedessero £160 milioni, ciò che porta il totale a £200 milioni, più o meno. Ciò non rappresenta naturalmente l'intera posizione dell'Eire in sterline, inquantochè anche le casse di risparmio, le assicurazioni e molti enti vari, nonchè private persone, detengono fondi in questa valuta. L'aumento di £10 milioni nel corso del 1946, dichiarato dalla Banca centrale d'Irlanda e dalle banche irlandesi,

non rappresenta che metà dell'afflusso di capitale, ulteriori £10 milioni potendosi attribuire ad altri investimenti irlandesi che sfuggono alle statistiche dei fondi in sterline.

Come già detto, le eccedenze delle attività sopra le passività in sterline delle banche commerciali dell'Australia e della Nuova Zelanda sono incluse nei "Fondi a Londra", a differenza di altri averi in conto privato. Per l'Africa del Sud soltanto gli averi della Banca di riserva sono pubblicati; può darsi che parte della "correzione" apportata nella tabella alla pagina 116 alla cifra totale degli averi dei Domini nel 1945 e 1946 sia imputabile alla posizione netta in sterline d'altre banche africane.

Per i sei paesi qui contemplati, quasi quattro quinti dei fondi in sterline appartengono alle banche centrali, la maggior parte del rimanente alle banche commerciali.

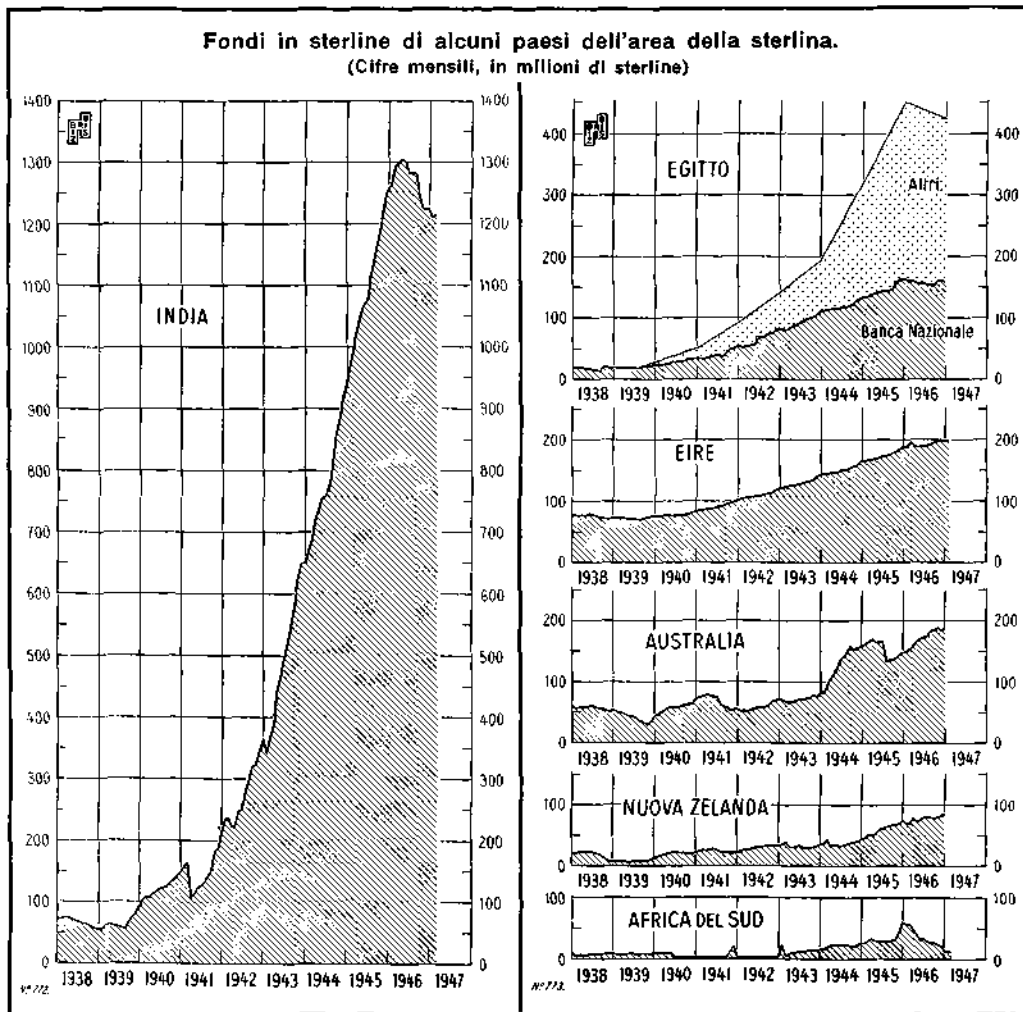
E' prematuro riassumere l'andamento dei negoziati svolti tra il Regno Unito e i paesi creditori in esecuzione dell'obbligo assunto dal Governo britannico nell'accordo finanziario firmato a Washington nel dicembre 1945. Generalmente parlando, sono stati conclusi accordi con vari paesi fuori dell'area della sterlina, specialmente nell'America del Sud e sono state iniziate discussioni con l'India, l'Egitto e qualche altro paese.

L'accordo più comprensivo è quello concluso con l'Argentina nel settembre 1946, una delle conseguenze del quale è stato l'acquisto, da parte del detto paese, per £150 milioni, delle società ferroviarie e loro dipendenze di proprietà britannica (rappresentanti originariamente investimenti britannici per oltre £250 milioni). Ad operazione compiuta, l'intero saldo in sterline, attualmente £126 milioni, risulterà assorbito ed alcuni tradizionali titoli esteri saranno scomparsi dal mercato londinese. Anche col Brasile, il Portogallo ed altri paesi sono in corso negoziati.

Le prese di contatto con l'India e l'Egitto nei primi mesi del 1947 sono rimaste per lo più allo stadio preliminare dello scambio dei punti di vista. Secondo la Banca nazionale d'Egitto "le discussioni hanno posto in evidenza i problemi ai quali questi saldi danno origine nei due paesi"; ma negoziati sui dettagli non sono ancora cominciati.

E' ben noto che il grande aumento degli averi in sterline dell'India e del Medio Oriente dipende direttamente dalle spese militari del Regno Unito durante la guerra. Il carattere anormale di questi debiti balza agli occhi dal loro sviluppo: da meno di £50 milioni nell'agosto 1939, gli averi in sterline della Banca di riserva dell'India salirono ad un massimo di £1300 milioni nell'aprile del 1946, nonostante il rimpatrio da parte del governo indiano di

debiti in sterline per oltre £300 milioni; per l'Egitto, gli averi in sterline sono passati da meno di £20 milioni prima della guerra ad un massimo di circa £450 milioni; per la Palestina, da circa £5 milioni prima della guerra sembra siasi passati a £150 milioni. In questi soli tre casi, gli averi in sterline sono aumentati da circa £70 milioni a £1990 milioni, oltre al rimborso di debiti in sterline per circa £350 milioni, dimodochè la variazione nel rapporto contabile dovrebbe situarsi intorno a £2100—2200 milioni. L'accordo di Washington sembra basato sul presupposto della riduzione di questi impegni in sterline a cifre più realistiche come condizione essenziale affinché la sistemazione abbia carattere duraturo. Col ritiro di truppe dall'India e dall'Egitto e l'allargamento delle importazioni in questi paesi, i rispettivi averi in sterline hanno cessato di aumentare al ritmo del passato, anzi si è reso necessario di effettuare prelievi sui fondi già accumulati.





Esposte direttamente alle ostilità nel Pacifico, l'Australia e la Nuova Zelanda hanno accresciuto i loro averi in sterline in assai minor proporzione che non i paesi sopra menzionati ed al principio del 1947 esse annunziarono donazioni al Regno Unito equivalenti rispettivamente a £A 25 milioni e £NZ 12½ milioni, a titolo di libero contributo allo sforzo bellico della madre-patria. Anche prima dell'istituzione dell'aiuto reciproco, il governo canadese aveva fatto una donazione al Regno Unito di \$C 1000 milioni (circa £225 milioni).

In un discorso nel maggio del 1947, il Cancelliere dello Scacchiere britannico espose nei seguenti termini il suo atteggiamento di fronte al problema dei fondi in sterline accumulati durante la guerra:

"Questo vasto cumulo di debiti rappresenta un carico irrealistico, ingiusto e insopportabile. Se i "prestiti o locazioni" e l'"aiuto reciproco" fossero stati applicati tra i membri della grande alleanza, come lo furono tra gli Stati Uniti e la Comunità britannica, questi debiti, nella loro grandissima maggioranza, non sarebbero mai stati posti a nostro carico. Presto o tardi — meglio presto che tardi — questa massa dovrà venire abbondantemente sfaldata".

La maggiore attenzione che questo problema ha recentemente imposto accresce l'interesse di avere a disposizione fatti e cifre in forma succinta.

#### c) Doni della Croce Rossa, dell'UNRRA e d'altri enti.

Un resoconto dell'assistenza prestata durante la guerra e l'immediato dopoguerra sarebbe incompleto se non menzionasse la Croce Rossa. Il Comitato internazionale della Croce Rossa fu istituito a Ginevra nel 1863 e si compone di cittadini svizzeri. Nel 1919, le società della Croce Rossa costituite nei vari paesi si associarono in un ente federativo denominato Lega delle Società della Croce Rossa. Mentre il Comitato della Croce Rossa Internazionale è essenzialmente un intermediario neutrale tra i belligeranti per l'assistenza alle vittime della guerra e specialmente ai prigionieri, la Lega delle Società della Croce Rossa è principalmente un'organizzazione dedicata all'assistenza medica e al benessere sociale in tempo di pace.

I due organismi cooperano tra loro; nel luglio 1941 fu costituita la Commissione mista di soccorso della Croce Rossa, che accentra i mezzi disponibili per i soccorsi d'urgenza alle popolazioni civili. Dal luglio 1941 fino alla sua liquidazione nel novembre 1946, la Commissione mista ha fornito soccorsi alle popolazioni civili dei paesi devastati dalla guerra per un totale stimato in circa 300 milioni di franchi svizzeri; i fondi provennero da numerose fonti, principalmente dal governo dell'Eire, dal Dono Svizzero e dalle Società

della Croce Rossa dell'Africa del Sud e dell'Australia. I soccorsi furono prestati in primo luogo a determinate categorie della popolazione civile nei paesi occupati e, dopo la guerra, ai paesi che avevano particolarmente sofferto durante le ostilità; nel 1946 circa tre quarti delle spedizioni furono inviate in Germania e in Austria. La Commissione mista ha coperto le sue proprie spese prelevando provvigioni sugli affari che trattava. L'opera della Commissione mista viene continuata dal "Centro di mutuo soccorso internazionale alle popolazioni civili", che ha spedito merci per un valore di 7,5 milioni di franchi svizzeri nei primi quattro mesi d'attività (fino al febbraio 1947).

Dal 1° settembre 1939 al 31 dicembre 1946, la Croce Rossa Internazionale ha speso per la sua assistenza bellica risorse per 110,3 milioni di franchi svizzeri. Contributi per un totale di 58,5 milioni di franchi svizzeri erano stati forniti per scopi speciali di soccorso e alla fine del 1946 ne rimanevano 6 milioni di franchi svizzeri; questi fondi provennero da molte fonti: Società nazionali della Croce Rossa, organismi internazionali e locali, società private e contribuenti individuali. Non è facile presentare statistiche sotto forma tabulare; 51,8 milioni di franchi svizzeri di cui, come la tabella indica, circa 50% raccolti in Svizzera, furono forniti alla Croce Rossa per le sue attività umanitarie generiche; poichè le spese ammontarono a 54,9 milioni di franchi svizzeri, rimase uno scoperto di 3,1 milioni di franchi svizzeri, colmato per 3 milioni di franchi svizzeri dalla Confederazione Svizzera mediante anticipazioni. I particolari sull'opera della Croce Rossa si trovano in varie pubblicazioni; essa non è terminata con le ostilità, dato il grande numero di prigionieri che rimangono da rimpatriare e gli urgenti bisogni delle popolazioni civili, compresi i senza-patria ("displaced persons") nelle regioni colpite dalla guerra.

Comitato internazionale della Croce Rossa.<sup>1)</sup>  
(Milioni di franchi svizzeri)

Paese contribuente	Governo	Società nazionale della Croce Rossa	Privati	Totale
Stati Uniti . . . . .	—	5,2	—	5,2
Impero britannico:				
Regno Unito . . . . .	3,1	0,7	—	3,8 <sup>2)</sup>
Altri paesi . . . . .	0,9	2,1	—	3,0
Francia . . . . .	4,0	—	—	4,0
Germania . . . . .	2,1	—	—	2,1
Giappone . . . . .	0,8	—	—	0,8
Belgio . . . . .	0,4	—	—	0,4
Svizzera . . . . .	3,2	0,2	19,0	22,4
Altri paesi . . . . .	0,3	0,8	—	1,1
Entrate varie, recuperi ecc. . . . .	—	—	9,0	9,0
<b>Totale . . . . .</b>	<b>14,8</b>	<b>9,0</b>	<b>28,0</b>	<b>51,8</b>

<sup>1)</sup> Trattasi del solo conto dei soccorsi di guerra, indicante le origini dei fondi messi a disposizione del C. I. C. R. Esiste inoltre un conto ordinario che continua la contabilità d'anteguerra e presenta per il periodo 1939/46 introiti per circa 0,5 milioni di franchi svizzeri.

<sup>2)</sup> Inoltre un contributo speciale di 2,0 milioni di franchi svizzeri è stato fornito dall'organizzazione di guerra della Croce Rossa britannica e dall'Ordine di San Giovanni, per il finanziamento generale del C. I. C. R.

Mentre perduravano le ostilità, rifornimenti di soccorso a popolazioni civili venivano provveduti dai ministeri della guerra degli Stati Uniti, del Regno Unito e del Canada, per un complesso che, probabilmente, ha superato

**Stati Uniti.**  
**Rifornimenti di soccorso del**  
**Ministero della guerra.<sup>1)</sup>**

Paesi beneficiari	Millioni di dollari S. U.
Italia <sup>2)</sup> . . . . .	375
Francia . . . . .	250
Balcani <sup>3)</sup> . . . . .	150
Olanda . . . . .	80
Belgio . . . . .	75
Isole Filippine . . . . .	60
Germania . . . . .	40
Altri paesi <sup>4)</sup> . . . . .	30
<b>Totale . . . . .</b>	<b>1060</b>

- <sup>1)</sup> Totale consegne a tutto il 30 settembre 1945, pubblicato dal Dipartimento statunitense del commercio nel "Survey of Current Business" del marzo 1946. Ulteriori cifre si trovano nel "Foreign Commerce Weekly" del 1° febbraio 1947. Siccome le cifre del ministero della guerra degli Stati Uniti si riferiscono ai singoli teatri d'operazione, la ripartizione per paese è soltanto approssimativa e si fonda sui quantitativi imbarcati.
- <sup>2)</sup> Oltre gli accordi speciali di soccorso all'Italia (vedasi sotto—capitolo IIa.)
- <sup>3)</sup> Principalmente Grecia e Jugoslavia.
- <sup>4)</sup> Principalmente Norvegia, Danimarca, Polonia, Cecoslovacchia e Austria.

l'equivalente di circa \$1500 milioni; furono queste le forniture del "Piano A", per le quali era previsto il rimborso a suo tempo da parte dei governi beneficiari. Alcuni particolari relativi alla ripartizione del contributo statunitense sono stati resi pubblici e figurano nella tabella; trattasi di cifre soltanto approssimate: per esempio, quelle relative alla Francia e al Belgio andrebbero confrontate con quelle accolte nei corrispondenti accordi con gli Stati Uniti per la sistemazione degli impegni derivanti dalla guerra. Nel settembre 1945 cessarono le spedizioni a quasi tutti i paesi non occupati. Non sono compresi i rifornimenti di soccorso inviati alla Germania e all'Austria, nè quelli americani al Giappone e alla Corea dopo il termine delle ostilità. In parecchi paesi il programma militare fu ripreso direttamente dall'UNRRA a mano a mano che questa cominciò a funzionare.

Amministrazione di soccorso e riabilitazione delle Nazioni Unite (UNRRA). Nel settembre 1941 fu creata in Inghilterra un'organizzazione per l'opera di soccorso in Europa e nel dicembre 1942 sorse negli Stati Uniti un ente per il soccorso e la riabilitazione all'estero; dalla riunione dei due organismi è derivata, nel novembre 1943, l'UNRRA, destinata a collaborare con il Comitato combinato dell'alimentazione. I contributi furono fissati ad 1% del reddito nazionale nell'anno terminante col giugno 1943, per quelle fra le Nazioni Unite che non erano state invase dal nemico; nell'agosto 1945 fu chiesto un ulteriore 1%. Gli Stati Uniti provvidero quasi tre quarti dei fondi, l'Impero britannico un quarto, gli altri paesi nell'insieme appena 2½% del totale.

Le tabelle seguenti indicano le origini dei fondi dell'UNRRA e il programma di assegnazione delle forniture fino a tutto il 1946 (che si sta portando a termine nel primo semestre del 1947).

L'elenco completo dei beneficiari comprende, oltre i paesi indicati nella tabella, l'Albania, il Dodecaneso, l'Etiopia, la Finlandia, l'Ungheria, la Corea e le Isole Filippine. In origine le forniture dell'UNRRA avrebbero dovuto essere distribuite soltanto nei paesi alleati, specialmente in quelli occupati dal nemico; poi furono estese ad alcuni paesi ex-nemici.

**UNRRA**  
Origine dei fondi.<sup>1)</sup>

Paese contribuente	Milioni di dollari S. U.
Stati Uniti . . . . .	2700
Impero britannico <sup>2)</sup> . . . . .	900
America latina <sup>3)</sup> . . . . .	62
Altri paesi . . . . .	33
<b>Totale . . . . .</b>	<b>3695<sup>4)</sup></b>

- 1) Tutti i paesi non invasi hanno sottoscritto per 90% in valuta nazionale e per 10% in valuta convertibili.  
 2) Di cui \$ 625 milioni forniti dal Regno Unito e \$ 140 milioni forniti dal Canada.  
 3) Quasi tutti i paesi dell'America latina, tranne l'Argentina.  
 4) Totale pagato o messo a disposizione da 48 governi aderenti.

**UNRRA**  
Programma delle assegnazioni.<sup>5)</sup>  
(Milioni di dollari)

Paese beneficiario	Programmi proposti a tutto il 31 dicembre 1946	Spedizioni effettive	Rimanenza al 1° gennaio 1947
Cina . . . . .	535	271	264
Polonia . . . . .	475	401	74
Jugoslavia . . . . .	425	365	60
Italia . . . . .	425	307	118
Greca . . . . .	350	325	25
Cecoslovacchia . . . . .	270	227	43
U. R. S. S. <sup>6)</sup> . . . . .	250	209	41
Austria . . . . .	117	102	15
Altri paesi . . . . .	91	64	27
<b>Totale . . . . .</b>	<b>2938</b>	<b>2271</b>	<b>667</b>

- 5) Programma in cifre tonde proposto a tutto il 1946. In realtà alla fine dell'anno era stato eseguito soltanto per 78%; un nuovo programma è stato redatto al principio del 1947, con cifre leggermente modificate.  
 6) Bielo-Russia e Ucraina.

La Cina avrebbe dovuto essere il principale beneficiario dei rifornimenti dell'UNRRA, ma il ritardo nella liberazione del paese ed altri impedimenti hanno avuto per conseguenza che a tutto il 1946 ne erano stati spediti ivi circa metà. Delle spedizioni effettive, quasi 90% andarono nell'Europa orientale e meridionale: i paesi dell'Europa occidentale: Francia, Belgio, Lussemburgo, Olanda, Danimarca, e Norvegia benchè "invasi", non chiesero assistenza all'UNRRA. Questi paesi e tutti gli altri beneficiari membri dell'UNRRA diedero piccoli contributi alle spese amministrative ed anche fornirono per \$15 milioni in natura; il contributo totale dell'insieme dei paesi invasi, compresa l'U.R.S.S., fu di \$26 milioni. Inoltre, essi tutti hanno fornito valuta locale per le spese delle missioni dell'UNRRA sul loro territorio e la Francia, l'Olanda, la Danimarca e la Norvegia hanno dato importanti contributi alle spese del loro personale impiegato dall'UNRRA nelle operazioni "in loco".

E' importante notare che le tabelle riferentisi al "programma" e alla "forma dell'aiuto prestato" sono basate su valori f. a. s. ("free alongside steamer"), non comprendenti i noli, che in molti casi rappresentano un elemento assai importante e che, in aggiunta alle spese generali amministrative, spiegano in gran parte la differenza fra il totale sottoscritto di \$3700 ed il "programma"

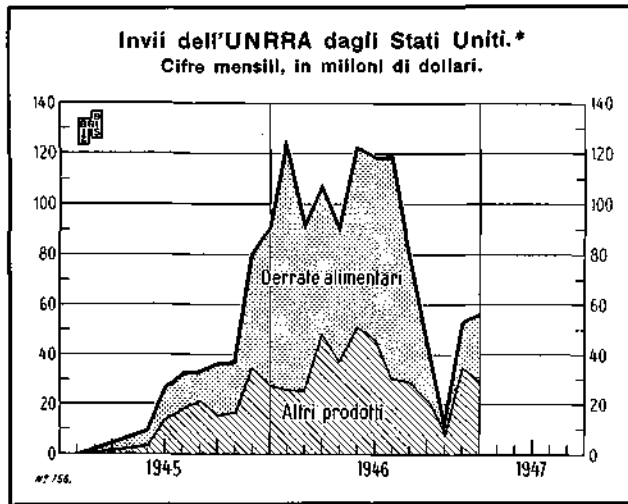
**UNRRA.**  
Forma dell'aiuto prestato (Programma).

Classificazione	Milioni di dollari S. U.
<b>Servizi:</b>	
Alimentazione . . . . .	1199
Abbigliamento, ecc. <sup>7)</sup> . . . . .	428
Medicinali <sup>8)</sup> . . . . .	131
<b>Riabilitazione:</b>	
Agricoltura . . . . .	346
Industria <sup>9)</sup> . . . . .	686
Varie . . . . .	148
<b>Totale . . . . .</b>	<b>2938</b>

- 7) Comprende tessuti, materie prime tessili e calzature.  
 8) Compresi gli articoli d'igiene.  
 9) Comprende il carbone e tutte le materie prime tranne quelle tessili.

totale, inferiore a \$3000 milioni. Fu condizione posta dall'UNRRA alla sua assistenza, che il ricavo delle vendite di merci da essa fornite fosse accantonato dal paese interessato, per venire poi utilizzato a scopo di ricostruzione.

Il grafico seguente raffigura le esportazioni mensili dagli Stati Uniti per conto dell'UNRRA, a partire dal febbraio 1945 (rappresentanti, quindi, gran parte delle forniture dell'UNRRA).



\* Secondo le statistiche commerciali del Dipartimento statunitense del commercio.

Il grosso degli invii fatti dall'UNRRA si è concentrato nel periodo dal novembre 1945 al settembre 1946; nell'autunno 1946 sono improvvisamente diminuiti, in parte per effetto degli scioperi negli Stati Uniti. Nei primi mesi del 1946 e poi ancora nell'autunno, essi sono consistiti prevalentemente in generi alimentari, rappresentati in valore 61% dell'insieme delle spedizioni fatte a tutto 1946.

Quanto agli enti assistenziali privati, benchè abbiano svolto nel 1946 attività pari a quella del 1945, i loro invii dagli Stati Uniti nel 1946 non rappresentano che poco più di un decimo di quelli dell'UNRRA. Naturalmente sono stati inviati soccorsi da molti paesi, i quali non pubblicano le relative

Soccorsi inviati dagli Stati Uniti.<sup>1)</sup>  
(Millioni di dollari)

	1945	1946
UNRRA . . . . .	355	1015
Soccorsi privati <sup>2)</sup> . . .	126	108

<sup>1)</sup> Secondo il Dipartimento statunitense del commercio.

<sup>2)</sup> Compreso il contributo degli Stati Uniti alla Croce Rossa, ecc.

statistiche così regolarmente come gli Stati Uniti, paese che indubbiamente si è meglio trovato in grado di apportare il maggior contributo alle regioni devastate, una volta cessate le ostilità; è evidente che, da sè soli, i soccorsi privati, per quanto promossi da un impulso di generosità, non avrebbero potuto far fronte nel 1946 neppure ai bisogni più urgenti.

Il programma dell'UNRRA fino a tutto dicembre 1946 verrà portato a compimento nel primo semestre del 1947, salvo eccezioni, di cui la più importante è quella degli invii alla Cina, che continueranno fino alla fine dell'anno. Nel novembre 1946, il direttore generale dell'UNRRA stimava che il fabbisogno di soccorsi nel 1947 ammonterebbe a \$2500 milioni — compresi \$1000

milioni soltanto per l'alimentazione — e propose di costituire un fondo straordinario delle Nazioni Unite per l'alimentazione, con una dotazione di almeno \$400 milioni. Successivamente il fabbisogno fu fissato in \$610 milioni, di cui 57% da versarsi da parte degli Stati Uniti; i soccorsi verrebbero prestati, in base ad accordi diretti, all'Austria, alla Grecia, all'Ungheria, all'Italia, alla Polonia e alla Cina; nel febbraio 1947, il Presidente degli Stati Uniti ha chiesto al Congresso di concedere a questo scopo \$350 milioni; il testo finale della legge è stato firmato alla fine di maggio. Anche la Croce Rossa Internazionale fornirà soccorsi, per un valore preventivato nell'equivalente di \$150 milioni per il primo anno. In fine dei conti, sembra evidente che i soccorsi proverranno ancora principalmente da paesi anglo-sassoni e avranno misura assai più ridotta che non quelli dell'UNRRA.

d) Finanziamento dell'occupazione della Germania (e del Giappone).

La divisione della Germania in quattro zone rende difficile compilare statistiche comprensive, non soltanto circa la situazione della Germania in sé stessa, ma anche per l'aiuto finanziario e materiale prestatole dalle potenze occupanti sotto una forma che lo rende non immediatamente recuperabile e contrasta coi crediti ai paesi alleati, concessi soltanto dopo lunghi negoziati e a condizioni ben precise.

Circa un anno fa sono stati pubblicati dati relativi alle spese per l'amministrazione e il personale nelle tre zone occidentali della Germania (e Austria), dati riferiti a basi annue. Essi non sono tra loro comparabili, né completi: non comprendono le spese per l'occupazione militare e altre.

E' difficile aggiornare questi dati con un minimo di precisione e omogeneità. La relazione mensile per il dicembre 1946 del Governatore militare per gli Stati Uniti in Germania conferma che le importazioni dirette di prodotti alimentari, comprese quelle tratte dai magazzini militari americani, sono ammontate nei diciassette mesi dall'agosto 1945 al dicembre 1946 a \$395 milioni per la sola zona americana della Germania. Ulteriori dati forniti dal Governatore militare per gli Stati Uniti mostrano che, dalla fine della guerra in poi, i contribuenti americani hanno sborsato in tutto quasi \$500 milioni per soccorrere la Germania, senza contare il mantenimento delle truppe di

Spese per l'amministrazione e il personale in Germania (e Austria) 1945/46.\*

Potenza occupante	Equivalente in milioni di dollari S. U.
Stati Uniti, \$200 milioni . .	200
Gran Bretagna, £80 milioni .	320
Franzia, Fr. 5150 milioni . .	43

\* Le cifre non sono direttamente comparabili e perciò non vanno addizionate.

occupazione. Nei bilanci di previsione degli Stati Uniti per gli esercizi finanziari terminanti con il giugno 1947 e il giugno 1948 figura un nuovo capitolo intitolato "Soccorso all'estero; Ministero della guerra (territori occupati)" con le cifre di \$556 milioni e \$645 milioni rispettivamente, le quali includono evidentemente l'occupazione del Giappone.

Allorquando fu indicata la cifra britannica di £80 milioni per la Germania (e l'Austria) fu spiegato che, di questo importo, circa £50 milioni si consideravano come recuperabili a tempo debito, mentre per altri £20 milioni si aveva qualche speranza di ricupero, pure essendo assai incerto quando questo potesse realmente avvenire; quanto al resto, era da depennarsi come perduto. Durante l'esercizio finanziario terminato con il marzo 1947 è apparsa la necessità di elevare il preventivo di spesa dell'Ufficio di Controllo a circa £120 milioni, riducendola a £86 milioni nel preventivo per l'esercizio susseguente. Nell'aprile 1947 fu dichiarato al Parlamento che il costo approssimativo dell'assistenza all'economia tedesca fino alla fine di marzo 1947 era stato di £140 milioni, cifra corrispondente alla differenza fra le importazioni essenziali nella zona britannica (escluse le spese d'occupazione) e le esportazioni tedesche.

Dalla fusione delle zone britannica e americana, in atto dal 1° gennaio 1947, si attendono economie nelle spese per l'amministrazione e altre; ma l'onere dei soccorsi alimentari alla popolazione tedesca permane. La nuova Agenzia d'importazione ed esportazione, istituita nelle due zone britannica e americana, ha ricevuto come dotazione iniziale crediti a Londra e a Nuova York, da utilizzarsi per l'importazione di materie prime. L'accordo anglo-americano prevede per le due zone riunite un disavanzo commerciale d'oltre \$1000 milioni nel triennio 1947/49, a carico delle due potenze occupanti in parti eguali. (Per la Gran Bretagna i £125 milioni da provvedersi fino a tutto 1949 rappresentano in gran parte un onere in "valuta forte", mentre le spese d'amministrazione, intorno a £30 milioni all'anno, costituiscono per lo più un onere in sterline.) Si spera che, dopo i primi tre anni, lo sviluppo delle esportazioni tedesche sarà sufficiente a coprire le importazioni necessarie, comprese quelle alimentari, e a rimborsare almeno parte delle spese delle potenze occupanti.

L'Austria, considerata come "paese liberato", ha un regime differente da quello della Germania, benchè occupata dalle quattro potenze. I dati sopra citati, relativi alle spese d'amministrazione e d'occupazione in Germania, comprendono generalmente anche l'Austria. I crediti concessi all'Austria dopo la guerra sono rammentati più oltre.

## 2. Nuovi crediti internazionali dopo la guerra.

I prestiti concessi da paesi esteri dopo la guerra hanno assunto varie forme: prestiti intergovernativi; prestiti e crediti concessi da enti statali, crediti previsti negli accordi monetari (talvolta direttamente tra banche centrali); garanzie di crediti all'esportazione, ecc. In pratica, quasi sempre i rischi sono assunti dal governo che concede il prestito; i rischi assunti da privati sono pressochè trascurabili. Conformemente alla traccia indicata alla pagina 105, nel tentativo di presentare un quadro completo dei nuovi prestiti esteri questi saranno raggruppati come segue:

- a) Governi.
- b) Accordi monetari e di pagamento.
- c) Mercati finanziari e banche.
- d) Assicurazione dei crediti all'esportazione.

### a) Governi.

All'infuori dei crediti concessi in dipendenza dalla cessazione degli accordi del tempo di guerra, dalla liquidazione dei residui, ecc. parecchi prestiti e crediti intergovernativi sono stati negoziati dopo la fine della guerra. Il loro totale a tutto dicembre 1946 sembra siasi aggirato intorno a \$8000 milioni, di cui meno di un terzo è stato effettivamente utilizzato. La tabella seguente mostra i crediti principali di questo genere, esclusi quelli dipendenti da accordi monetari e analoghi, i quali sono considerati più oltre.

**Prestiti e crediti intergovernativi a lunga scadenza. Fine dicembre 1946.<sup>1)</sup>**  
(Millioni di dollari S. U.)

Governo prestatore	Beneficiario	Data dell'accordo	Limite totale dei crediti	Utilizzo	
				fine 1946	fine marzo 1947
Stati Uniti Tesoreria . . . . .	Regno Unito . . . . .	Dicembre 1945 . . .	3750	600	1100 <sup>e)</sup>
	Export-Import Bank . .	Diversi paesi . . . . .	Luglio 1945 a dicembre 1946 . . .	1600 <sup>2)</sup>	440 <sup>2)</sup>
Canada . . . . .	Regno Unito . . . . .	Marzo 1946 . . . . .	1250	540 <sup>3)</sup>	.
	Diversi paesi . . . . .	Fino al gennaio 1947	600	310 <sup>3)</sup>	.
Regno Unito . . . . .	Francia . . . . .	Dal marzo 1945 . . .	400	400	400
Svezia . . . . .	Diversi paesi . . . . .	Aprile 1944 a luglio 1945 . . . . .	180	150 <sup>4)</sup>	150 <sup>4)</sup>
	U. R. S. S. . . . . .	Ottobre 1946 . . . . .	280	10 <sup>5)</sup>	10 <sup>5)</sup>
Totall approssimativi . . . . .			8060	2450	.

<sup>1)</sup> Esclusi i crediti dipendenti da accordi monetari e di pagamento.

<sup>2)</sup> Prestiti della Export-Import Bank nei 18 mesi a tutto dicembre 1946, esclusi i tre concessi a condizioni analoghe a quelle della sezione 3 (c) della legge sul "Prestiti o locazioni". Vedansi più oltre le statistiche dettagliate.

<sup>3)</sup> A tutto gennaio 1947.

<sup>4)</sup> Stima dell'importo addebitato a liquidazione di preesistenti crediti vantati dalla Svezia verso l'U. R. S. S.

<sup>5)</sup> Stima.

<sup>e)</sup> Per i dettagli dei prelievi vedasi pagina 149.



Il credito concesso degli Stati Uniti rappresenta quasi metà del totale dei crediti accordati; tenendo conto dei prestiti della Export-Import Bank, il contributo degli Stati Uniti giunge a quasi due terzi del totale.

Il credito al Regno Unito, approvato dal Congresso nel luglio 1946, è utilizzabile fino a tutto 1951; comporta interessa a 2% ed è rimborsabile in 50 annualità a partire dal dicembre 1951. Secondo il testo dell'accordo, "il credito ha per iscopi: facilitare gli acquisti da parte del Regno Unito di merci e servizi negli Stati Uniti; assistere il Regno Unito nel far fronte a temporanei disavanzi nelle partite correnti della sua bilancia dei pagamenti; aiutare il Regno Unito a conservare riserve adeguate in oro e dollari e assistere il governo del Regno Unito nell'assunzione degli obblighi del commercio multilaterale quale definiti nel presente accordo ed in altri".

L'importanza della Export-Import Bank è stata essenziale nei finanziamenti straordinari fino a mezzo 1946 ed è illustrata dalle tabelle particolareggiate alla pagina seguente. Oltre ai prestiti per \$655 milioni in regime di "prestiti o locazioni" rammentati alla pag. 108, la Banca ne ha concessi, tra il luglio 1945 e il giugno 1946, per \$1540 milioni, utilizzati a tutto 1946 per \$440 milioni all'incirca.

La Banca non concede prestiti per somme in blocco; una volta autorizzata ad aprire un credito, essa fornisce fondi dopo che il beneficiario abbia dato dimostrazioni soddisfacenti circa i fini del credito, la necessità per il paese di ottenere prestiti esteri e la sua capacità di rimborsarli. La Banca tende costantemente a scoraggiare l'utilizzo dei crediti per l'acquisto di merci di cui gli Stati Uniti scarseggiano; i fondi debbono servire soltanto a procurarsi merci e servizi americani (compresi i noli marittimi); nel marzo 1946 la Banca stabilì che i contratti di assicurazione marittima dovessero essere stipulati in dollari. In genere, le condizioni dei prestiti concessi dall'Export-Import Bank sono tali da coprire il costo dei fondi che le vengono forniti dalla Tesoreria americana, più una provvigione per spese amministrative e un premio per il rischio di credito; a 3% di interesse sono stati concessi a governi esteri prestiti a 20—30 anni per scopi ricostruttivi, mentre su altri prestiti a lunga scadenza si richiede 3½ o 4% e, per i crediti a breve scadenza, tassi variabili secondo le circostanze. Vanno ricordati anche i crediti speciali per il cotone, accordati a vari paesi europei per \$100 milioni.

Senonchè, nel giugno 1946 la capacità della Banca a prestare danaro si avvicinava all'esaurimento e nel semestre successivo le nuove autorizzazioni di credito raramente superarono \$50 milioni; poichè precedenti autorizzazioni per oltre \$100 milioni erano venute a scadenza o erano state annullate, il totale dei crediti in esistenza risultò diminuito.

Nel gennaio 1947, la Export-Import Bank pubblicò una lettera diretta dal suo presidente al ministro italiano del commercio estero, nella quale si avvertiva che "la Banca ha deciso di porre fine al suo programma di grandi prestiti straordinari di ricostruzione"; la Banca non fu pertanto in grado di venire incontro alla richiesta italiana nella forma presentata, ma accantonò sulle risorse che le rimanevano \$100 milioni per crediti a specifiche industrie italiane, destinati a "ripristinare e sviluppare i loro mercati d'esportazione" durante il 1947.\* Nel gennaio 1947 sono stati autorizzati vari crediti alla Finlandia per un totale di \$37 milioni e nel marzo 1947 sono stati presi accordi con la Norvegia relativamente all'utilizzo di un credito di \$50 milioni già autorizzato fino dal luglio 1945.

**Export-Import Bank: Autorizzazioni ed esborsi.**

(Millioni di dollari)

Periodo	Autorizzazioni <sup>1)</sup>			Esborsi		
	nuove	scadute o annullate	nette nuove	nuovi	rimborsi ecc.	netti nuovi
Febbraio 1934 a giugno 1945 . . .	1269	428	841	497	290	207
Dopo il giugno 1945:						
1945 secondo semestre . . . . .	1040	10	1030	59	21	38
1946 primo " . . . . .	1157	13	1144	499	17	482
secondo " . . . . .	54	110	— 56	537	23	514
Totale . . . . .	2251	133	2118	1095	61	1034
Totale generale . . . . .	3520	561	2959	1592	351	1242

<sup>1)</sup> Comprese le anticipazioni d'altri partecipanti.

\* L'Italia ha avuto dagli Stati Uniti e dall'Impero britannico aiuti sostanziali. Oltre a rinunciare alle riparazioni ed a ogni diritto al materiale bellico tedesco rimasto in Italia, gli Stati Uniti e l'Impero britannico hanno, insieme, dallo sbarco in Sicilia fino a tutto dicembre 1946, prestato aiuto per oltre \$1700 milioni, di cui, a parte il rimborso delle paghe alle truppe d'occupazione, soli \$185 milioni appaiono sotto forma di crediti.

**Italia: Forniture inviate, aiuto finanziario e crediti concessi dagli Alleati — Dal 1943 a tutto 1946.**

(Millioni di dollari)

	Stati Uniti	Impero britannico	Totale
Assistenza alla popolazione civile <sup>1)</sup> . . . . .	375	125	500
Programma della F. E. A. <sup>2)</sup> . . . . .	140	—	140
UNRRA <sup>3)</sup> . . . . .	373	160	533
Materiale bellico britannico residuo <sup>4)</sup> . . . . .	—	220	220
Per paghe alle truppe . . . . .	159 <sup>5)</sup>	4	163
Export-Import Bank <sup>6)</sup> . . . . .	25	—	25
Materiale bellico americano residuo <sup>7)</sup> . . . . .	160	—	160
Totale . . . . .	1232	509	1741

<sup>1)</sup> Assistenza alla popolazione civile prestata dai Ministri della guerra degli Stati Uniti, del Regno Unito e del Canada, dallo sbarco in Sicilia al settembre 1945, in parte, stima.

<sup>2)</sup> Programma della F. E. A. (Amministrazione economica all'estero) degli Stati Uniti per la continuazione dei rifornimenti dopo il settembre 1945 (denominato programma YB) in base al quale \$100 milioni di fondi in conto "prestiti o locazioni" furono accantonati per forniture indispensabili all'Italia; altri \$40 milioni furono accantonati per il costo delle spedizioni marittime di rifornimenti.

<sup>3)</sup> Cifre tonde, supponendo che la quota degli Stati Uniti sia 70%. Sul totale rimanevano, alla fine del 1947, da effettuarsi spedizioni per \$131 milioni.

<sup>4)</sup> Valore stimato dei residui britannici al netto dei pagamenti dall'Italia a questo titolo e per altri crediti vantati dal Regno Unito (vedasi tabella pagina 134).

(Le note <sup>5)</sup> a <sup>7)</sup> trovano alla pagina seguente.)

**Export-Import Bank.**  
**Nuovi crediti autorizzati.<sup>1)</sup>**

Luglio 1945 — dicembre 1946.

Paese beneficiario		Milioni di dollari
<b>Europa:</b>	*Prestiti o locazioni <sup>2)</sup>	Altri crediti
Francia . . . . .	550	650
Olanda . . . . .	50	250
Belgio . . . . .	55	45
Norvegia . . . . .		50
Polonia . . . . .		40
Finlandia . . . . .		35
Grecia . . . . .		25
Danimarca . . . . .		20
Altri paesi . . . . .		102
Totale per l'Europa . . . . .		1872
America latina . . . . .		139
Asia . . . . .		225
Altri paesi . . . . .		15
Totale autorizzazioni . . . . .		2251

**Export-Import Bank.**  
**Prelevamenti complessivi.**

Giugno 1945 e dicembre 1946.

(Milioni di dollari)

Paese beneficiario	Giugno 1945	Dicembre 1946
<b>Europa:</b>		
Francia . . . . .	—	621
Olanda . . . . .	—	114
Belgio . . . . .	—	99
Altri paesi . . . . .	27	117
Totale per l'Europa . . . . .	27	950
America latina . . . . .	130	217
Asia . . . . .	49	74
Altri paesi . . . . .	1	1
Totale generale . . . . .	207	1242

**Capacità di prestare: Fine dicembre 1946.**

(Milioni di dollari)

Limite statutario <sup>2)</sup> . . . . .	3500
Utilizzo:	
Autorizzazioni (nette) <sup>3)</sup> . . . . .	2932
Rimborsi <sup>4)</sup> . . . . .	351
Rimanente capacità di prestare <sup>5)</sup> . . . . .	919

1) Compresa le anticipazioni d'altri partecipanti.

2) Con la legge del 1945 sulla Export-Import Bank il capitale di quest'ultima fu elevato a \$1000 milioni, sottoscritti dal governo degli Stati Uniti, e fu data facoltà alla Banca di prendere a prestito fondi fino a non oltre 2½ volte il capitale autorizzato.

3) Nuove autorizzazioni nette per \$2959 milioni quali figurano nella prima tabella, meno \$27 milioni sottoscritti da altri partecipanti.

4) Rimborsi, quali figurano nella prima tabella. A misura che avvengono rimborsi la capacità di prestare viene aumentata d'altrettanto.

5) Margine tra l'utilizzo e il limite statutario.

Dopo gli Stati Uniti, il più importante prestatore di danaro all'estero è stato il governo canadese, con un totale di quasi \$C 2000 milioni, di cui oltre 60% forniti al Regno Unito a condizioni d'interesse e ammortamento simili a quelle del prestito degli Stati Uniti. Altri prestiti del governo canadese sono stati concessi in base alla parte II della legge del 1944 (e 1945) sull'assicurazione dei crediti all'esportazione, autorizzante prestiti diretti fino a \$C 750 milioni per l'acquisto di merci d'origine canadese; le condizioni dei prestiti più importanti sono riprodotte nella tabella. Del totale autorizzato di \$C 1845 milioni rimanevano spendibili alla fine del 1946 pressochè \$C 1000 milioni.

Il prestito di £100 milioni consentito dal Regno Unito alla Francia fu conseguenza dell'accordo monetario del marzo 1945, in base al quale la Francia era rimasta scoperta per £150 milioni al momento della scadenza del patto nel febbraio 1946; £40 milioni furono rimborsati in oro; la rimanenza fu poi

5) Totale stanziato a tutto 1946 per paghe alle truppe (programma YT); a quell'epoca, \$100 milioni erano stati pagati in due rate, i dollari vengono accreditati al governo italiano in un conto speciale utilizzabile per l'acquisto di merci negli Stati Uniti. Nel 1947, oltre la paga alle truppe, gli Stati Uniti hanno accreditato all'Italia \$101 milioni a rimborso della valuta e dei rifornimenti utilizzati dalle truppe americane.

6) Prestito per il cotone concesso dalla Export-Import Bank all'Italia nell'ottobre 1945.

7) Credito concesso dal Commissario per la liquidazione all'estero per l'acquisto dei residui americani (vedasi pagina 109).

Governo canadese: Prestiti e crediti postbellici all'estero.

Paese beneficiario	Data dell'accordo	Tasso di interesse	Scadenza	Ammontare concesso	Utilizzo a tutto	
					marzo 1946	gennaio 1947
milioni di dollari canadesi						
Regno Unito . . . . .	Marzo 1946 . . .	2	1951-2000	1250	—	540
Belgio . . . . .	Ottobre 1945 . .	3	1947-76	100	25	51
Cina . . . . .	1945 . . . . .	3	1948-77	60	—	17½
Cecoslovacchia . . . . .	Aprile 1945 . . .	2½	1950-54	19	3	4
Franca . . . . .	Aprile 1946 . . .	3	1947-76	242½	— *	145½
Olanda . . . . .	Maggio 1945 . . .	3	1950-76	125	25	67
Indie neerlandesi orientali	Ottobre 1945 . . .	2¼	1950-54	15	1¾	5½
Norvegia . . . . .	Settembre 1945 . .	2¼	1951-59	30	9½	16½
U. R. S. S. . . . .	1945 . . . . .	2	1950	3	2¾	3
Totale . . . . .				1844½	67	850

\* Francia: Anticipazioni temporanee per \$C80 milioni erano state fatte in previsione del credito, ma a fine marzo 1946 non erano state addebitate.

ridotta a £100 milioni, consolidati nel dicembre 1946 in un prestito a ½ % d'interesse, rimborsabile in dodici annualità a partire dal 1950.

Data la scarsezza del materiale statistico pubblicato nel Regno Unito, appare desiderabile di riprodurre integralmente il rendiconto del "Contributo al risanamento del mondo in sussidi e crediti" del Regno Unito, presentato al Parlamento il 30 aprile 1947, benchè, oltre ai crediti, la tabella (alla pagina seguente) comprenda anche donazioni e sussidi. Le cifre sono basate su stime che hanno tendenza a sottovalutare il contributo totale.

I crediti svedesi ad altri paesi hanno assunto in parte la forma di crediti di ricostruzione, in parte quella di crediti commerciali in base ad accordi di pagamento, ecc.; di questi ultimi è discorso alla pagina 137. La tabella mostra i quattro principali crediti di ricostruzione, i quali sono stati utilizzati massimamente per l'acquisto e l'accantonamento di merci in Svezia prima della cessazione delle ostilità. Alla fine del 1946, sul totale dei crediti di ricostruzione a lungo termine concessi per circa 550 milioni di corone, forse ne erano stati utilizzati 450 milioni. Va notato che queste cifre si riferiscono

Governo svedese:  
Crediti postbellici di ricostruzione.  
(Millioni di corone svedesi)

Paese beneficiario	Data dell'accordo	Tasso d'interesse %	Scadenza	Ammontare
Danimarca . . . . .	Luglio 1945 . . .	3½	1)	110 <sup>2)</sup>
Finlandia . . . . .	Ottobre 1944 e Maggio 1945	3½	1)	159
Olanda . . . . .	Ottobre 1944 . .	3	1948-52	75 <sup>3)</sup>
Norvegia . . . . .	Aprile 1944 . . .	3½ <sup>4)</sup>	1)	200
Totale . . . . .				544

1) Da concordarsi in seguito, dopo discussione (vedasi pagina 154).  
2) Un ulteriore credito speciale di 10 milioni di corone è stato accordato nel gennaio 1946 a 1 %.  
3) Inoltre sono stati autorizzati crediti privati per circa 50 milioni di corone (vedasi oltre nel testo).  
4) Ridotto a 3 % dal 1° gennaio 1947.

soltanto ai crediti postbellici e perciò non comprendono i doni fatti durante la guerra, nè i 280 milioni di corone concessi in credito nei primi anni di guerra, principalmente alla Finlandia, nè i cosiddetti crediti a "Legazioni" per circa 405 milioni di corone, principalmente accordati alla Danimarca, all'Olanda e alla Norvegia (dei quali 200 milioni sono stati depennati).

Inoltre un debito contratto dalla Francia in base all'accordo di pagamenti fu consolidato nel giugno 1946 in un prestito di 80 milioni di corone svedesi, rimborsabile in 5 anni a partire dal luglio 1948.

**Sussidi e crediti postbellici del Regno Unito.**  
(Millioni di sterline)

<b>a) Erogazioni non recuperabili:</b>	
Contributi all'UNRRA . . . . .	156
Quota britannica delle spese non recuperabili per forniture degli Affari Civili Combinati (assistenza militare) . . . . .	38
Malta . . . . .	30
Grecia (mantenimento e equipaggiamento iniziale delle forze armate) . . . . .	29
Grecia (residui) . . . . .	2,5
Italia (valore stimato dei residui al netto dei pagamenti dall'Italia a questo titolo e per altri crediti vantati dal Regno Unito in base agli accordi finanziari del 17 aprile 1947) . . . . .	55
Austria (rifornimenti alla zona britannica prima dell'intervento dell'UNRRA nell'aprile del 1946) . . . . .	10
Austria (stima della parte non recuperabile del £8,5 milioni di assistenza post-UNRRA all'Austria) . . . . .	6
Austria (macchine utensili residue) . . . . .	0,1
Ungheria (macchine utensili residue) . . . . .	0,2
<b>Totale (cifre tonde) . . . . .</b>	<b>325</b>
<b>b) Prestiti e crediti rimborsabili:</b>	
Quota britannica delle spese recuperabili per rifornimenti degli Affari Civili Combinati (assistenza militare) . . . . .	62
Birmania (sussidi fino al 31 marzo 1947) . . . . .	30
Francia (in base agli accordi finanziari) . . . . .	100
Grecia (prestito di stabilizzazione) . . . . .	10
Olanda (prestito al governo e stima, sotto riserva di correzione, del valore del materiale bellico e dei residui) . . . . .	60
Cecoslovacchia (credito per scopi commerciali) . . . . .	5
Cecoslovacchia (credito per merci residue) . . . . .	2,5
Austria (stima della parte recuperabile dell'assistenza post-UNRRA compreso il credito per materie prime) . . . . .	4
Ungheria (credito per la lana) . . . . .	0,5
<b>Totale (cifre tonde) . . . . .</b>	<b>275</b>
<b>c) Germania:</b>	
Costo approssimativo totale al 31 marzo 1947 dell'assistenza all'economia tedesca (escluso il costo dell'occupazione) . . . . .	140
<b>Totale generale . . . . .</b>	<b>740</b>

Nell'ottobre 1946 il Governo svedese concluse un accordo con l'U.R.S.S. in base al quale consentì a quest'ultima un credito di 1000 milioni di corone per un periodo di cinque anni, con un massimo di 300 milioni di corone in un anno qualsiasi; esso è rimborsabile in 15 anni con l'interesse di 3<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, che si riduce effettivamente a 2<sup>3</sup>/<sub>8</sub><sup>0</sup>/<sub>0</sub> poichè i primi tre anni non comportano interesse.

In base a questo accordo di massima i funzionari russi negoziano direttamente con i rispettivi industriali svedesi per le consegne; queste ultime, fino a tutto marzo 1947, erano ancora molto modeste.

Benchè fuori del periodo passato in rassegna, va menzionato il prestito concesso dall'U.R.S.S. alla Polonia nel marzo 1947 per \$28,9 milioni in oro metallico, rimborsabile in 13 anni con  $1\frac{3}{4}\%$  d'interesse; nonchè la conclusione di un accordo per la sistemazione degli impegni reciproci, finanziari e altri.

Non figurano nella tabella generale alla pagina 129, perchè non facilmente comparabili con gli altri prestiti, i due accordi speciali per prestiti conclusi dall'Argentina con la Spagna e il Cile. Secondo l'accordo con la Spagna del 30 ottobre 1946, il governo argentino ha consentito a prestare 400 milioni di peso per 25 anni per permettere alla Spagna di far fronte ai sui impegni e per finanziare gli acquisti di prodotti argentini. Il governo spagnolo emetterà, a 96, obbligazioni fruttanti  $3\frac{3}{4}\%$  (più  $2,45\%$  per ammortamento), all'Istituto argentino per il commercio estero, il quale vi aggiungerà la sua garanzia e cederà le obbligazioni alle borse a mano a mano che occorrerà il danaro. Inoltre, l'Argentina ha concesso alla Spagna un credito a rotazione di 350 milioni di pesos per tre anni a  $2\frac{3}{4}\%$ . Pertanto il complesso degli accordi per prestiti e crediti si estende su un massimo di 750 milioni di pesos, equivalenti a oltre \$220 milioni.

L'accordo stabilito fra l'Argentina e il Cile il 13 dicembre 1946 è più vasto, in quanto contempla una limitata unione doganale, facilitazioni di transito, ecc. Il governo argentino si è impegnato a investire in Cile fino a concorrenza di 300 milioni di pesos, al tasso minimo di interesse  $4\%$ , per il tramite di una società mista avente per scopo lo sfruttamento delle miniere e lo sviluppo dell'industria cilena. Inoltre l'Argentina ha accordato al Cile un prestito a lunga scadenza di 300 milioni di pesos, per lavori pubblici e per lo sviluppo del commercio, a condizioni simili a quelle del prestito alla Spagna. Infine, l'Argentina ha concesso un credito a rotazione di 100 milioni di pesos per tre anni a  $3\frac{1}{2}\%$ , per coprire disavanzi commerciali temporanei. Il totale dei prestiti accordati al Cile raggiunge pertanto 700 milioni di pesos, equivalenti a circa \$210 milioni.

L'Argentina ha anche concesso una serie di crediti a breve scadenza, dei quali il più importante è quello accordato alla Francia nell'ottobre 1945 per 150 milioni di pesos, elevati a 600 milioni nel dicembre 1946 (con garanzia di cambio per il rimborso dopo tre anni in dollari, ovvero in oro). Il totale dei prestiti e crediti concessi dall'Argentina fino alla fine del 1946, compresi quelli minori ad altri paesi, supera 2000 milioni di pesos (equivalenti al cambio

ufficiale a quasi \$650 milioni); sembra che fino alla primavera del 1947 soltanto una piccola parte di questa cifra sia stata utilizzata <sup>1)</sup>.

b) Accordi monetari e di pagamenti.

Un fenomeno tipicamente europeo del dopoguerra è la costituzione di una rete di accordi monetari e di pagamenti, destinati a facilitare la ripresa del commercio estero. Sebbene bilaterali, essi tendono a creare condizioni uniformi su una vasta area e generalmente sono, nello spirito e di fatto, multilaterali. Benchè il primo accordo del genere sia stato concluso fra l'Olanda e l'Unione belgo-lussemburghese, a Londra nel 1944, il Regno Unito ha presto la testa in questo movimento; la tabella che segue indica alcuni degli accordi che esso ha stabiliti.

Crediti monetari reciproci del Regno Unito.<sup>1)</sup>

Controparte	Data dell'accordo primitivo	Periodo in anni	Cambio (unità monetarie per £1)	Limiti attuali del credito	
				Sterline	Moneta locale
				milioni	
Belgio . . . . .	Ottobre 1944 . . . . .	3	176,625	5	Fr. b. 883
Svezia . . . . .	Gennaio 1945 . . . . .	5	16,90 <sup>2)</sup>	—	C. sv. 567
Danimarca . . . . .	Agosto 1945 . . . . .	5	19,34	35	—
Olanda . . . . .	Settembre 1945 . . . . .	3	10,691	10	F. 107
Cecoslovacchia . . . . .	Novembre 1945 . . . . .	3	201,50	1	Cor. 200
Norvegia . . . . .	Novembre 1945 . . . . .	5	20,00	— <sup>3)</sup>	— <sup>3)</sup>
Svizzera . . . . .	Marzo 1946 . . . . .	3	17,36	—	Fr. sv. 260
Portogallo . . . . .	Aprile 1946 . . . . .	2	100,00	5	Esc. 500

<sup>1)</sup> In questi accordi il Regno Unito rappresenta il centro dell'intera area della sterlina.

<sup>2)</sup> Mutato in 14,50 nel luglio 1946.

<sup>3)</sup> Limite non fissato.

Gli accordi contengono parecchie caratteristiche comuni: a) il tasso di cambio ufficiale è convenuto bilateralmente<sup>2)</sup>; b) è prescritto il meccanismo attraverso il quale ciascun contraente mette la sua valuta a disposizione dell'altro.

Tutti gli accordi enumerati nella tabella possono essere denunciati con tre mesi di preavviso da ciascuna parte e sono soggetti a revisioni e modifi-

<sup>1)</sup> Nel marzo 1947 è stato annunziato che, in relazione ad un'accordo commerciale fra i due paesi, l'Argentina concederebbe all'Italia un credito di 250 milioni di pesos e inoltre investirebbe 250 milioni di pesos in buoni italiani a  $3\frac{3}{4}\%$ . Nell'aprile 1947 l'Argentina ha concesso alla Bolivia un credito a rotazione di 50 milioni di pesos; è stata fondata una società mista per promuovere l'esportazione boliviana in Argentina e quest'ultimo paese si è impegnato a fare investimenti in opere di pubblica utilità in Bolivia.

<sup>2)</sup> Gli accordi primitivi furono negoziati prima della costituzione del Fondo Monetario Internazionale e contengono una clausola che li rende rivedibili nel caso che una delle parti contraenti aderisca a un accordo monetario internazionale pluripartito.

cazioni di comune accordo. I contraenti convengono di tenersi in contatto qualora le relazioni monetarie dell'uno abbiano ripercussioni sull'altro e di applicare l'accordo elasticamente. Generalmente è previsto che ciascun contraente manterrà in conto presso l'altro un saldo minimo infruttifero e accantonerà oro qualora oltrepassasse la cifra massima del credito reciproco. In pratica alcuni limiti primitivamente previsti sono rimasti inoperanti e non sono stati indicati nella tabella; per esempio: il limite per lo scoperto in conto britannico in Danimarca e quelli per gli scoperti svizzero e svedese in Inghilterra.

In base ad uno di tali accordi il governo francese accumulò un vasto debito in sterline, che fu poi consolidato in un prestito. Alla fine del 1946, il governo danese aveva un debito di £33½ milioni ed il limite era stato fissato in £35 milioni.

In qualche altro caso, la bilancia dei pagamenti si è presentata in senso inverso e la Gran Bretagna ha fatto uso dello scoperto concesso. Sul limite svizzero di 260 milioni di franchi, soli 174 milioni di franchi (£10 milioni) erano utilizzabili fino al 12 marzo 1947, ma già prima di tale data questo intero importo era stato utilizzato, principalmente per acquisti di prodotti svizzeri da parte dell'India e dell'Africa del Sud, ciò che costrinse la Gran Bretagna a trasferire oro per parecchi milioni di sterline.

I crediti ufficiali della Svezia a scopo commerciale, concessi in parte direttamente, in parte in base ad accordi reciproci di pagamenti, avevano un limite totale di 1000 milioni di corone alla fine del 1946 (non compresi gli 80 milioni di corone del debito francese consolidato nel giugno 1946). Più di metà del totale spettava al Regno Unito: 350 milioni di corone (circa £21 milioni) rappresentavano gli averi svedesi in sterline accumulati fino all'aprile 1946, ed era prevista fino all'aprile 1947 un'ulteriore accumulazione di 217 milioni di corone (£15 milioni); in realtà, alla fine del 1946 gli averi in sterline in questo conto erano inferiori alla cifra dell'aprile 1946. Circa i rimanenti 430 milioni di corone per crediti commerciali, può stimarsi che circa tre quarti siano stati utilizzati a tutto dicembre 1946. Pertanto, includendo gli averi in sterline e i crediti consolidati alla Finlandia, il totale dei

**Crediti svedesi  
per scopi commerciali.**  
(Millioni di corone, fine dicembre 1946)

Paese beneficiario	Data dell'accordo primitivo	Limite di credito
Belgio . . . . .	Giugno 1945 . . .	100
Cecoslovacchia . . . . .	Novembre 1945 . . .	24
Finlandia . . . . .	Febbraio 1946 . . .	75
Francia . . . . .	Giugno 1945 . . .	60 <sup>1)</sup>
Olanda . . . . .	Novembre 1945 . . .	45
Norvegia . . . . .	Novembre 1946 . . .	30
Polonia . . . . .	Agosto 1945 . . .	100
Regno Unito . . . . .	Gennaio 1945 . . .	567 <sup>2)</sup>
Totale . . . . .		1001

<sup>1)</sup> Esclusi gli 80 milioni di corone consolidati nel giugno 1946 (vedasi pagina 133).

<sup>2)</sup> Averì in sterline per 350 milioni di corone (dicasi £21 milioni) accumulati fino all'aprile 1946, più il margine non utilizzato di 217 milioni di corone (dicasi £15 milioni) previsto fino alla fine di aprile 1947.



crediti commerciali effettivamente utilizzati rappresentava l'equivalente di circa \$180 milioni alla fine del 1946.

I crediti monetari postbellici della Svizzera (esclusi quelli concessi durante la guerra alla Germania e all'Italia e non ancora sistemati) sono stati concessi fino a limiti che nell'insieme raggiungono 640 milioni di franchi (in parte utilizzabili soltanto dopo il 1946). Alla fine del 1946 ne erano stati utilizzati per 482 milioni di franchi, principalmente da parte della Francia e del Regno Unito. I quattro paesi che avevano utilizzato i loro crediti possedevano saldi in franchi svizzeri per 130 milioni, dimodochè il totale netto delle esposizioni era di 350 milioni di franchi. La Norvegia non ha mai utilizzato il suo credito e la Cecoslovacchia aveva nel novembre 1946 un saldo creditore di 35 milioni di franchi, mentre la Polonia (non figurante nella tabella) aveva anche un importante saldo in conto speciale carbone.

**Crediti monetari svizzeri.**

Milioni di franchi svizzeri, fine dicembre 1946

Paese beneficiario	Data dell'accordo primitivo	Durata in anni	Limite del credito	Utilizzo	Averi in fr. sv. del paese beneficiario
Belgio . . . . .	Luglio 1945 . . . . .	3	41	28	37
Olanda * . . . . .	Ottobre 1945 . . . . .	3	26	4	15
Francia . . . . .	Novembre 1946 . . . . .	3	300	276	46
Regno Unito . . . . .	Marzo 1946 . . . . .	3	260	174	33
Norvegia . . . . .	Marzo 1946 . . . . .	1	5	—	—
Cecoslovacchia . . . . .	Maggio 1946 . . . . .	un mese di preavviso	10	—	—
<b>Totale . . . . .</b>			<b>642</b>	<b>482</b>	<b>131</b>

\* Esiste inoltre un credito privato bancario di 50 milioni di franchi per 5 anni concesso nel maggio 1946 e garantito dalla Confederazione, sul quale alla fine del 1946 erano stati prelevati 33 milioni di franchi (vedasi pagina 144).

Per altri due paesi è possibile indicare particolari circa gli scoperti e crediti effettivi alla fine del 1946, derivanti dagli accordi monetari e di pagamenti. A scopo di confronto, le cifre sono state convertite in dollari S. U., ma s'intende che i debiti e crediti sono contabilizzati nelle valute dei paesi interessati.

Alla fine del 1946 la Francia aveva accordi con venti paesi, con limiti di credito equivalenti complessivamente a \$375 milioni, con debiti a breve scadenza effettivi equivalenti a \$208 milioni e crediti per \$41 milioni, l'indebitamento netto risultando quindi in \$167 milioni. Nel totale non sono compresi il debito verso il Regno Unito per l'equivalente di \$400 milioni e quello verso la Svezia per \$22 milioni, essenti essi stati consolidati.

**Francia: Accordi monetari e di pagamenti.**  
(Millioni di dollari, fine 1946)

Paese controparte	Limite del credito	Debito francese	Avere francese
<b>Conti in franchi francesi e valuta estera:</b>			
Belgio . . . . .	26,9	27,2	—
Cecoslovacchia . . . . .	5,0	2,4	—
Danimarca . . . . .	7,3	3,1	—
Olanda . . . . .	15,1	—	8,0
Italia . . . . .	3,4	—	1,4
Norvegia . . . . .	5,0	5,4	—
Svezia . . . . .	19,1	16,2	—
Svizzera . . . . .	69,6	64,3	—
Regno Unito . . . . .	—	—	31,2
Jugoslavia . . . . .	0,8	0,3	—
<b>Conti soltanto in franchi francesi:</b>			
Argentina . . . . .	178,7 <sup>1)</sup>	72,8	—
Austria . . . . .	0,5	0,3	—
Brasile . . . . .	25,0	3,7	—
Finlandia . . . . .	1,0	0,4	—
Grecia . . . . .	1,0	0,0	—
Ungheria . . . . .	—	0,1	—
Islanda . . . . .	—	0,0	—
Polonia . . . . .	8,0	5,5	—
Turchia . . . . .	4,2	2,7	—
Uruguay . . . . .	3,9	3,3	—
<b>Totale . . . . .</b>	<b>374,5</b>	<b>207,8</b>	<b>40,6</b>

**Olanda: Accordi monetari e di pagamenti.**  
(Millioni di dollari, fine 1946)<sup>2)</sup>

Paese controparte	Limite del credito	Debito olandese	Avere olandese
Austria . . . . .	—	0,2	—
Belgio . . . . .	32,1	30,6	—
Cecoslovacchia . . . . .	6,6	1,5	—
Danimarca . . . . .	7,5	—	2,6
Finlandia . . . . .	3,0	—	0,6
Francia . . . . .	15,1	9,0	—
Italia . . . . .	2,3	—	1,0
Norvegia . . . . .	7,5	—	1,3
Portogallo . . . . .	3,2	2,5	—
Spagna . . . . .	0,9	0,7	—
Svezia . . . . .	12,5	11,1	—
Svizzera . . . . .	5,6	0,6	—
Regno Unito . . . . .	40,3	—	3,2
Jugoslavia . . . . .	0,9	—	0,0
<b>Totale . . . . .</b>	<b>137,6</b>	<b>56,2</b>	<b>8,7</b>

1) Aumentato da 150 a 600 milioni di pesos in seguito a negoziati in corso alla fine dell'anno.

2) Al 15 gennaio 1947.

L'Olanda aveva accordi con quattordici paesi, con limiti equivalenti in complesso a \$138 milioni. I debiti netti dell'Olanda sono scesi da \$57 mi-

lioni al 31 dicembre 1946 a \$47 milioni al 15 gennaio e \$29 milioni al 17 marzo 1947.

Il Belgio, al 31 dicembre 1946 aveva accordi monetari e di pagamenti con diciassette paesi, con limiti di credito equivalenti complessivamente a \$209 milioni; ne risultava in complesso un avere netto belga di \$20 milioni, come si rileva dalla tabella.

**Belgio: Accordi monetari.\***

Crediti concessi e ricevuti	Millioni di dollari
Averi (otto paesi) . . . . .	102
Debiti (nove paesi) . . . . .	82
<b>Averi netti . . . . .</b>	<b>20</b>

\* Posizione al 31 dicembre 1946.

La tabella alla pagina seguente fornisce l'indicazione approssimativa della situazione degli accordi monetari e di pagamenti in Europa.

Questa tabella, benchè incompleta, comprende i principali paesi creditori sul continente. Fuori d'Europa il più importante paese creditore è l'Argentina, che alla fine del 1946 aveva crediti verso la Francia e il Belgio per l'equivalente di \$73 milioni e \$27 milioni rispettivamente (inclusi nella voce "altri paesi" nella tabella). Per quanto riguarda i crediti unicamente europei

Situazione dei crediti per accordi monetari e di pagamenti.  
(Millioni di dollari, fine 1946)

Paesi debitori	Paesi creditori							Totale
	Regno Unito	Francia	Belgio	Olanda	Danimarca	Svezia	Svizzera	
Regno Unito . . . . .	—	30	30	—	—	60	40	180
Francia . . . . .	—	—	25	—	—	15	65	105
Belgio . . . . .	—	—	—	—	10	25	5	40
Olanda . . . . .	—	10	30	—	—	10	—	50
Danimarca . . . . .	135	—	—	—	—	—	—	135
Totale crediti specificati . .	+ 135	+ 40	+ 85	—	+ 10	+ 130	+ 110	+ 510
Totale debiti specificati (ultima colonna) . . . . .	— 180	— 105	— 40	— 50	— 135	—	—	— 510
Posizione netta come specificata . . . . .	— 45	— 65	+ 45	— 50	— 125	+ 130	+ 110	—
Altri paesi (netto) . . . . .	.	— 100	— 25	— 5	.	+ 50	—	—
Totale posizione netta . . . . .	.	— 165	+ 20	— 55	.	+ 180	+ 110	—

Nota: Cifre arrotondate a meno di \$5 milioni. La tabella si riferisce ai crediti dipendenti da accordi di reciprocità e perciò non comprende il credito bancario svizzero all'Olanda e altri simili, né i debiti della Francia verso il Regno Unito e la Svezia che sono stati consolidati.

in base ad accordi monetari e di pagamenti, il loro totale alla fine del 1946 superava l'equivalente di \$500 milioni.

c) Mercati di capitali e banche.

Dopo la guerra del 1914/18 i crediti internazionali per conto privato, sotto forma di emissioni sul mercato o crediti bancari, costituivano il grosso dei prestiti internazionali e raggiunsero il volume massimo negli ultimi anni prima del 1930.

Nella tabella si indicano le emissioni estere contro danaro fresco sui due principali mercati di capitali, Nuova York e Londra, dal 1938 in poi. Si ritiene che su altri mercati, per esempio in Svizzera non abbiano avuto luogo emissioni per conto estero dal 1938 in poi\*.

Rispetto al bassissimo livello degli anni di guerra, nel 1946 sono un poco aumentate le emissioni sul mercato londinese per conto dei paesi britannici d'oltremare e di paesi esteri, raggiungendo tuttavia appena un decimo del volume che ebbero nel 1927 e 1928. Praticamente il totale dell'aumento nel 1946 è stato per conto britannico d'oltremare, le principali emissioni essendo state fatte a favore di miniere d'oro nei territori britannici dell'Africa.

\* Nel maggio 1947 sono stati emessi sul mercato svizzero per 50 milioni di franchi di obbligazioni 4½% a 12 anni dell'amministrazione belga dei telegrafi e dei telefoni — prima emissione svizzera per conto estero dopo la guerra.

Nuova York presenta un quadro analogo: le emissioni per contanti nel 1946 hanno raggiunto meno di 1% del volume nel 1925/28\*, ma vi è stata una certa ripresa delle emissioni per conversione, specialmente per conto australiano (\$130 milioni nel 1946, la più alta cifra dal 1930).

Si può ragionevolmente concludere che fino a tutto il 1946 non vi è stata su alcun mercato di capitali nel mondo una emissione per conto estero salvo in rari casi di favore e per scopi speciali.

Le informazioni che si posseggono circa i crediti bancari per conto estero sono ancora più frammentarie che non quelle relative alle emissioni di capitali; si ha qualche dato riguardante Londra e Nuova York. Vi è stato un notevole aumento nel volume delle "accettazioni, girate, ecc." come si rileva dai rendiconti delle banche di Londra affiliate alla stanza di compensazione ("clearing banks"), ma l'opinione sul mercato lo attribuisce principalmente a prestazioni di garanzie, parecchie delle quali non sono neppure indirettamente in relazione con il commercio d'oltremare. Si ritiene tuttavia che vi sia stato un aumento significativo negli scoperti accordati dalle banche private commerciali, specialmente per il commercio di esportazione. Scarseggiano naturalmente le informazioni relative a questo genere di crediti privati, ma qualche dato relativo a crediti è stato pubblicato.

La tabella è stata compilata in base a notizie apparse nelle stampa, secondo le quali è aumentato il volume dei finanziamenti mediante crediti per accettazioni relativi a vari rami del commercio e dell'industria. L'oggetto del

**Emissioni contro danaro fresco per conto estero.**  
(Milioni di dollari S. U.)

Anno civile	Regno Unito <sup>1)</sup>			Stati Uniti
	Paesi britannici	Altri paesi	Totale	
1929	—	—	458 <sup>2)</sup>	673 <sup>3)</sup>
1938	104	20	124	35
1939	82	20	102	38
1940				2
1941				1
1942	7	6	13	—
1943				2
1944				17
1945	10	4	14	12
1946	67	9	76	9

- <sup>1)</sup> Emissioni in sterline, convertite a scopo di confronto in dollari.  
<sup>2)</sup> Nel 1929 questo totale non era ripartito fra paesi britannici oltremare e altri paesi, ma, secondo altre fonti (stime della Banca d'Inghilterra) le parti erano all'incirca eguali per i due gruppi. Il complesso delle emissioni per conto britannico d'oltremare e per conto estero equivaleva a circa \$700 milioni tanto nel 1927, quanto nel 1928.  
<sup>3)</sup> In ciascuno degli anni dal 1925 al 1928 le emissioni contro danaro fresco con conto estero superarono \$1000 milioni.

**"Clearing banks" di Londra**  
Accettazioni, girate, ecc.

Fine anno	Milioni di £
1929	170
1938	129
1939	116
1940	108
1941	111
1942	93
1943	101
1944	105
1945	119
1946	193 *

\* Aprile 1947: £227 milioni.

\* Nell'aprile 1947 il Governo norvegese ha lanciato sul mercato di Nuova York un prestito 3½% a 10 anni per \$10 milioni; questa è stata la prima emissione per conto europeo negli Stati Uniti dopo la guerra. Nel maggio 1947 il Governo olandese ha collocato a Nuova York \$20 milioni di obbligazioni decennali 3¾%.

credito in alcuni casi è del tutto estraneo al Regno Unito; esempio: l'industria della pettinatura della lana, gran parte della quale si svolge in Belgio, o in Italia, per mancanza di spazio, o di mano d'opera, nel Regno Unito. La lana viene spedita direttamente dall'Australia al Belgio, o all'Italia, e probabilmente finanziata dalla Commonwealth Bank, o da una banca commerciale australiana; la pettinatura però è finanziata mediante accettazioni britanniche, che vengono poi pagate con il ricavo dei prodotti finiti esportati.

**Crediti bancari britannici a paesi esteri.<sup>1)</sup>**

Data del negoziato o dell'accordo	Banca britannica <sup>2)</sup>	Beneficiario	Ammontare in milioni di sterline	Scopo del credito
Marzo 1946 . . .	Hambros Bank .	Cecoslovacchia	1,0	Finanziamento commercio estero.
Settembre 1946	Hambros Bank .	Industria francese . .	1,0	Finanziamento importazioni francesi di materie prime industriali.
Novembre 1946 .	Hambros Bank .	Austria <sup>3)</sup> . . . .	1,5	Finanziamento importazioni lane greggie per conto filature in Austria.
Gennaio 1947 . .	Lazard Bros. . .	Industria laniera francese . .	12,5	Finanziamento acquisti francesi lane nell'Impero britannico.
Marzo 1947 . . .	Rothschild&Sons	Ungheria . . . .	0,5	Finanziamento acquisti lane.

<sup>1)</sup> Informazioni non ufficiali della stampa.

<sup>2)</sup> In genere, a capo di un sindacato di banche.

<sup>3)</sup> Oltre £10 milioni di credito dal governo britannico.

All'infuori di questi crediti bancari sembra vi siano altri crediti più o meno finanziari per scopi particolari. Già nel 1945 fu concesso alla Cecoslovacchia un credito di £5 milioni per gli acquisti nella Gran Bretagna e vi si aggiunse un credito di £2½ milioni nel novembre 1946, quest'ultima operazione venendo descritta come "avente piuttosto il carattere di un'intesa per un pagamento differito che non quello di un prestito".

**Stati Uniti:  
Accettazioni in dollari in circolazione.  
Millioni di dollari**

Fine d'anno	Basate su:				Totale in circolazione*
	Importazioni negli Stati Uniti	Esportazioni dagli Stati Uniti	Merci in magazzino o viaggio tra porti di		
			Stati Uniti	Altri paesi	
1929	383	524	308	441	1732
1938	95	60	57	56	270
1939	103	39	54	22	239
1940	109	18	44	27	209
1941	116	15	48	11	194
1942	57	9	38	14	118
1943	66	11	30	9	117
1944	86	14	25	3	129
1945	103	18	26	7	154
1946	162	29	29	7	227

\* Compresi ammontari relativamente piccoli emessi per fornire valuta in dollari.

Vi è stata una ripresa nel volume delle accettazioni in dollari a Nuova York, con un aumento di oltre \$100 milioni dal minimo raggiunto durante la guerra (imputabile quasi interamente alle importazioni negli Stati Uniti) ma il totale delle accettazioni in circolazione è poco più di un ottavo di quello in esistenza alla fine del 1929 (massimo raggiunto).

Il nuovo interessamento delle banche americane ai finanziamenti esteri è rivelato più chiaramente dal totale delle loro attività a breve scadenza all'estero, quale si rileva dai rendiconti mensili della Tesoreria americana a partire dal 1934, riassunti nella tabella qui appresso.

La riduzione dei crediti americani all'estero cominciata nel 1931 continuò quasi senza interruzione fino all'aprile 1943, epoca in cui, con una consistenza di \$225 milioni, essi rappresentavano una piccola frazione del totale del 1930 e solo un quinto di quello della fine del 1934.

L'aumento di circa \$400 milioni dal 1943 si è prodotto massimamente dopo la fine delle ostilità in Europa e l'Olanda ne è stata il principale beneficiario. Nell'aprile 1947 questo paese ha rimborsato il credito bancario americano di \$135 milioni, vendendo l'oro che era stato accantonato in garanzia.

**Banche commerciali degli Stati Uniti. Attività all'estero a breve scadenza.<sup>1)</sup>**

(Millioni di dollari)

Data	Europa					Canada	America Latina	Asia	Totale <sup>2)</sup>
	Regno Unito	Olanda	Italia	Altri paesi <sup>3)</sup>	Totale				
1934 Dicembre <sup>4)</sup> . . .	295	20	25	400	740	100	170	120	1140
1943 Aprile <sup>5)</sup> . . . . .	10	—	—	60	70	30	90	30	225
1945 Maggio . . . . .	30	—	—	45	75	25	130	50	290
Dicembre . . . . .	25	35	—	80	140	50	160	30	390
1946 Novembre <sup>5)</sup> . . .	56	139	13	91	299	53	200	75	643

<sup>1)</sup> Cifre arrotondate e basate sulle statistiche della Tesoreria statunitense.

<sup>2)</sup> L'aumento di circa \$46 milioni dal maggio 1945 al novembre 1946 è ripartito su parecchi paesi, di cui i principali sono la Grecia (\$13 milioni) e il Belgio (\$8 milioni).

<sup>3)</sup> Compresa una piccola somma per paesi non specificati.

<sup>4)</sup> Prima data di pubblicazione e massime cifre pubblicate.

<sup>5)</sup> Minime cifre pubblicate.

<sup>6)</sup> Ultima pubblicazione.

Nel marzo 1947 la Banca nazionale di Romania ha ottenuto da una banca di Nuova York un'anticipazione straordinaria di \$7 milioni, contro garanzia in oro, per l'acquisto di grano, mentre continuavano negoziati con un gruppo di banche per un credito di \$50 milioni destinato all'acquisto di derrate alimentari.

La Export-Import Bank ha sempre incoraggiato la partecipazione del capitale privato ai suoi finanziamenti; spesso essa insiste affinché gli importatori esteri finanzino una parte dei loro acquisti con i loro propri averi in dollari e generalmente esige che gli esportatori americani tengano a loro carico una parte del rischio di credito; naturalmente nei conti delle banche non si riflettono queste partecipazioni private ai finanziamenti. Inoltre è

costume della Banca di stipulare i cosiddetti crediti d'agenzia con banche commerciali, le quali acquistano pagherò dei mutuatari o dalla Banca, con l'impegno di quest'ultima di riacquistarli su domanda. Le autorizzazioni di prestiti

**Export-Import Bank.**  
Febbraio 1934 a dicembre 1946.  
(Millioni di dollari)

Origine dei fondi	Fondi propri	Banche commerciali	Totale
Esborsi . . . . .	1292	300	1592
Rimborsi . . . . .	232	118	350
Consistenza fine dicembre 1946 . . . . .	1060	182	1242

da parte della Export-Import Bank, appoggiate nel modo detto dalle banche commerciali, non comportano impiego di danaro pubblico; tuttavia l'esposizione che la Banca assume ne riduce la capacità di prestare, come se essa avesse accordato l'intero credito con i propri fondi. Le partecipazioni di banche

commerciali dal 1934 al 1936 figurano nella tabella. L'importo in esistenza è passato da \$103 milioni alla fine del 1945 a \$126 milioni nel giugno 1946 e \$182 milioni alla fine di dicembre 1946.

La legge del 1945 sull'Export-Import Bank obbliga l'istituto a integrare con i suoi fondi i capitali privati, incoraggiando la partecipazione di questi ultimi, ma senza entrare con loro in concorrenza, epperò al principio del 1946 esso ha istituito una Divisione per la partecipazione dei capitali privati. Nel marzo 1946, la Banca trattò la concessione di un credito di \$200 milioni al governo olandese a  $2\frac{1}{4}\%$ , rimborsabile semestralmente in due anni a partire dall'agosto 1947; una cinquantina di banche commerciali consentirono a parteciparvi fino a concorrenza di \$100 milioni senza ricorrere all'Export-Import Bank ed a coprire circa metà dei prelevamenti in base al credito, cioè di pari passo con la Banca. Alla fine del 1946 i prelevamenti in base al detto accordo avevano raggiunto \$40 milioni di cui \$20 milioni forniti direttamente dalla Export-Import Bank e \$20 milioni direttamente dal gruppo di banche commerciali.

Indubbiamente anche in molti paesi oltre il Regno Unito e gli Stati Uniti le banche commerciali hanno concesso crediti esteri per il finanziamento del commercio, principalmente per coprire l'intervallo fra l'importazione delle materie prime e l'esportazione dei prodotti finiti. Non è facile procurarsi informazioni in questa materia, ma si può citare qualche esempio. Il governo olandese è riuscito a ottenere crediti di questo genere: al momento della conclusione dell'accordo monetario svizzero-olandese, le banche svizzere concessero al governo olandese un credito per cinque anni di 50 milioni di franchi, garantito per 85% dalla Confederazione svizzera; alla fine del 1946 erano stati prelevati in base a questo credito 33,3 milioni di franchi. Inoltre si ha notizia che le banche svedesi sono state autorizzate a concedere all'Olanda un credito di 50 milioni di corone.

d) Assicurazione dei crediti all'esportazione.

Prima della guerra il commercio internazionale era finanziato prevalentemente mediante una vasta rete di crediti concessi in gran parte da ditte esportatrici in base ai contratti di vendita. E' difficile stimare il volume di questi crediti, ma generalmente essi corrispondevano alle consuetudini tradizionali. I generi alimentari e i prodotti agricoli erano, di regola, pagati in contanti o a brevissima scadenza; tipico è l'esempio delle esportazioni danesi alla Gran Bretagna dietro credito a 10 giorni (il termine consueto che ancora è d'uso). Il finanziamento delle esportazioni di materie prime era invece più complicato; anzi, quando le esportazioni provenivano da un paese relativamente povero, sovente era l'importatore stesso a provvedervi. Per i prodotti finiti i crediti erano in genere concessi dall'esportatore, con scadenze fino a tre mesi, o anche a più nel caso di macchinari, navi o altri articoli pesanti.

La guerra ha distrutto la rete di crediti ed ora questa sta lentamente ricostituendosi, a mano a mano che i paesi e le ditte vengono ritenuti degni di credito e le restrizioni al commercio vengono modificate. E' impossibile dire in quale misura questi crediti d'esportazione per conto privato si siano sviluppati dopo la guerra, ma le indicazioni qui sopra fornite circa i crediti bancari per accettazioni sembrano denotare una continua ripresa.

La questione è complicata dal fatto che, specie in un'epoca di disordine monetario, tanto gli importatori, quanto gli esportatori si sforzano di conservare soltanto la valuta che momentaneamente sembra loro essere la più forte e di sbarazzarsi delle valute più deboli. Pertanto, può accadere che le statistiche commerciali non rispecchino fedelmente i movimenti della bilancia dei pagamenti per conto del commercio (anche trascurando il ritardo normale dei pagamenti dovuto ai crediti alle esportazioni). Prima della guerra, per tener conto di questi e d'altri difetti, alcuni paesi apportavano correzioni alle statistiche commerciali nell'avvalersene per le previsioni relative alla bilancia dei pagamenti; ma queste previsioni sono difficili a farsi, dimodochè si tende a conglobare le correzioni in parola con le altre partite varie, nonchè con gli errori e le omissioni, in un'unica voce intitolata "residuo".

In Svezia, la storia recente in questa materia presenta un interesse considerevole a motivo della rivalutazione monetaria del luglio 1946. La bilancia dei pagamenti preventiva in Svezia è una delle poche che comprendano una partita intitolata "correzioni relative a pagamenti anticipati per importazioni ed esportazioni"; per l'anno 1944 appare un'afflusso di valute estere per 150 milioni di corone, mentre nel 1945 si ha a questo titolo un efflusso di 430 milioni di corone. Queste cifre rientrano nel preventivo relativo alle "operazioni correnti", dalle quali sono tenute separate i crediti svedesi a paesi



esteri. Le cifre corrispondenti per il 1946 furono più difficili da stimare a causa della rivalutazione della corona svedese; si è avuto un afflusso di valute estere prima della rivalutazione e un forte efflusso in seguito. Secondo una pubblicazione svedese\* le voci corse sul mercato dopo la fine di novembre 1946 "hanno indotto gli importatori svedesi ad avvalersi su scala relativamente grande della possibilità di acquistare a termine la valuta occorrente per pagare le importazioni già contrattate"; da altre fonti si rileva che gli esportatori svedesi tardavano a rimpatriare il loro ricavo in valute estere. L'efflusso netto di valuta in conto "pagamenti anticipati" fu stimato per il 1946 ad alcunché più di 100 milioni di corone. Questi movimenti, che spesso derivano dal desiderio di coprirsi contro possibili perdite in tempi di incertezza monetaria, rendono oscuro il finanziamento normale del commercio a cui provvede l'iniziativa privata.

Un metodo per incoraggiare i crediti privati alle esportazioni, che merita menzione, è la garanzia dei crediti all'esportazione consistente nell'assicurazione ufficiale del cambio e di altri rischi, prestata da un ufficio governativo o un ente statale nel paese esportatore. Le garanzie in questione coprono generalmente una parte — tre quarti o quattro quinti — dei rischi d'esportazione, mentre l'esportatore sostiene il costo dell'assicurazione e la rimanenza del rischio. I costi variano generalmente secondo il paese verso il quale l'esportazione è diretta, nonché le condizioni alle quali il credito è accordato. Questo tipo di assicurazione dei crediti all'esportazione da parte di enti statali va nettamente distinto dai crediti diretti concessi dal governo canadese (il quale nel 1946 ha finanziato in questo modo circa un terzo delle esportazioni canadesi) e dal governo statunitense con fondi suoi propri per il tramite della Export-Import Bank. Un elemento essenziale dell'assicurazione all'esportazione è il concorso dei privati con fondi propri, in quanto il rischio non è interamente coperto dalla garanzia statale. In alcuni paesi si pubblicano notizie relative al volume dei crediti assicurati e alla loro consistenza a varie date; senza tentare uno studio completo si possono indicare gli esempi seguenti.

Nel Regno Unito, un Dipartimento delle garanzie ai crediti d'esportazione è stato istituito nel 1919 in seno al Ministero del commercio; in seguito, la sua competenza è stata allargata assai considerevolmente, specie allorquando, nel 1930, ebbe inizio il programma di assicurazione dei crediti. Attualmente il Dipartimento è disciplinato dalle leggi sulle garanzie alle esportazioni del 1939 e 1945, quest'ultima comportante il rialzo da £75 milioni a £200 milioni del limite autorizzato per il totale delle garanzie esistenti a qualsiasi momento. Il Dipartimento assicura gli esportatori contro l'insolvenza dell'acquirente, le

\* Svenska Handelsbanken's "Index", dicembre 1946.

restrizioni ai cambi nel paese dell'acquirente, la guerra, la rivoluzione, il ritiro o non rinnovo di permessi d'esportazione e contro restrizioni non anteriormente in vigore. La garanzia copre generalmente 85% dell'importo del credito contrattato, ma naturalmente la frazione può essere minore.

Dal principio del programma di assicurazione dei crediti nel 1930 fino a tutto il 1946 l'importo totale dei crediti, delle polizze e delle garanzie prestate ha raggiunto quasi £ 790 milioni e le perdite sono state di meno di 1% di questa cifra. Nel 1946 l'impegno assunto dal Dipartimento ammontava a £55 milioni e si riferiva a contratti per £114 milioni, cifra che rappresenta approssimativamente un ottavo delle esportazioni britanniche nel corso dell'anno stesso.

Garanzie britanniche alle esportazioni.

(Milloni di sterline)

Fine trimestre	Importo dei contratti, polizze e garanzie	Impegno massimo assunto
1945 Giugno . . . .	11,9	5,7
Settembre . . . .	26,2	12,0
Dicembre . . . .	18,5	8,9
1946 Marzo . . . .	27,2	13,5
Giugno . . . .	30,2	14,2
Settembre . . . .	25,3	11,4
Dicembre . . . .	30,9	15,6
1947 Marzo . . . .	52,2	26,0

In Svezia, la cifra totale fino alla quale l'Ufficio dei crediti all'esportazione, istituito nel settembre 1933, è autorizzato ad impegnarsi è stata portata da 35 milioni di corone a 60 milioni nel 1939, a 100 milioni nel 1941 e a 300 milioni nel 1942, limite che rimane in vigore fino al giugno 1947. Tra il settembre 1933 e il dicembre 1946 sono state concesse garanzie per 484 milioni di corone, in relazione ad un complesso di crediti per 754 milioni; alla fine del 1946 restavano in esistenza garanzie per soli 3 milioni di corone (i 15 milioni di corone relativi alla Finlandia erano contabilizzati altrimenti) contro 33 milioni alla fine del 1945. L'aumento del limite nel 1942 dipese principalmente dai crediti concessi alla Finlandia, parecchi dei quali hanno causato perdite.

Molti esempi potrebbero citarsi di garanzie di credito all'esportazione, per lo più prestate direttamente o indirettamente dal governo o da un ente statale del paese esportatore (un'eccezione interessante fu la Hermes A. G. in Germania, compagnia privata di assicurazione).

Benchè di grande ausilio al commercio di esportazione, specie quando diretto verso paesi giudicati meno sicuri dal punto di vista politico o creditizio, le garanzie alle esportazioni non sono naturalmente in sè stesse dei crediti, e sarebbe errato considerarne il totale come indicante il volume dei crediti effettivamente concessi; in molti casi, quando il paese importatore ha un accordo di pagamenti o analogo con il paese esportatore, può darsi che il "credito" reale sia conglobato nella cifra degli averi in valute estere della banca centrale del paese esportatore.

\* \* \*

La posizione dei crediti internazionali presenta nella primavera del 1947 un curioso paradosso. Fino dal termine della guerra, larga assistenza è stata prestata o predisposta, principalmente dagli Stati Uniti e già s'odono ammonimenti contro il pericolo del troppo prestare; eppure nei primi mesi del 1947 un nuovo fenomeno si è manifestato, generalmente designato come "scarsità di dollari" che si verifica non solo nei paesi europei devastati dalla guerra\* ma anche in certi paesi a moneta forte. Già il franco svizzero si era trovato in forte domanda allorquando era la valuta più rara nel mondo, ma la sua scarsità non aveva naturalmente la stessa importanza internazionale di quella del dollaro. Nella primavera del 1947 la mancanza di riserve monetarie in oro e dollari ha costretto vari paesi a istituire provvedimenti per ridurre a breve scadenza le loro importazioni.

Per chiarire l'apparente contraddizione fra le grandi prestazioni in dollari e la grande ricerca di questa valuta, occorre analizzare le modalità dell'assistenza già prestata e contrapporre il fabbisogno presente e futuro. La tabella seguente riassume quanto si è detto sopra relativamente ai crediti internazionali postbellici. Le cifre si riferiscono quasi esclusivamente a prestiti e crediti ufficiali, generalmente a lunga scadenza, ma anche a media e in qualche caso breve; le fluttuazioni dei fondi accumulati in sterline non sono tenute in conto, salvo in quanto rientrano nei limiti degli accordi monetari e di pagamenti. Tutte le cifre sono arrotondate e intese a dare un'idea dell'ordine di grandezza, piuttosto che a fornire una statistica.

I principali prestatori sono stati in primo luogo gli Stati Uniti, poi il Canada, l'Argentina, la Svezia e la Svizzera; il Regno Unito figura come prestatore, ma nell'insieme è fortemente debitore. Gli altri principali debitori sono i paesi europei già occupati dal nemico.

I prestiti e crediti internazionali autorizzati fino alla fine del 1946 raggiungono l'impressionante cifra di \$12.500 milioni di cui sembra che meno di metà, circa \$5900 milioni, sia stata utilizzata; la quota parte degli Stati Uniti in ambo le cifre è di circa due terzi. Della rimanenza non utilizzata all'epoca detta, cioè \$6500 milioni, quasi \$4000 milioni erano rappresentati dalle disponibilità sui crediti concessi al Regno Unito dagli Stati Uniti e dal Canada. Non si hanno sufficienti notizie circa gli accordi argentini con il Cile e la Spagna,

---

\* Nell'aprile 1947 il governo olandese, per procurarsi dollari ha emesso alla pari un prestito interno 3% a 40 anni da sottoscrivere soltanto con il ricavo della vendita di titoli americani quotati ad Amsterdam. Nel maggio il governo polacco ha iniziato l'emissione di buoni del Tesoro in dollari, sperando che vengano sottoscritti mediante biglietti in dollari tesoreggiati dal pubblico.

**Prestiti e crediti Internazionali postbellici concessi fine a dicembre 1946.9**  
(Millioni di dollari)

Paese debitore	Paese creditore						Totale autorizzato	Totale utilizzato
	Stati Uniti	Canada	Regno Unito <sup>2)</sup>	Svezia	Svizzera	America latina		
Regno Unito <sup>2)</sup> . . . . .	4400	1250	—	140	60	—	5850	1900
Francia (comprese le colonie)	1950	240	400	40	70	180	2880	2000
Olanda <sup>3)</sup> " " "	560	140	50	40	20	—	810	410
Belgio . . . . .	150	100	—	30	10	—	290	230
Italia . . . . .	185	—	—	—	—	—	185	175
Danimarca . . . . .	20	—	140	30	—	—	190	180
Finlandia . . . . .	80	—	—	65	—	—	145	135
Norvegia . . . . .	75	30	—	60	—	—	165	60
Cecoslovacchia . . . . .	70	20	30	5	—	—	125	60
Polonia . . . . .	90	—	—	25	—	—	115	50
Grecia . . . . .	90	—	40	—	—	—	130	70
U. R. S. S. . . . .	240	5	—	280	—	—	525	250
Cina . . . . .	200	60	—	—	—	—	260	150
America latina . . . . .	140 <sup>4)</sup>	—	—	—	—	210	350	110
Altri paesi . . . . .	130	—	40	—	—	260	430	145
<b>Totale autorizzato . . . . .</b>	<b>8380</b>	<b>1845</b>	<b>700</b>	<b>715</b>	<b>160</b>	<b>650</b>	<b>12450</b>	<b>5925</b>
<b>Totale utilizzato . . . . .</b>	<b>3850</b>	<b>840</b>	<b>700</b>	<b>315</b>	<b>120</b>	<b>100</b>	<b>5925</b>	

- 1) In generale le cifre sono arrotondate a meno di \$10 milioni; in qualche caso si è ritenuto preferibile arrotondarle a meno di \$5 milioni, per esempio nel caso del credito canadese di \$3 milioni all'U. R. S. S.
- 2) Escluse le fluttuazioni dei fondi accumulati in sterline, salvo talune partite specifiche contemplate da accordi monetari e di pagamenti. Poiché la tabella si riferisce soltanto ai crediti postbellici, le partite del genere del prestito di \$400 milioni dalla U. S. Reconstruction Finance Corporation sono state omesse.
- 3) Dei \$560 milioni concessi dagli Stati Uniti e \$C 140 milioni dal Canada, \$200 milioni e \$C 15 milioni rispettivamente vanno in conto delle Indie orientali olandesi.
- 4) I crediti all'America latina anteriori al luglio 1945 sono esclusi.

sembra tuttavia che rimanga disponibile l'equivalente di \$550 milioni; inoltre, all'epoca detta, il credito per \$280 milioni concesso dalla Svezia all'U. R. S. S. era appena stato toccato e i crediti alle Indie orientali olandesi (inclusi sotto Olanda) in gran parte non erano ancora utilizzati; i casi particolari indicati concorrono a formare circa \$5000 milioni sul totale ancora disponibile. In molti altri casi l'utilizzo dei crediti è stato considerevole.

Va ricordato che queste cifre si riferiscono alla fine di dicembre 1946; in seguito la situazione è cambiata; per esempio: i prelevamenti britannici sul credito degli Stati Uniti di \$3750 milioni sono passati da \$600 milioni nel dicembre 1946 a quasi \$2000 milioni ai primi di giugno del 1947.

**Credito degli Stati Uniti al Regno Unito.\***  
(Millioni di dollari)

Fine settimana	Prelevamenti effettivi	Totale cumulativo
1946 20 Luglio . . . . .	300	300
7 Settembre . . . . .	100	400
26 Ottobre . . . . .	200	600
1947 11 Gennaio . . . . .	200	800
22 Febbraio . . . . .	100	900
15 Marzo . . . . .	200	1100
5 Aprile . . . . .	200	1300
26 " . . . . .	250	1550
17 Maggio . . . . .	200	1750
7 Giugno . . . . .	200	1950

\* Credito di \$3750 milioni approvato dal Congresso nel luglio 1946. Il bilancio preventivo statunitense stima i prelevamenti in \$1500 milioni fino a tutto giugno 1947 ed altri \$1200 milioni nell'esercizio successivo a tutto giugno 1948.

Nel maggio 1947 una nuova fase nei crediti internazionali è stata aperta dall'annuncio del primo prestito della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo, consistente in un credito di \$250 milioni alla Francia, da servire all'acquisto di materiali e attrezzature per la ricostruzione e l'ammodernamento. Il prestito ha la durata di 30 anni e comporta interesse a  $3\frac{1}{4}\%$ , più  $1\%$  di commissione per la Banca, ciò che fa in totale  $4\frac{1}{4}\%$ . Anche le prime operazioni del Fondo Monetario Internazionale sono state annunziate nel maggio 1947.

Nel presente riassunto si è tenuto conto soltanto dei crediti più importanti, non del "pittresco mosaico di svariati prestiti come quelli della Svezia all'Etiopia, dell'India al Siam, dell'Egitto alla Cecoslovacchia, dell'Australia alle Indie olandesi, e così via".\* Benchè individualmente d'importo relativamente piccolo, nell'insieme questi crediti costituirebbero un'aggiunta non trascurabile al totale figurante nella tabella.

A parte il fatto che gli Stati Uniti costituiscono il più forte prestatore all'estero, la loro azione ha importanza anche nei riguardi degli altri paesi prestatori. L'Alto Commissario per il Canada, in un discorso a Londra nell'aprile 1947, asserì che il Canada ha avuto nel 1946 un'eccedenza di esportazioni per \$C 400 milioni, ma i paesi esteri avevano prelevato sui loro crediti canadesi \$C 800 milioni e "gran parte di questa somma era stata in ultima analisi e indirettamente spesa negli Stati Uniti", aggravando la scarsità delle disponibilità del Dominio in dollari S.U., già assoggettate a forti prelevamenti:

"La situazione critica in cui ci troviamo è opera nostra. Abbiamo deliberatamente corso il rischio di scarseggiare in dollari degli Stati Uniti al fine di favorire il risanamento del Regno Unito e dell'Europa occidentale; ma, come il Governatore della Banca del Canada ha osservato nella sua recente relazione sulle operazioni della Banca, è chiaro che il Canada non può continuare indefinitamente a vendere a credito sui mercati oltremare, mentre accumula un importante disavanzo di cassa nella sua bilancia dei pagamenti con gli Stati Uniti."

Altri paesi prestatori potrebbero fare eco a questa manifestazione: per esempio, i prelevamenti del Regno Unito sul suo credito negli Stati Uniti hanno servito, in parte indirettamente, ma talvolta direttamente, a fornire dollari ad altri paesi. Per approfondire l'indagine occorre analizzare i prestiti degli Stati Uniti.

---

\* Da: "Postwar International Lending" di M. A. Kriz, pubblicato dalla Sezione di finanza internazionale della facoltà di economia dell'Università di Princeton.

Questa tabella pone in evidenza quale vasta parte dei prestiti e crediti concessi dagli Stati Uniti dopo la guerra ha avuto il carattere di accordi relativi alla cessazione della guerra, contemplando la consegna di materiali a "prestiti o locazioni" e la liquidazione dei residuati militari americani già trovantisi all'estero. Questi crediti in natura rappresentano tre quarti di tutti i crediti degli Stati Uniti utilizzati dopo la cessazione delle ostilità.

A parte il prestito speciale al Regno Unito, accordato dal governo

degli Stati Uniti, quasi l'unico importante prestatore negli Stati Uniti all'estero dopo la guerra è stata la Export-Import Bank, la quale a buon diritto asserisce che in questo periodo di transizione essa è stata "la fonte principale di prestiti in dollari a lunga scadenza"; ma questo istituto aveva praticamente raggiunto, a mezzo 1946, il limite legale delle sue autorizzazioni.\* Pertanto, per quasi un anno, fino alla primavera del 1947 gli Stati Uniti non hanno praticamente prestato alcun danaro fresco; i dollari sono stati ottenuti mediante prelevamenti a valere sia su autorizzazioni preesistenti della Export-Import Bank, sia sul prestito concesso al Regno Unito.

La tabella seguente riassume alcuni elementi della situazione, senza fornirne un quadro completo.

Nei diciotto mesi terminati con il dicembre 1946, l'estero ha prelevato sui suoi crediti più di \$1600 milioni (probabilmente circa \$1800 milioni ove si

**Prestiti e crediti concessi dagli Stati Uniti  
dal luglio 1945 al dicembre 1946.**

(Milloni di dollari)

Forma dei prestiti e crediti	Fine dicembre 1946		
	Autorizzati	Utilizzo	Rimanenza
Crediti per sistemazioni di guerra <sup>1)</sup> . . . . .	1370	1370	—
"Prestiti o locazioni" Sezione 3 (c) <sup>2)</sup> . . . . .	400	400	—
"Prestiti o locazioni" Export-Import Bank <sup>3)</sup> . . . . .	655	655	—
Cessione di residuati <sup>4)</sup> . . . . .	740	450	290
<b>Totale crediti in natura . . . . .</b>	<b>3165</b>	<b>2875</b>	<b>290</b>
Credito al Regno Unito . . . . .	3750	600	3150
Prestiti della Export-Import Bank <sup>5)</sup> . . . . .	1465	375	1090
<b>Totale nuovi crediti in danaro</b>	<b>5215</b>	<b>975</b>	<b>4240</b>
<b>Totale generale . . . . .</b>	<b>3380</b>	<b>3850 <sup>7)</sup></b>	<b>4530</b>

- 1) Francia \$720 milioni, Regno Unito \$650 milioni.
- 2) Stima sommaria dei crediti "pipe-line" non ancora conglobati in sistemazioni generali; principalmente all'U. R. S. S. con \$240 milioni.
- 3) Francia \$550 milioni, Belgio \$55 milioni, Olanda \$50 milioni.
- 4) Totale autorizzato \$1100 milioni, meno Francia (\$300 milioni) e Regno Unito (\$60 milioni) inclusi nelle sistemazioni generali.
- 5) Nuovi crediti netti soltanto dal luglio 1945, esclusi \$655 milioni per "prestiti o locazioni" già sopra figuranti.
- 6) Aggiungendo le autorizzazioni totali per \$8380 milioni ai crediti netti della Export-Import Bank anteriori al luglio 1945 per \$840 milioni, si avrebbe una consistenza in \$9220 milioni.
- 7) Aggiungendo \$210 milioni di prestiti dalla Export-Import Bank utilizzati prima del luglio 1945, si raggiungerebbero \$4060 milioni.

\* Ove si tenga conto della riserva di \$500 milioni per la Cina costituita nel dicembre 1945; questo prestito decadrà se non sarà confermato a fine giugno 1947. Le nuove autorizzazioni della Export-Import Bank per \$54 milioni nel secondo semestre del 1946 sono state superate dalle cancellazioni e scadenze di vecchi crediti, ammontanti a \$110 milioni.

**Stati Uniti:**  
**Declino delle disponibilità di paesi esteri.<sup>1)</sup>**  
(Milioni di dollari)

Fine trimestre	Movimento nell'ammasso aureo statunitense <sup>2)</sup>	Prelevamenti sui crediti <sup>3)</sup>		Movimento saldi esteri presso Banche di Riserva federale <sup>4)</sup>
		Credito del Tesoro S. U. al R. U.	Crediti della Export-Import Bank	
1945 Settembre . . .	- 148	-	13	- 210
Dicembre . . .	- 20	-	25	- 178
1946 Marzo . . . . .	+ 180	-	26	- 110
Giugno . . . . .	+ 4	-	455	- 248
Settembre . . . . .	+ 16	400	249	+ 108
Dicembre . . . . .	+ 207	200	266	- 104
<b>Totale . . . . .</b>	<b>+ 240</b>	<b>600</b>	<b>1035</b>	<b>- 740</b>
1947 Marzo . . . . .	+ 606 <sup>5)</sup>	500		- 50

<sup>1)</sup> Le statistiche della Tesoreria statunitense sui movimenti internazionali di capitali venendo pubblicate con sei mesi di ritardo, è sembrato opportuno presentare un quadro di maggiore attualità con il trascinare alcune partite di maggior rilievo.

<sup>2)</sup> Movimento dell'ammasso aureo complessivo, escluso quello dovuto alla produzione interna. Ciò non rappresenta esattamente vendite da parte dell'estero di oro agli Stati Uniti. Vedasi nota \* a piè di pagina.

<sup>3)</sup> Non si tiene conto dei crediti derivanti dalla cessazione della guerra, né della liquidazione di residui, gli uni e l'altra essendo privi d'influenza diretta sugli averi in dollari di paesi esteri.

<sup>4)</sup> Generalmente saldi appartenenti a banche centrali estere; benchè non rappresentino la totalità delle disponibilità estere "ufficiali", questi saldi danno una buona indicazione della tendenza.

<sup>5)</sup> In realtà vi è stato un maggior declino dovuto al trasferimento di \$688 milioni al Fondo Monetario Internazionale. Nella cifra indicata se ne è tenuto conto.

tenga conto dei crediti bancari) ma non riuscì con ciò a mantenere i suoi averi al primitivo livello; in realtà essi diminuirono di \$740 milioni, nonostante la vendita da parte dell'estero di \$240 milioni in oro\* agli Stati Uniti. L'accelerazione di questi movimenti nel secondo semestre del 1946 è assai visibile; nel marzo 1947 le disponibilità dell'estero presso le Banche di Riserva federale erano scese al di sotto di \$460 milioni, il più basso livello dal maggio 1940.

La tabella è per altro troppo schematica, in quanto non indica l'ineguale ripartizione dei fondi in dollari, né quanto grande sia stato il fabbisogno di certi paesi. La Export-Import Bank, nella sua relazione per il secondo semestre del 1945, afferma: "...i paesi maggiormente bisognosi di aiuto finanziario straniero, in parecchi casi non sono i paesi che posseggono grandi averi in oro e dollari. Questo è un fatto che naturalmente non è visibile nelle cifre per il mondo intero dell'oro e dei dollari di proprietà estera".\*\*

Il 25 marzo 1947 il presidente della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo ha comunicato che erano state ricevute richieste di prestiti da parte di otto governi, per un ammontare totale di \$2310 milioni, come indicato nella tabella; inoltre, la Grecia aveva comunicato alla Banca l'intenzione

\* Questa cifra è in realtà sottovalutata, dato che l'oro estero acquistato dall'industria viene aggiunto alle merci nelle importazioni negli Stati Uniti. Gli acquisti netti totali da paesi esteri nel 1946 sono ammontati a \$705 milioni.

\*\* La scarsità di dollari si è fatta sentire naturalmente soprattutto in Europa, salvo una o due ovvie eccezioni, come la Svizzera. Fuori Europa, gli averi in dollari e oro erano ancora sufficienti in alcuni paesi, come l'America latina che aveva ricevuto "prestiti o locazioni" durante la guerra ed era riuscita a costituire riserve considerevoli.

di inoltrare più tardi una domanda ufficiale di prestito.

L'elenco delle richieste, che è lungi dall'esaurire quello dei paesi desiderosi di ricevere prestiti in dollari, denota quanto diffuso sia il bisogno di risorse estere, il quale nel mondo d'oggi riveste generalmente la forma di una forte domanda di dollari.

La spiegazione del paradosso, che oppone ai vasti prestiti internazionali l'acuta scarsità di dollari, si ritrova in almeno tre fattori importanti:

a) La persistenza nei primi quattro mesi del 1947 di una forte eccedenza di esportazioni americane, in ragione di \$12 miliardi all'anno, le quali vanno pagate in dollari (in quanto l'UNRRA e le altre organizzazioni di soccorso cessano o riducono la loro azione).

b) Una vasta parte dei crediti americani si contiene effettivamente negli accordi dipendenti dalla cessazione della guerra ("prestiti o locazioni" e liquidazione residuati) cioè si riferisce a materiali in gran parte già in uso, mentre

c) il fabbisogno urgente per la ricostruzione in Europa e altrove seguita ad essere enorme.

Da una parte, l'attività dell'UNRRA è in corso d'estinzione nei primi mesi del 1947, venendo sostituita da soccorsi post-UNRRA su scala molto più ridotta e concessi a certi paesi soltanto e la vendita dei residuati americani è giunta allo stadio finale; d'altra parte, da mezzo 1946 pochi sono stati i prestiti americani in danaro fresco fino a quando, nel maggio 1947, è stato definitivamente convenuto il primo prestito della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo. Questi fatti, combinati con la grande eccedenza di esportazioni americane e il persistere del fabbisogno nei paesi colpiti dalla guerra, sono sufficienti a spiegare la crescente tensione sul mercato del dollaro.

Allungando lo sguardo, occorre valutare l'incidenza del servizio dei prestiti esteri già concessi. In netto contrasto con il periodo dopo la prima guerra mondiale, i prestiti e crediti internazionali rammentati nel presente capitolo comportano condizioni assai moderate. I tassi d'interesse sono bassi: i prestiti a lunga scadenza del governo canadese sono a 3%; quelli da 20 a 30 anni della Export-Import Bank per scopi di ricostruzione comportano generalmente 3%; il tasso effettivo del credito svedese all'U.R.S.S. è 2<sup>3</sup>/<sub>8</sub>%; i prestiti statunitensi e canadesi al Regno Unito comportano 2%; questi sono

**Banca Internazionale  
per la Ricostruzione e  
lo Sviluppo:  
Richieste di prestiti.**

Paese richiedente	Millioni di dollari
Cile . . . . .	40
Cecoslovacchia . . . . .	350
Danimarca . . . . .	50
Francia . . . . .	500
Iran . . . . .	250
Lussemburgo . . . . .	20
Olanda . . . . .	500
Polonia . . . . .	600
<b>Totale . . . . .</b>	<b>2310</b>



esempi tipici. Inoltre, una clausola eccezionale nei due prestiti al Regno Unito prevede, condizionalmente e a titolo temporaneo, la rinuncia all'interesse. Il più basso tasso d'interesse sembra essere quello ottenuto dal Regno Unito, appena  $\frac{1}{2}\%$ , nel prestito alla Francia e nella sistemazione con l'Argentina. Generalmente parlando, i crediti a breve scadenza stabiliti negli accordi di pagamenti comportano interesse ai tassi di breve scadenza (per lo meno al di sopra di un certo minimo).

Anche le condizioni d'ammortamento non sono troppo severe: i rimborsi sono ripartiti su 20, 30 o più anni per i maggiori crediti di ricostruzione e spesso le annualità di ammortamento sono sospese nei primi anni. Le clausole più elastiche sono quelle dei prestiti svedesi per la ricostruzione concessi alla Danimarca, alla Finlandia e alla Norvegia, nei quali le condizioni di rimborsi sono riservate per negoziati ulteriori: "la questione della data del rimborso è rimasta aperta nei casi più importanti per quanto si riferisce ai crediti di ricostruzione. La ragione ne è che i crediti mancherebbero in certa misura al loro scopo se, stabilendo fin d'ora un programma preciso di rimborso, si cagionasse al paese beneficiario difficoltà finanziarie durante quel periodo, che forse sarà il più delicato dal punto di vista della ricostruzione."\*

Nondimeno, nonostante la moderazione delle condizioni d'interesse e di ammortamento è probabile che l'onere del servizio dei debiti esterni divenga considerevole nei primi anni a partire dal 1950. "I 'prestiti o locazioni' nella seconda guerra mondiale hanno ovviato alla necessità, presentatasi durante la prima, di concedere i prestiti interalleati. Ma le conseguenze della seconda guerra mondiale sembrano richiedere probabilmente più ampi crediti governativi dagli Stati Uniti all'estero, che non quelli posteriori al 1918."\*\* "Non si possiede una formola pronta per determinare l'onere relativo dei crediti interstatali in quanto gravante sul futuro commercio fra le nazioni. Che il totale, in capitale, tanto si avvicini a quello dell'indebitamento dopo la prima guerra mondiale nonostante i "prestiti o locazioni", è una circostanza che induce a riflettere, quantunque sia possibile che essa abbia poca importanza."\*\*\*

---

\* "Sweden's International Credit Accommodation in 1944 and 1945" di Dag Hammarskjöld, nella Svenska Handelsbanken's "Index" del dicembre 1945. Nel frattempo è stato stipulato un accordo preliminare con la Finlandia, in base al quale il rimborso dei crediti concessi dal governo svedese è rimandato a due anni dopo l'ultimo pagamento all'U. R. S. S. in conto riparazioni, cioè al 1954, e ripartito su 30 anni.

\*\* "Survey of Current Business" del Dipartimento statunitense del commercio per il marzo 1946.

\*\*\* "Survey of Current Business", gennaio 1947. Questo apprezzamento non tiene conto naturalmente di ciò che può risultare in definitiva l'onere per riparazioni e occupazione dei paesi ex-nemici.

Il Dipartimento statunitense del commercio ha pubblicato stime del servizio dei debiti per \$7900 milioni, sui \$9200 milioni di nuovo danaro prestato dal governo americano (nell'ipotesi che per la maggior parte venga prelevato): i pagamenti per interessi e principale, dovuti al governo statunitense per sistemazioni di guerra e altri prestiti, ammonteranno a circa \$160 milioni nel 1950, salendo poi bruscamente a \$330 milioni nel 1951 e a \$360 milioni nel 1952, a partire dal quale massimo si avrà un declino graduale a meno di \$150 milioni nel periodo dal 1980 al 2000. Nel quinquennio 1935/39, gli Stati Uniti riceverono un totale lordo per servizio di debiti, compresi i privati, per una media annuale di \$550 milioni, di cui interessi e dividendi netti per \$350 milioni e ammortamenti netti per \$150 milioni.

Pertanto, ove si tenga conto anche dei prestiti d'anteguerra degli Stati Uniti, il servizio sull'indebitamento attuale rappresenterà probabilmente, nei primi anni dopo il 1950, intorno a \$1000 milioni all'anno. Se però si tiene conto del cambiamento del potere d'acquisto del danaro, questa cifra è presso a poco quella del 1930.

I pagamenti internazionali su tale scala presuppongono eccedenze di esportazioni dai paesi debitori, le quali in parte potranno essere di natura invisibile, ma sempre significheranno ingenti vendite di merci e servizi agli Stati Uniti. Il Dipartimento statunitense del commercio fa il seguente commento: "se si vuole dare fermo sostegno alla struttura finanziaria internazionale, è indispensabile che gli Stati Uniti svolgano una politica commerciale internazionale compatibile con la loro posizione in quanto nazione creditizia . . . Un presupposto di primaria importanza sembra essere quello che ciò che in definitiva va considerato come importazione (comprese le spese dei turisti all'estero ed altre partite invisibili) superi le esportazioni." Nello stesso ordine di idee la Export-Import Bank, nella sua relazione per il secondo semestre del 1946, afferma: "in quanto consumatore, il paese si arricchisce quando importa molti generi di merci che esso non produce, o produce a condizioni meno vantaggiose che non all'estero; in quanto creditore, il paese deve ricevere importazioni, perchè queste rappresentano per i paesi esteri il principale mezzo di pagamento d'interessi e principale sui loro debiti verso gli Stati Uniti". La Export-Import Bank ha recentemente annunciato il suo intendimento di concedere crediti per facilitare le importazioni, non meno che le esportazioni.

I crediti e i rimborsi internazionali debbono necessariamente venire intimamente collegati al commercio internazionale. L'esperienza ha dimostrato che la carenza nel servizio contrattuale del debito può essere imputabile, non soltanto all'incapacità del paese debitore di creare a sufficienza merci e servizi nella sua bilancia di pagamenti, bensì anche

alla ripugnanza da parte del paese creditore a facilitare importazioni adeguate — ciò che accresce la difficoltà, soprattutto se in periodi di depressione le tariffe doganali vengono rialzate — con gravi svantaggi, tanto per il creditore quanto per il debitore e forse con conseguenze disastrose per il sistema monetario internazionale nel suo insieme. Si riconosce anzi che la riduzione dei vari ostacoli al commercio, da ottenersi attraverso l'Organizzazione internazionale del commercio o altrimenti, è un elemento essenziale per il regolare andamento del commercio internazionale. Se si vuole evitare che l'indebitamento del dopoguerra conduca alla ripetizione della crisi finanziaria internazionale del 1930/31, occorre dare assai maggior pubblicità e dedicare accurato studio ai crediti a lunga e a breve scadenza nei singoli paesi, per giungere ad una migliore comprensione della situazione corrente ed evitare così le tendenze pericolose.

Il 12 marzo 1947, il Presidente degli Stati Uniti ha chiesto al Congresso di approvare l'assistenza alla Grecia e alla Turchia per un totale di \$400 milioni fino a tutto giugno 1948; il messaggio del Presidente non menziona condizioni di rimborso ed è probabile che la sistemazione futura sarà fatta dipendere dalle circostanze del momento; i fondi verranno forniti dal governo degli Stati Uniti.

In conclusione, la nuova piega che ha preso ai primi di giugno 1947 il problema dell'assistenza economica americana ai paesi europei colpiti dalla guerra, conferisce attualità immediata, per i paesi tanto dolorosamente in bisogno, alla questione del volume presente dei crediti in dollari e alle stime del futuro fabbisogno.

### VIII. La situazione del credito interno nei vari paesi.

Il movimento di discesa dei tassi d'interesse, cominciato durante la grande depressione del 1930/33, fino allo scoppio della guerra proseguì con regolarità quasi monotona, poco differendo da un paese all'altro, salvo per l'entità delle variazioni. Dopo un leggero e temporaneo regresso al principio della guerra, esso riprese, ma più lentamente, durante le ostilità. Terminata la guerra, i tassi di interesse, generalmente parlando, rimasero bassi, ma recentemente nell'uniformità del quadro mondiale che essi presentavano sono sorti alcuni mutamenti che meritano un accenno.

La tabella che segue indica i saggi di sconto delle banche centrali, dal 1929. In maggioranza sono compresi fra 2 1/2 e 4 0/0; solo negli Stati Uniti, nel Canada, in Svizzera e Inghilterra si trovano a 2 0/0, o meno; solo in Bulgaria, Polonia, Albania, Ungheria e Grecia oltrepassano 4 0/0.

Il tasso più alto — 10 0/0 — si riscontra in Grecia, ove il disordine della situazione monetaria ha prodotto violente oscillazioni: un rialzo di 5 0/0 nel 1944, un ribasso di 4 0/0 nel 1945 e un nuovo rialzo di 3 0/0 nel 1946 — riflessi delle alterne inflazioni e stabilizzazioni negli ultimi anni. Nel corso del solo anno 1946 la circolazione è salita da 104 a 537 miliardi di dracme. In Romania, d'altra parte, il saggio è rimasto a 4 0/0, completamente fuori contatto col mercato nell'attuale fase di inflazione. Quando i prezzi

Saggi di sconto delle banche centrali.

Paesi	Saggio di sconto alla fine di					Variazioni nel 1946
	1929	1932	1936	1945	1946	
Stati Uniti <sup>1)</sup>	4 1/2	2 1/2	1	1 1/2	1	+ 1/2
Canada	.	.	2 1/2	1 1/2	1 1/2	.
Svizzera	3 1/2	2	1 1/2	1 1/2	1 1/2	.
Francia	3 1/2	2 1/2	2 1/2	1 5/8	1 5/8	. <sup>2)</sup>
Inghilterra	5	2	2	2	2	.
Cecoslovacchia	5	4 1/2	3	2 1/2	2 1/2	.
Eire	6	3	3	2 1/2	2 1/2	.
Olanda	4 1/2	2 1/2	2	2 1/2	2 1/2	.
Norvegia	5	4	3 1/2	3	2 1/2	- 1/2
Portogallo	8	6 1/2	4 1/2	2 1/2	2 1/2	.
Svezia	5	3 1/2	2 1/2	2 1/2	2 1/2	.
Belgio	4 1/2	3 1/2	2 1/2	1 1/2	3	+ 1 1/2
Austria	7 1/2	6	4 <sup>3)</sup>	3 1/2	3 1/2	.
Danimarca	5	3 1/2	4	4	3 1/2	- 1/2
Finlandia	7	6 1/2	4	4	4	.
Italia	7	5	4 1/2	4	4	.
Romania	9	7	3 1/2	4	4	.
Spagna	5 1/2	6	4	4	4	.
Turchia	.	7	4	4	4	.
Bulgaria	10	8	6	5	4 1/2	- 1/2
Polonia	8 1/2	6	4 1/2	4 1/2	4 1/2	.
Albania	9	8	6	5 1/2	5 1/2	.
Ungheria	7 1/2	4 1/2	4	3	7	+ 4
Grecia	9	9	6	7	10	+ 3

<sup>1)</sup> Saggi della Riserva Federale per anticipazioni alle banche affiliate contro garanzia in obbligazioni governative, nonché per sconti e anticipazioni garantiti da carta accettabile. Tra l'ottobre 1942 e l'aprile-maggio 1946 fu in vigore un tasso speciale di 1/2 0/0 per anticipazioni a banche affiliate contro garanzia in obbligazioni governative scadenti o richiamabili entro un anno al massimo.

<sup>2)</sup> Il tasso della Banca di Francia è stato rialzato a 13/4 0/0 il 10 gennaio 1947.

<sup>3)</sup> Tasso della Reichsbank.

salgono così rapidamente come in Romania, la normale formazione dei tassi d'interesse è resa impossibile dall'incessante scemare del valore reale della moneta; da tassi annuali di 10%, si salta a 10% mensilmente e perfino a 10%, o più, al giorno, senza che il prestatore di danaro riesca in tal modo a compensare la perdita di potere di acquisto del suo danaro; in simili circostanze, non si può più parlare di una "situazione del credito" nel senso ordinario della parola, nè esiste risparmio volontario: la "ricompensa per l'astinenza" diviene negativa. Anche in Ungheria un'analoga situazione caotica durò fino al luglio 1946, senza che si procedesse a variare il saggio dello sconto; il salto a 7% fu fatto il 1° agosto 1946 al momento dell'istituzione della nuova moneta, il forint, volendosi così indicare la misura delle restrizioni che occorreva imporsi al fine di mantenerla stabile. Nell'agosto 1946, il saggio ufficiale di sconto della Banca nazionale di Bulgaria fu abbassato da 5 a 4½%, ma questa manovra ebbe significato secondario in confronto alla drastica espurgazione monetaria del marzo 1947, allorquando la circolazione fu ridotta da 71 a 24 miliardi di leva, mediante il cambio dei biglietti.

La nuova Banca nazionale di Polonia, costituita nel gennaio 1945, ha mantenuto il saggio ufficiale di sconto di 4½% già in vigore nel territorio nazionale. Alla prima riunione del consiglio della Banca nazionale nel settembre del 1946 fu dato conto dell'attività dell'istituto nei diciannove mesi precedenti. La riforma monetaria in gennaio e febbraio 1945 aveva, con una "misura radicale di deflazione", ridotta la circolazione da un numero ignoto di miliardi ("sloti di Cracovia" messi in circolazione dalla Banca di emissione controllata dalla Germania; nonchè rubli e Reichsmarks) a 3,96 miliardi, più i nuovi sloti emessi prima della fondazione della Banca nazionale.

**Banche polacche.<sup>1)</sup>**  
(Miliardi di sloti)

Fine mese	Depositi 2)	Effetti scontati 3)	Risconti 4)
1945 Giugno <sup>5)</sup> . . .	1,5	1,2	0,9
Settembre . . .	3,5	3,6	2,6
Dicembre . . .	7,2	7,6	5,7
1946 Marzo <sup>6)</sup> . . . .	11,1	17,4	8,5
Giugno . . . . .	16,0	24,8	11,5
Settembre <sup>7)</sup> . . . .	.	44,1	21,5
Dicembre . . . . .	.	60,1	37,7

1) Banca nazionale economica (a cui è imputabile circa metà del totale), Banca nazionale agraria, due banche cooperative, due anonime, due banche municipali e casse di risparmio municipali.

2) Conti correnti e di deposito.

3) Effetti scontati, più danaro alla giornata e prestiti a scadenza, di poca importanza.

4) Presso la Banca nazionale.

5) Dati relativi al 1945, pubblicati dall'Ufficio centrale di statistica.

6) Dati relativi al 1946, rilevati dal Bollettino statistico della Banca nazionale polacca.

7) Ottobre; dati per il settembre non noti.

Al 31 agosto 1946, la circolazione era salita a 44,2 miliardi, gli altri impegni a vista a 13,1 miliardi; la copertura consisteva principalmente in 30,7 miliardi di sconti e anticipazioni e 21,2 miliardi di debiti del Tesoro.

Nel corso della riflazione, le banche commerciali hanno aumentato rapidamente i loro sconti e nel 1946 hanno riscontato

presso la Banca nazionale all'incirca metà del loro portafoglio. Inoltre la Banca nazionale ha messo direttamente a disposizione delle industrie-chiave crediti per la produzione e per la costituzione di capitali d'esercizio.

Il bilancio statale per il 1946 mostra un leggero avanzo e un altro ne appare nel bilancio preventivo per il 1947, in cui le entrate e le uscite sono previste in più del doppio dell'ammontare dell'esercizio precedente.

Il cambiamento di struttura avvenuto nell'economia della Repubblica popolare e federale di Jugoslavia è stato tale, che non si può dire che esista un "saggio ufficiale di sconto" nel senso occidentale della parola; in conseguenza, questo paese è stato omesso dalla tabella alla pagina 157. Nel settembre 1946, la Banca nazionale è stata fusa con la Banca industriale e con la Banca degli artigiani, tutte le azioni passando in mano allo Stato. La Banca nazionale ha cessato allora dal praticare un tasso di interesse uniforme e, dal 20 ottobre 1946, ha applicato tassi diversi secondo la categoria del debitore, compresi fra 2½ e 6%: dal 1° gennaio 1947 i tassi vanno da 1 a 4%. Nonostante questo abbassamento, il controllo del danaro, dei prezzi e dei salari è forse il più rigoroso che esista in Europa e comporta le più gravi penalità per le infrazioni. Con una riforma dell'aprile 1945, la circolazione monetaria del paese è stata ridotta ad una piccolissima frazione dei 320 miliardi di dinari (e cune) esistenti alla fine dell'occupazione. Il bilancio dello Stato è compilato con criteri rigorosi; le fonti principali di entrate sono i proventi dai monopoli di Stato e la tassa sul giro di affari delle imprese nazionalizzate (come nell'U.R.S.S.). In Cecoslovacchia si è avuta una graduale riflazione dopo la riforma monetaria ed il rigido blocco dei biglietti e dei conti bancari nel 1945. Le concessioni di credito sono divenute meno rare, grazie allo sviluppo delle esportazioni, al maggior rendimento fiscale e all'aumento del risparmio; nell'estate del 1946 furono fissati ufficialmente, non soltanto i tassi massimi d'interesse, ma anche i minimi; il saggio ufficiale dello sconto è rimasto invariato al livello relativamente basso di 2½%, al quale era stato ridotto nell'ottobre 1945.

In Italia, il previsto cambio dei biglietti non ha avuto luogo e il volume della circolazione è 27 volte quello d'anteguerra; il bilancio dello Stato e la bilancia dei pagamenti non hanno raggiunto il pareggio ed i prezzi continuano a salire. Il Prestito della Ricostruzione, emesso nel novembre 1946, fruttante 3½% ed esente dall'imposta patrimoniale, ha recato L.231 miliardi, di cui

**Banca nazionale di  
Polonia:  
Crediti diretti a indu-  
strie-chiave.**

Fine mese	Millardi di zloti
1946 Marzo . . .	2,2
Giugno . . .	8,6
Ottobre . . .	22,3
Dicembre . .	17,5

L.112 miliardi in danaro fresco, il resto per conversione di buoni del Tesoro. Se, da un lato, l'aumento delle entrate fiscali ordinarie è condizione indispensabile per stabilizzare la situazione, d'altra parte l'istituzione dell'imposta patrimoniale evidentemente faciliterà i finanziamenti durante questi anni difficili.

L'Austria seguita a soggiacere al peso dell'occupazione e la riforma monetaria, di cui il cambio della moneta dal Reichsmark allo scellino nel dicembre 1945 fu soltanto il primo passo, è tuttora incompleta. La circolazione dei biglietti è andata lentamente aumentando da 5,1 miliardi di scellini — cifra che figura nella prima situazione pubblicata dalla Banca nazionale austriaca il 7 ottobre 1946 — a 5,9 miliardi alla fine di marzo 1947. Le banche commerciali e le casse di risparmio accusano un leggero declino rispetto all'autunno del 1946 nei conti "liberi" (non bloccati, ma infruttiferi) e principalmente nei depositi a risparmio. Nel febbraio 1947 sono comparsi per la prima volta nella situazione della Banca nazionale alcuni risconti di poca entità; il tasso di  $3\frac{1}{2}$  è rimasto quello stesso di prima della liberazione.

In Germania, le incertezze che derivano dal ritardo che si frappone alla riforma monetaria, universalmente ritenuta urgente, sono della massima importanza, in quanto l'insoddisfacente situazione monetaria ostacola il progresso economico. Non riuscendosi a raggiungere un accordo quadripartito, la questione del valore da attribuire al vecchio debito del Reich e i problemi che ne dipendono relativamente alla sovrabbondanza della circolazione e dei depositi bancari non sono stati presi in considerazione fino dal primo momento, mentre dalla soluzione che ne sarà data dipenderà il futuro livello dei salari dei costi e dei prezzi, quindi il potere d'acquisto del danaro e l'incentivo a lavorare e a produrre. E' caratteristico della situazione in Germania il fatto che neppure l'am-

montare dei biglietti in circolazione è noto con alcun grado di sicurezza; pertanto, le stime indicate nella tabella rappresentano soltanto un'indicazione approssimativa della situazione. Oltre i biglietti della Reichsbank, che al momento della capitolazione ammontavano all'ingrosso a RM 70 miliardi, gli Alleati hanno emesso marchi militari nelle tre zone occidentali per

**Germania: Biglietti in circolazione.**

Situazione approssimativa alla fine del 1946, in miliardi di RM.

Emessi dalla Reichsbank fino al 27 marzo 1945 . . . . .	59	
Emessi fino alla capitolazione, più danaro in cassa presso banche (stima) . . . . .	+ 14	
Circolazione al momento della capitolazione . . . . .	73	
Biglietti militari alleati emessi fino alla fine del 1946 (stima) . . . . .	+ 12	
Totale emissioni . . . . .	85	
Ritirati dalla circolazione in Austria . . . . .	- 8	
Distrutti o perduti nei territori orientali ceduti, nel Paese dei Sudeti, in Alsazia e Lorena e abbandonati altrove . . . . .	- 12	- 20
Circolazione monetaria totale . . . . .	65	
In cassa presso aziende di credito . . . . .	- 25	
Circolazione monetaria totale fuori delle banche . . . . .	40	

3 miliardi e, nella zona sovietica, per una cifra che non si conosce, ma che, al principio del 1947, si valutava tra 10 e 15 miliardi, basandosi sui biglietti di maggiore taglio che filtrano nelle zone occidentali.

La situazione del bilancio varia naturalmente da una zona all'altra, ma nel complesso non è sfavorevole, soprattutto perchè sono cessate di colpo le grandi spese belliche. Benchè le uscite che rimangono siano gonfiate dalle spese per l'occupazione, sono nondimeno artificiosamente basse, poichè è sospeso il servizio del debito pubblico, non si pagano indennità per danni di guerra e bassi sono i sussidi per disoccupazione. D'altra parte, le entrate di bilancio d'origine fiscale restano cospicue, in conseguenza degli aggravî imposti durante la guerra e dopo, come anche della sovrabbondanza del danaro liquido in mano al pubblico, tale che spesso i contribuenti pagano le tasse e le imposte con i biglietti tesoreggiati. Vi sono segni però che l'imposizione fiscale sta incidendo sul capitale in misura crescente e, a tal proposito, appare sintomatico il declino dei depositi a risparmio durante lo scorso anno. Il sistema bancario è rimasto sezionato dalle linee di demarcazione ed ha assunto caratteri diversi nelle differenti zone. Nella zona sovietica l'organizzazione bancaria è stata ricostruita su nuovo modello e tutti i conti vecchi sono stati bloccati; nelle zone occidentali il sistema bancario preesistente è stato adattato alla nuova situazione e, in generale, i conti vecchi sono rimasti liberamente disponibili. A Berlino è stato istituito lo "Stadtkontor"; nella zona britannica e francese sono state istituite "banche centrali provinciali" di carattere locale ("Landeszentralbanken"). Finchè l'uniformità nella politica finanziaria farà difetto e non si sarà proceduto alla riforma monetaria, di cui tanto si sente il bisogno, l'attività economica non potrà svilupparsi, donde conseguenze per il commercio tedesco di esportazione e per la capacità di fare pagamenti alle potenze occupanti.

Passando ai paesi dove prevalgono condizioni più normali, è interessante osservare i recenti aumenti del saggio di sconto in Belgio e in Francia, intesi a frenare le tendenze all'espansione. Il saggio di sconto della Banca nazionale del Belgio, alzato di 1% il 7 novembre e poi di  $\frac{1}{2}$ % il 19 dicembre 1946, è stato portato a 3%; aumenti corrispondenti hanno subito gli altri tassi applicati dalla Banca. Nella sua relazione annuale, il detto istituto presenta un completo esposto della situazione del credito, spiegando le ragioni del rialzo del saggio dello sconto:

"... nell'attuale situazione di piena occupazione, un nuovo aumento del grado generale d'attività economica potrebbe attendersi soltanto da modificazioni di struttura nell'economia, le quali richiedono tempo. Perciò è stato prudente avvertire, con la classica manovra del saggio dello sconto, che qualsiasi espansione esagerata del credito a breve scadenza verrebbe arrestata.



Al contempo, è occorso prevenire talune operazioni di carattere speculativo. Infine, con l'aumentare il costo del credito si sono indotti gli importatori a ricorrere a crediti all'estero, meno onerosi. Inoltre, i recenti avvenimenti nel campo economico internazionale indicavano una tendenza verso il regresso, o almeno il rallentamento, nell'espansione che si manifesta fino dalla fine della guerra. Non era inopportuno mettere in guardia il mondo degli affari e indurlo a predisporre una situazione in cui si renda possibile effettuare assai per tempo i desiderabili adattamenti. A questo riguardo, anche il rialzo del saggio di sconto dovrebbe venire compreso come un avvertimento".

In Francia il saggio di sconto è stato portato, con un aumento di  $\frac{1}{8}\%$  il 10 gennaio 1947, a  $1\frac{3}{4}\%$ . L'esiguità del rialzo non deve indurre a sottovalutarne il significato, dovendosi intenderlo alla luce delle circostanze, specie in relazione alla riduzione di  $5\%$  dei prezzi delle merci, decretata nel dicembre 1946 e poi ripetuta nel febbraio 1947. Un ulteriore freno all'espansione è stato applicato a partire dal gennaio 1947 coll'istituire una discriminazione nella concessione di nuovi crediti, la quale produce l'effetto di una restrizione selettiva. Essa ha contribuito indubbiamente a provocare il declino dei prezzi di mercato dell'oro e dei biglietti di banca esteri (vedasi pagina 102). Nei primi mesi del 1947, i nuovi depositi a risparmio hanno superato in quantità apprezzabile i ritiri, dopo il ristagno degli ultimi mesi del 1946, in cui le fonti di nuovo risparmio si erano isterilite sotto l'influenza dei prezzi crescenti.

Le omissioni presentano talvolta altrettanto interesse quanto le azioni positive: dopo la rivalutazione della corona svedese nel luglio 1946, la Sveriges Riksbank perdette oro e valute estere, vi fu un certo irrigidimento dei tassi d'interesse a lunga scadenza e, per la prima volta da molti anni, le anticipazioni delle banche commerciali salirono ad una cifra superiore a quella del totale dei depositi, mentre comparvero alcuni segni di attività speculative. Nondimeno, il saggio di sconto fu mantenuto invariato a  $2\frac{1}{2}\%$  per tutto l'anno. Ufficialmente si affermò che l'autorità politica si opponeva al suo aumento, potendone derivare un ristagno nell'industria edilizia, mentre il programma di costruzione di abitazioni senza aumento di pigioni costituiva una parte essenziale della politica economica del governo; fu deciso, pertanto, di combattere l'inflazione col rafforzare i controlli diretti.

In altri paesi il saggio di sconto esercita una diretta influenza su altri elementi dell'economia, che non il mercato del danaro a breve scadenza: in Svizzera, per esempio, il costo delle ipoteche agricole è intimamente legato al saggio di sconto della Banca nazionale ed è evidente che questo legame può venire riguardato come una delle ragioni per mantenere lo sconto quanto più basso sia possibile; il saggio ufficiale è stato mantenuto a  $1\frac{1}{2}\%$  durante gli ultimi dieci anni.

In altri piccoli paesi si constatano situazioni notevolmente varie. La Finlandia è intenta ad assolvere i suoi obblighi di riparazioni in modo da non provocare un'ulteriore inflazione monetaria o creditizia; sembra avere avuto qualche successo, poichè dall'autunno 1945 al marzo 1947 l'incremento della circolazione è stato nell'insieme assai piccolo.\*

Nel gennaio 1946, le banche centrali della Norvegia e della Danimarca hanno ridotto di  $\frac{1}{2}\%$  il loro saggio ufficiale, portandolo a  $2\frac{1}{2}\%$  e  $3\frac{1}{2}\%$  rispettivamente; questi cambiamenti sono stati accolti con sollievo, come segno del ritorno a condizioni più normali.

Salvo un rialzo di breve durata nel 1939, il saggio di sconto in Inghilterra è rimasto invariato a  $2\%$  dal 1932. Lo sconto sulle cambiali del Tesoro, che durante la guerra era di  $1\%$ , nell'autunno del 1945 fu ridotto a  $\frac{1}{2}\%$ , rimanendo invariato a quel livello. Notevole è il movimento dei tassi a lunga scadenza, il cui declino si è accelerato fino all'autunno scorso. Il consolidato  $2\frac{1}{2}\%$  (Consols) è redimibile soltanto a opzione della Tesoreria, ciò che significa: praticamente irredimibile. Sebbene ne rimangano in circolazione soltanto £280 milioni, il rendimento di questo titolo fornisce una buona indicazione dei tassi per titoli a lunga scadenza non comportanti rischio di credito: esso è rimasto pressochè immutato a  $3\%$  per alcuni anni, ma dal luglio 1945 in poi è scemato, raggiungendo il punto più basso a  $2,53\%$  nel novembre 1946, allorquando il titolo fu quotato a 99. Alla fine di ottobre il Tesoro emise un nuovo titolo a  $2\frac{1}{2}\%$  indicante come scadenza: 1975 "o dopo", pertanto redimibile solo a opzione del Tesoro; le condizioni di sottoscrizione furono molto simili a quelle dei vecchi "Consols", cioè le migliori che il Tesoro abbia ottenuto nel corso del secolo presente. A partire dal novembre il mercato si indebolì e, nel marzo 1947, il prezzo dei Consols scese a 95, corrispondente al rendimento di  $2,64\%$ , all'incirca quello stesso di un anno prima. In un discorso dell'ottobre 1946 il Cancelliere dello Scacchiere dichiarò: "Un debito pubblico di più di £24.000 milioni è tollerabile soltanto se il tasso medio dell'interesse viene mantenuto basso. Questo è anzi un presupposto necessario d'ogni sgravio fiscale importante. Qualsiasi aumento del tasso d'interesse aprirebbe la via più sicura verso l'inflazione. ."

Regno Unito:  
Consolidato  $2\frac{1}{2}\%$  per cento.  
Medie annuali

Anno	Prezzi di mercato	Rendimento %
1939	67,2	3,72
1940	73,5	3,40
1941	80,0	3,13
1942	82,6	3,03
1943	80,7	3,10
1944	79,6	3,14
1945	85,6	2,92
1946	96,3	2,60

\* Il saggio ufficiale di sconto in Finlandia è stato alzato da  $4$  a  $4\frac{1}{2}\%$  al principio di giugno 1947.

Non sempre è facile tracciare una netta separazione fra le entrate e le uscite effettive, da una parte, il movimento di capitali dall'altra, ma nel bilancio preventivo per l'esercizio finanziario 1947/48, quale presentato al Parlamento, è previsto un avanzo assai prossimo a £250 milioni. Nel suo commento, il Cancelliere dichiarò quanto segue: "Ogni esercizio va esaminato alla luce della situazione finanziaria ed economica, del movimento dei prezzi, del livello dell'impiego, del pericolo di inflazione, da una parte, o di quello di deflazione, dall'altra, e occorre chiedersi se nel particolare esercizio che si considera si deve avere un avanzo di bilancio oppure un disavanzo" e aggiunse: "questo esercizio è atto a dare un avanzo".

La leggera reazione dei tassi d'interesse negli Stati Uniti durante il 1946 è notevole, non tanto per l'entità del rialzo, quanto per il fatto che essa ha segnato la fine di un lungo periodo di ribasso. Nel corso dell'aprile e del maggio 1946 il tasso al quale le banche affiliate prendono danaro a prestito tornò ad essere 1%, le Banche di Riserva federale avendo tutte abolito il saggio di sconto preferenziale di 1/2% sulle anticipazioni alle banche affiliate contro garanzia in obbligazioni statali a scadenza non oltre un anno, tasso che era stato adottato nel 1942 per facilitare alle banche l'investimento dei loro fondi in titoli di Stato con la sicurezza di potere riacquistare riserve in caso di necessità. La Banca di Riserva federale di Nuova York, nella sua relazione annuale, dichiara che "questo provvedimento non fu in sé stesso una misura restrittiva di grande importanza, ma venne interpretato come indicazione che il Sistema di Riserva federale non favoriva l'ulteriore declino dei tassi d'interesse e non desiderava rendere troppo facile alle banche affiliate il prendere danaro a prestito". Il movimento dei tassi d'interesse dopo l'adozione di questo provvedimento è indicato nella tabella seguente.

**Stati Uniti: Tassi di mercato a Nuova York.**

Medie mensili in %

	Carta privata		Carta del Governo Federale		
	Breve scadenza		Media e lunga scadenza		
	Effetti commerciali da 4 a 6 mesi	Accettazioni bancarie a 90 giorni	Cambiali del Tesoro a 3 mesi *	Buoni del Tesoro a 3/5 anni	Obbligazioni del Tesoro a 15 anni e più
1946 Aprile . . .	0,75	0,44	0,375	1,12	2,08
Dicembre . . .	1,00	0,81	0,375	1,22	2,24

\* Il tasso della Riserva federale per l'acquisto di cambiali del Tesoro a 3/8%, introdotto nell'aprile 1942, è tuttora in vigore.

Il totale dei crediti della Riserva federale, che nel 1941 era di circa \$2200 milioni, per la prima volta nel 1946 anno ha subito una contrazione (\$1000 milioni all'incirca) scendendo in fine d'anno a \$24.000 milioni, che pur rappresenta oltre il decuplo del volume del 1941.

Un fattore tecnico di grande importanza per il mercato è stato l'utilizzo da parte del Tesoro, allo scopo di ridurre il volume del debito pubblico, del suo Fondo generale, in gran parte depositato presso banche affiliate al Sistema di Riserva; dall'alto livello di \$26.000 milioni, raggiunto nel febbraio 1946, alla fine dell'anno questo Fondo si era ridotto a \$3500 milioni, mentre nel contempo il debito federale era diminuito di oltre \$20.000 milioni, riducendosi a \$258.000 milioni.

Nel corso dell'anno è stata discussa la questione della revoca di talune intese intercorse in tempo di guerra, in base alle quali il Sistema di Riserva federale si era impegnato a sostenere il mercato delle obbligazioni federali a breve scadenza; in particolare, il Presidente della Banca di Riserva federale di Nuova York propugnava un tempestivo "decongelamento", dei tassi d'interesse a breve scadenza, al fine di restituire al Sistema una certa possibilità di controllo sul volume del credito della Riserva federale, nonché "allo scopo di frenare la persistente tendenza a monetizzare il debito pubblico, che è insita nel mantenimento di uno schema fisso di tassi". Altre misure sono state prese per rinserrare i controlli selettivi del credito del Sistema di Riserva federale; in particolare: la disciplina dei margini di garanzia e quella dei crediti ai consumatori; infatti, il volume totale di questi ultimi è rapidamente aumentato nel corso del 1946 e alla fine dell'anno si valutava a quasi \$10.000 milioni, cifra superiore al massimo precedente, che fu quello dell'autunno 1941.

Proseguendo nella tendenza manifestatasi a mezzo 1945, i nuovi crediti delle banche commerciali per conto del commercio salirono nel 1946 ad almeno \$4000 milioni, sorpassando probabilmente ogni cifra del passato; essi furono concessi principalmente per finanziare le maggiori spese per riapprovvigionamento di magazzini e per i salari, derivanti dal rialzo dei prezzi delle merci e delle tariffe salariali. Sotto l'influenza di vari fattori, in particolare dell'effetto di contrazione prodotto dal riacquisto di obbligazioni federali, sono scomparse le eccedenze di riserve per le banche affiliate di Nuova York e Chicago, mentre per tutti gli altri distretti insieme non giungono a \$1000 milioni — cifra assai bassa in confronto col recente passato; anzi, nelle situazioni delle Banche di Riserva figurano ora regolarmente prestiti contratti da banche affiliate per importi che vanno da \$100 milioni fino a 500 milioni.

L'assai discussa "monetizzazione" del debito pubblico negli Stati Uniti può descriversi come una vendita diretta o indiretta di titoli federali al sistema

bancario, la quale ha provocato l'espansione dei depositi bancari e, come conseguenza del sempre crescente peso del danaro, il continuo declinare dei

**Biglietti in circolazione.**

Paesi	Fine di			
	Giugno 1939	Dic. 1945	Dic. 1946	Dic. 1946
	Milioni di unità monetarie nazionali			Indice base 100 nel 1939
Austria	900 <sup>1)</sup>		5.656	629 <sup>2)</sup>
Belgio	22.212	71.798	73.891	333
Bulgaria	2.891	69.921	75.090 <sup>3)</sup>	2.600
Cecoslovacchia	10.740 <sup>4)</sup>	24.233	43.589	406
Danimarca	446	1.561	1.633	366
Eire	16	42	45	276
Finlandia	2.200	13.598	18.233	829
Francia	122.611	579.093	733.797	598
Greca	8.002	104.083	537.463	6.716
Islanda	12	177	167	1.341
Italia	19.411	382.050 <sup>7)</sup>	505.062 <sup>7)</sup>	2.602
Norvegia	475	1.478	1.933	407
Olanda	1.045	1.386	2.744	263
Portogallo	2.096	8.166	8.793	419
Regno Unito	499	1.375	1.422	285
Romania	38.683	1.212.925	6.117.603	15.815
Spagna	13.536 <sup>8)</sup>	18.961	22.777	168 <sup>9)</sup>
Svezia	1.059	2.782	2.877	272
Swizzera	1.729	3.835	4.091	237
Ungheria	685 <sup>5)</sup>	765.446 <sup>6)</sup>	968 <sup>6)</sup>	109 <sup>6)</sup>
Canada	213	992	1.031	484
Stati Uniti	7.047	28.515	28.952	411
Argentina	1.128	2.830	4.065	360
Bolivia	301	1.541	1.683	558
Brasile	4.803	17.535	20.500	427
Cile	866	2.892	3.552	410
Colombia	57	205	260	453
Costa Rica	28	80	72	261
Ecuador	64	335	362	562
Guatemala	8	26	29	376
Messico	318	1.731	1.804	567
Nicaragua	11	47	44	419
Paraguay	12 <sup>10)</sup>	27	32	259 <sup>11)</sup>
Perù	113	502	599	529
Salvador	15	46	50	338
Uruguay	91	180	197 <sup>12)</sup>	216 <sup>12)</sup>
Venezuela	134 <sup>10)</sup>	398	505	377 <sup>11)</sup>
Turchia	211	881	937	445
Egitto	21	141	137	661
India	1.846	12.109	12.352	669
Iran	893	6.574	6.859	768
Irak	4	40	39	895
Palestina	6	47	42	708
Africa del Sud	19	68	66	343
Australia	48	200	207	437
Nuova Zelanda	16	46	50	322
Giappone	2.490	55.400	91.300	3.666

<sup>1)</sup> 7 marzo 1938.                           <sup>2)</sup> Riferito al 7 marzo 1938.  
<sup>3)</sup> Comprese speciali obbligazioni del Tesoro in circolazione.  
<sup>4)</sup> Stima della circolazione totale in Boemia, Moravia, Slesia e Cecoslovacchia.  
<sup>5)</sup> In pengö.                               <sup>6)</sup> In forint e con riferimento alla circolazione di pengö.  
<sup>7)</sup> Compresi i biglietti militari alleati.                               <sup>8)</sup> Fine dicembre 1941.  
<sup>9)</sup> Riferito a fine dicembre 1941.                                       <sup>10)</sup> Fine dicembre 1939.  
<sup>11)</sup> Riferito a fine dicembre 1939.                                       <sup>12)</sup> Fine novembre 1946.

tassi d'interesse fino alla primavera del 1946, allorquando si è posto termine a questo processo. E' probabile che la riduzione del debito federale, a cui si provvede nel 1946 coll'utilizzare a questo fine il Fondo generale del Tesoro, sia destinata a proseguire, ove si consideri il persistente supero delle entrate ordinarie sulle uscite nel 1947, che lascia prevedere per l'esercizio finanziario terminante in giugno un avanzo di bilancio d'oltre \$1000 milioni.

Quanto precede illustra sufficientemente la grande diversità della situazione creditizia interna nei vari paesi del mondo, ove il saggio dello sconto varia da 1 a 10% e i tassi a lunga scadenza da 2% fino a quotazioni nominali, alle quali non si fanno più affari. Una certa classificazione può nondimeno farsi: in

Romania ed in Cina divampa l'inflazione; in alcune parti d'Europa il pericolo dell'inflazione è tuttora grandissimo; in taluni paesi dell'Europa orientale v'è una graduale riflazione, dopo le drastiche misure mercè le quali fu arrestata l'inflazione; fuori d'Europa e d'Asia può darsi che la riduzione delle spese per la guerra non abbia interamente eliminato le forze inflazionistiche, ma si conserva la possibilità di tenerle a freno.

Spesso accade che in un paese si manifestino influenze contrastanti, alcune di carattere monetario, altre di ordine economico, altre di natura psicologica. Mentre una giusta misura di espansione monetaria, anche se ha provocato una leggera inflazione, può avere facilitato la trasformazione dell'economia dallo stato di guerra a quello di pace, è ovvio che, oltre un certo punto, l'inflazione minaccia la salute economica e necessita provvedimenti antinflazionistici. Questi ultimi non comportano necessariamente "danaro caro, affari depressi e disoccupazione in massa", ma debbono essere tali da agire in senso stabilizzatore sul livello dei prezzi, da risuscitare la fiducia nella moneta e risanare il credito del paese interessato.

Attualmente troppi paesi si avviano visibilmente verso l'inflazione; ivi il propugnare un'azione di risanamento equivale a chiedere che si metta un freno alle tendenze pericolose. Un'azione di questa natura può esercitarsi nel campo economico, in quello monetario e in quello psicologico. Rientrano in quest'ultimo campo i decreti francesi, emessi con generale approvazione nel dicembre 1946 e nel febbraio 1947 per abbassare i prezzi.

Nel campo monetario, o meglio fiscale, sembra che le entrate fiscali e le altre ordinarie permetteranno di registrare nell'esercizio in corso un avanzo di bilancio negli Stati Uniti, nel Canada, nel Regno Unito. In Svizzera, in Svezia e in qualche altro paese, vale a dire, in genere, in quelli ai quali è stata risparmiata la devastazione diretta durante la guerra; in vari altri paesi, come in Belgio, la Norvegia e la Danimarca, il Tesoro è riuscito ad astenersi dal ricorrere alla banca centrale. Nel campo economico, una forza antinflazionistica che indubbiamente è stata accolta con favore in alcuni paesi è stata l'eccedenza di importazioni, realizzata grazie ai crediti esteri. Analogamente, le consegne dell'UNRRA fornite gratuitamente dai paesi anglo-sassoni sono state cedute alle popolazioni locali e, specie in Italia, in Jugoslavia e in Polonia, hanno messo il governo in grado di accantonare fondi in valuta nazionale; in base agli accordi con l'UNRRA, questi fondi verranno in seguito utilizzati per scopi specifici, ma il fatto di averli costituiti rappresenta una forza deflazionistica assai utile ai governi per raggiungere e conservare il controllo della loro posizione finanziaria.

Come lo dimostrano gli esempi sopraddetti, vi sono talune forze restrittive già in azione, ma può darsi che da sole non bastino a resistere alle forze inflazionistiche che seguitano ad agire. Negli Stati Uniti l'avanzo di bilancio e la contrazione del debito federale cominciano manifestare i loro primi effetti — la creazione di danaro liquido fresco in mano al pubblico sta venendo a termine, la pressione del danaro nuovo sui tassi d'interesse si allenta e alla lunga tendenza dei rendimenti al ribasso è subentrato un leggero rialzo. Effetti presso a poco analoghi possono attendersi in ogni paese dove il bilancio raggiunga il pareggio. Inoltre, i crediti per conto privato stanno aumentando d'importanza, come lo mostra in molti paesi il netto aumento delle anticipazioni delle banche commerciali dopo la guerra.

Non è facile prevedere l'avvenire dei tassi d'interesse nel mondo, ma i movimenti durante l'anno scorso sono istruttivi ed è degno di nota il fatto che in alcuni paesi si sia discussa la questione del "decongelamento" dei tassi a breve scadenza, mentre in altri il ricorso alla classica manovra del saggio di sconto non è stato riguardato come fuori moda.

### IX. I Programmi per l'economia nazionale in Europa.

Nell'estate del 1945 furono prese misure di effetto immediato a favore delle popolazioni delle regioni devastate dalla guerra, per l'alimentazione, per l'assistenza medica e sociale, per i più elementari bisogni di alloggio e per rimettere in funzione il minimo indispensabile di trasporti. Date le devastazioni cagionate dalla guerra e la grave disorganizzazione economica dell'Europa, era naturale, però, che ogni governo si disponesse a considerare sulla base di un periodo più lungo lo sviluppo dell'economia nazionale. Nei paesi nei quali lo Stato è divenuto l'unico o il principale proprietario delle risorse naturali e delle aziende industriali, spettava evidentemente al governo di predisporre un opportuno piano di attività economica; ma anche nei paesi ove ancora si fa assegnamento soprattutto sull'iniziativa privata, le autorità hanno elaborato programmi per promuovere lo sviluppo economico, istituendo un ordine di precedenza nell'investimento dei fondi disponibili, con preferenza alle attività riguardate come essenziali.

In qualche caso, anche senza elaborare formalmente un programma, il governo ha ritenuto opportuno indicare la meta da raggiungersi in settori di particolare importanza. Ad esempio, nel Regno Unito si insiste fortemente sulla necessità di sviluppare le esportazioni fino a raggiungere 175% del volume del 1938, al fine di riuscire ad equilibrare la bilancia dei pagamenti nel 1951, anno in cui verrà a cessare il credito americano. A tal fine, l'intero fabbisogno nazionale, tranne il più indispensabile, viene compresso, per accordare precedenza alle esportazioni. Anche in Italia, con l'aiuto di funzionari dell'UNRRA, sono state eseguite accurate previsioni circa la bilancia dei pagamenti per l'anno 1947, come premessa per l'ottenimento di crediti esteri. Nel Belgio, nell'aprile 1946 è stato creato un "ministère de l'équipement", il quale ha pubblicato una prima relazione sul fabbisogno nazionale di investimenti nel corso del prossimo decennio; ma queste previsioni non hanno propriamente il carattere di un programma.

In alcuni altri paesi sono stati elaborati piani di più vasta portata, interessanti un ampio settore dell'economia nazionale per parecchi anni a venire. La tabella seguente fornisce qualche indicazione circa le grandi linee dei programmi elaborati, anche in qualche paese fuori d'Europa. Le cifre che contiene vanno riguardate come semplice indicazione d'ordine di grandezza.

I programmi differiscono grandemente non solo per quanto riguarda la loro durata, ma anche circa i settori che hanno di mira e la misura in cui scendono ai particolari. Generalmente essi pongono mete da raggiungere, di



cui la più prossima non è il semplice livello di produzione del tempo di pace, bensì una maggiore espansione.

Durante gli anni di guerra la produttività del lavoro è generalmente diminuita, per effetto delle distruzioni, del deterioramento dei macchinari, della mancata loro sostituzione, dei forzati sviluppi autarchici, della sottotutrizione, della stanchezza fisica e psichica ecc. Poiché la pregiudiziale per la ricostruzione dell'economia è il ritorno della produzione per lo meno al

**Piani di economia nazionale.**

Paese	Durata		Obiettivo principale	Preventivo di costo		
	Anni	Periodo		Unità monetarie nazionali	Millioni di dollari S. U.	
					Costo totale	Media annuale
Francia . . . . .	5	1947/51	Ammodernamento e ricostruzione .	2.250.000	18.890	3780
Olanda . . . . .	6	1947/52	Ricostruzione . . . . .	11.700	4.410	735
Bulgaria . . . . .	2	1947/48	Industrializzazione e razionalizzazione . . . . .	55.000	190	95
Cecoslovacchia . . . . .	2	1947/48	Ripresa economica . . . . .	69.890	1.400	700
Ungheria . . . . .	3	1947/49	Ricostruzione e sviluppo . . . . .	6.110	520	170
Polonia . . . . .	3	1947/49	Ricostruzione . . . . .	340.000	3.400	1130
Jugoslavia . . . . .	5	1947/51	Ricostruzione e sviluppo . . . . .	278.300	5.570	1110
U. R. S. S. . . . .	5	1946/50	Ricostruzione e sviluppo . . . . .	250.300	47.200	9500
Iran . . . . .	7	1947/53	Sviluppo economico . . . . .	.	.	.
Turchia . . . . .	5	1947/51	Industrializzazione . . . . .	600	210	40
Argentina . . . . .	5	1947/51	Sviluppo economico ed espansione industriale . . . . .	6.600	1.660	330
Messico . . . . .	6	1947/52	Espansione industriale ed agricola	3.185	640	105

Nota: Le cifre sono generalmente espresse nelle odierne monete rispettive; va osservato quanto segue:

**Francia:** Si è riportata nella tabella la cifra totale indicata nella relazione generale sul piano di ammodernamento e attrezzatura pubblicata nel novembre 1946. Le stime sono state fatte nel giugno 1946, basandosi sulla capacità massima delle industrie di investimento. Sul totale, solo un terzo (720 miliardi di franchi) è consacrato all'ammodernamento propriamente detto, il rimanente a ricostruzioni e alla mancata manutenzione. 536 miliardi di franchi sono assegnati alle "attività di base" (carbone, elettricità, ferro ed acciaio, cemento, macchine agricole, trasporti).

Per il 1947 è stato elaborato un programma preciso, comportante una spesa prevista in 475 miliardi di franchi di cui 300 miliardi a carico dello Stato; alla fine del maggio 1947 erano state autorizzate spese per soli 60% dell'importo ultimo detto, cioè per circa 180 miliardi di franchi.

**Olanda:** La tabella indica l'ammontare previsto in base al piano di massima per il 1946/52, basato sul livello dei prezzi nel 1947. Sul totale degli investimenti, 4100 milioni di fiorini sono destinati alle industrie manifatturiere, 1300 milioni all'agricoltura, il resto al commercio, ai trasporti, alle abitazioni e alla ricostituzione delle scorte di magazzino.

**Cecoslovacchia:** Sul totale degli investimenti indicati nel piano 47.740 milioni di corone sono destinati alla Boemia e Moravia, 22.140 alla Slovacchia. Per quanto riguarda l'assegnazione ai vari settori, 25.400 milioni di corone sono da consacrarsi all'industria e all'artigianato, circa 5200 milioni all'agricoltura e 39.300 milioni ai trasporti, all'edilizia ed ai lavori pubblici.

**Ungheria:** Alla ricostruzione e all'ammodernamento dell'industria sono assegnati 1509 milioni di forinti, allo sviluppo dell'agricoltura 1184 milioni, alla ricostruzione e allo sviluppo delle comunicazioni 1707 milioni e allo sviluppo delle istituzioni sociali e culturali 1594 milioni.

**Polonia:** L'onere del piano fu calcolato originariamente in 10 miliardi di zloti d'anteguerra, corrispondenti a 1900 milioni di dollari d'anteguerra al cambio ufficiale d'allora. Al cambio ufficiale odierno nella valuta attuale (1:100) ciò corrisponderebbe a 190 miliardi di zloti per l'intera durata del programma. Peraltro, questa cifra non corrisponde sufficientemente all'attuale potere d'acquisto della valuta polacca. Tenendo conto del mutato potere d'acquisto del dollaro S. U. quale risulta dall'indice dei prezzi all'ingrosso, i 1900 milioni di zloti del 1938 corrisponderebbero a circa 3400 milioni di dollari 1946, equivalenti, alla parità ufficiale attuale, a 340 miliardi di zloti.

**U. R. S. S.:** Il piano è basato sui prezzi del 1945. La conversione in dollari è stata fatta al cambio ufficiale.

**Jugoslavia:** Il piano è entrato in applicazione il 1° maggio 1947. 41% del totale sono assegnati agli impianti ed attrezzature industriali, circa 26% alle comunicazioni, 11% all'elettrificazione e 8% alla produzione agricola.

livello prebellico, i governi hanno sentito la necessità di affrontare il problema vitale della creazione di condizioni materiali e psicologiche che rendano possibile un miglioramento; uno dei metodi seguiti è consistito appunto nell'elaborazione e nell'applicazione di programmi economici.

La Cecoslovacchia e la Bulgaria si sono limitate a piani biennali, la Polonia e l'Ungheria a piani triennali, mentre l'U. R. S. S. e la Jugoslavia hanno elaborato programmi che si estendono su cinque anni. Nei paesi che maggiormente hanno sofferto per le ostilità, cioè in Olanda, in Polonia e in Ungheria, i programmi contemplanano essenzialmente la ricostruzione, mentre in Bulgaria e in Cecoslovacchia si ha di mira piuttosto l'industrializzazione e l'attrezzatura e in Francia si è proposto un completo ammodernamento dell'economia. V'è una notevole diversità nel grado di elaborazione dei programmi; in Francia e in Polonia essi si spingono fino ai particolari (in Francia specialmente per quanto riguarda le "attività di base"); in alcuni altri paesi i piani hanno piuttosto il carattere di una cornice che riceverà più tardi un contenuto.

Se la meta immediata deve consistere nel raggiungere e anche sorpassare il livello di produzione d'anteguerra, occorre tener presente che di solito alla ricostruzione e all'espansione si accompagnano modificazioni di struttura che coinvolgono l'intero sistema economico e che, senza eccezioni, rivestono la forma di un accentuamento dell'industrializzazione, in grado diverso secondo i vari paesi. Parlando in generale, si può dire che lo scopo principale dei piani consiste nel raggiungere un grado di industrializzazione che si avvicini a quello già esistente nei paesi ove la tecnica è più progredita. A tale processo spesso si accompagnerà una diminuzione, in via relativa, delle attività agricole e il progressivo passaggio dalle culture estensive, specie di cereali, a quelle intensive (industrie agricole, prodotti ortofrutticoli, culture foraggere) con grande sviluppo dell'allevamento di bestiame, dell'industria dei latticini ecc. Vi sono paesi, come l'Ungheria e la Polonia, che in passato erano prevalentemente agricoli e non mostrano ora alcuna intenzione di riprendere le esportazioni consuetudinarie, preferendo concentrarsi sui prodotti che incorporano maggiori quantità di lavoro e sono più remunerativi. Si prevede che la politica di industrializzazione e di agricoltura intensiva avrà per effetto di assorbire l'eccesso di popolazione agricola nei paesi dell'Europa orientale e meridionale. In questi ultimi, come altrove, vi è grande domanda di personale altamente qualificato, ma non si riscontra invece come nell'Europa occidentale, un'acuta deficienza di mano d'opera in genere.

Poichè i programmi mirano prevalentemente al rapido progresso nell'industrializzazione, un problema essenziale che si è presentato nella loro elaborazione

è stato quello delle deficienze, sia di mano d'opera, sia di materie prime, compreso il carbone, sia di macchinari, di risparmio nazionale, di valute estere. Parecchi metodi sono alla prova per risolvere questo problema: assegnazioni di materie prime e talvolta di mano d'opera, stanziamenti in bilancio, prestiti esteri ecc.

Programmi di sviluppo  
dell'economia nell'Europa Orientale.  
Reddito riferito a 100 nell'anteguerra.\*

Paesi	1946	1947	1948	1949	1950	1951
<b>Produzione agricola</b>						
Bulgaria . . . . .	80	113	134	.	.	.
Cecoslovacchia . . . . .	.	.	100	.	.	.
Ungheria . . . . .	.	.	.	100	.	.
Polonia . . . . .	38	57	65	80	.	.
U. R. S. S. . . . .	.	.	.	.	127	.
Jugoslavia . . . . .	.	.	.	.	.	152
<b>Produzione industriale</b>						
Bulgaria . . . . .	91	136	167	.	.	.
Cecoslovacchia . . . . .	.	.	110	.	.	.
Ungheria . . . . .	.	.	.	126	.	.
Polonia . . . . .	67	92	128	152	.	.
U. R. S. S. . . . .	.	.	.	.	148	.
Jugoslavia . . . . .	.	.	.	.	.	323
<b>Reddito nazionale</b>						
Bulgaria . . . . .	86	120	144	.	.	.
Cecoslovacchia . . . . .	84	91	.	.	.	.
Ungheria . . . . .	57	72	86	101	.	.
Polonia . . . . .	50	71	93	116	.	.
U. R. S. S. . . . .	.	.	.	.	138	.
Jugoslavia . . . . .	.	.	.	.	.	193

\* Anni di riferimento: 1937 per la Cecoslovacchia, 1938 per l'Ungheria e la Polonia, 1939 per la Bulgaria e la Jugoslavia, 1940 per l'U. R. S. S.

posizione fiscale o il razionamento dei consumi. Per avere successo, esse dovranno anche limitare i consumi propri dello Stato ed eliminare i disavanzi nel bilancio ordinario.

Praticamente tutti i programmi prevedono il ricorso a prestiti esteri per completare il risparmio nazionale e in particolare per acquistare macchinari e materiali che il paese non produce. Il punto critico per tutti i piani sta nella bilancia dei pagamenti: nella maggior parte dei casi viene prevista una eccedenza di importazioni durante un periodo transitorio iniziale di alcuni anni, malgrado ogni sforzo per stimolare le esportazioni. Parecchi governi fanno assegnamento su prestiti della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo allo scopo di facilitare l'esecuzione dei loro piani; il primo è stato accordato alla Francia nel maggio 1947.

Un problema che si è imposto all'attenzione durante l'elaborazione dei piani è la necessità di avere adeguate statistiche e un apparato

L'essenza del problema finanziario è la necessità di aumentare il risparmio nazionale al disopra del livello normale. Poichè è difficile attendersi che nei paesi devastati e impoveriti il risparmio raggiunga un livello sufficientemente elevato, le autorità in materia d'economia stanno prendendo in considerazione varie forme di risparmio obbligatorio, come l'im-

amministrativo di alta efficienza, composto di funzionari i quali, oltre ai requisiti tecnici per l'elaborazione e l'esecuzione sufficientemente elastica dei piani, posseggano le qualità morali indispensabili per assumere alte responsabilità e l'ampiezza di vedute che permetta loro di avere costantemente la sensazione dell'equilibrio fondamentale che è necessario instaurare e mantenere.

Poichè i programmi sono stati elaborati su basi puramente nazionali, è al punto focale della bilancia dei pagamenti, là dove le economie delle diverse nazioni si incontrano, che sorge la necessità della coordinazione; sembra che nell'Europa orientale si sia tenuto conto in certa misura di questa necessità. Ma nel loro insieme i programmi sono in concorrenza fra loro, non soltanto per quanto riguarda i prestiti esteri, ma anche nei confronti delle importazioni di materie prime essenziali, dei macchinari e, in qualche caso, di mano d'opera.

## X. Le operazioni correnti della Banca.

### 1. L'attività del dipartimento bancario.

Il bilancio della Banca al 31 marzo 1947, esaminato e certificato dai sindaci, è riprodotto nell'allegato I alla presente relazione; si eleva in totale a 499,1 milioni di franchi svizzeri oro (unità di grammi 0,2903.... d'oro fino) contro 451,4 milioni al 31 marzo 1946; l'aumento riflette principalmente un mutamento di natura contabile, indicato alla pagina 179. Come negli anni passati, i valori in bilancio sono stati ottenuti mediante conversione delle valute al loro corso in dollari il giorno della chiusura dei conti della Banca ed al prezzo ufficiale di vendita dell'oro da parte della Tesoreria statunitense. Le leggere differenze tra i corsi dei cambi alle due date indicate non hanno praticamente influito sui risultati contabili.

Una ripresa progressiva si nota nelle operazioni della Banca: durante l'esercizio finanziario 1946/47 il loro volume è stato sensibilmente superiore a quello di ciascuno dei due esercizi precedenti.

Durante la guerra, la Banca aveva avuto per direttiva di sacrificare deliberatamente il rendimento dei suoi investimenti per accordare preferenza alla sicurezza e alla liquidità, al fine di conservare piena libertà di azione per una ulteriore ripresa di operazioni attive. Di conseguenza essa aveva abbreviato la durata degli investimenti e accumulato una ragguardevole scorta d'oro proprio, particolarmente in Svizzera e negli Stati Uniti; ne era risultata una importante diminuzione delle entrate ordinarie. Nel corso dell'esercizio in esame sono state prese misure per ristabilire progressivamente l'equilibrio fra le entrate e le uscite, come più oltre spiegato.

L'oro a custodia, non figurante in bilancio, ammontava il 31 marzo 1946 a 49,5 milioni di franchi svizzeri oro; sceso a 44,2 miliardi il 31 luglio 1946, è risalito a 45,9 milioni il 31 gennaio 1947, cifra alla quale si è ritrovato in fine d'esercizio.

D'altra parte, il totale della situazione mensile della Banca ha oscillato, nel corso dell'esercizio, fra un minimo di 449,0 milioni di franchi svizzeri oro il 31 maggio 1946 e un massimo di 463,6 milioni il 31 gennaio 1946.

#### A. Attivo.

Confrontando le varie partite attive del bilancio tra le date del 31 marzo 1947 e del 31 marzo 1946 si constatano i seguenti cambiamenti.

L' "Oro in barre e monetato" ammontava al 31 marzo 1946 a 120,2 milioni di franchi svizzeri oro; salito a 124,8 milioni il 31 agosto 1946, è poi ridisceso, specie dopo il 30 novembre, per ritrovarsi il 31 marzo 1947 a 82,7 milioni, cifra minima per l'esercizio. Tale riduzione è dipesa dalle misure prese per aumentare gli investimenti redditizi. D'altro canto, una parte dell'oro realizzato (24 milioni di franchi svizzeri oro) ha servito per operazioni di investimento comportanti riacquisti a termine, di modo che, alla fine di marzo 1947, il totale delle attività in oro, o realizzabili in oro, non era che di 14 milioni inferiore a quello di fine marzo 1946.

Le operazioni in questione, tutte effettuate con banche centrali, sono le prime del genere che la Banca abbia mai fatto e rappresentano, tanto per l'istituto, quanto per le banche centrali corrispondenti, un esperimento interessante. In passato, la Banca si era limitata a ricevere e amministrare depositi espressi in peso d'oro fino.

L' "Oro di proprietà della Banca", che al 31 marzo 1946 ammontava a 103,2 milioni, si è ridotto a 88,6 milioni al 31 marzo 1947, tenuto conto delle operazioni a scadenza sopra menzionate.

La "Cassa in contanti e conto corrente presso banche" scese pressochè regolarmente dal 31 marzo 1946, data alla quale si elevava a 13,7 milioni di franchi svizzeri oro, fino al 31 ottobre, data a cui raggiunse 4,1 milioni. In conseguenza di operazioni richiedenti il mantenimento provvisorio di maggiori fondi liquidi, il totale risali a 13,1 milioni il 31 gennaio, riducendosi però, alla chiusura dell'esercizio, a 9,1 milioni, di cui circa 80% costituiti da franchi svizzeri contanti.

Il "Portafoglio riscontabile" — effetti commerciali, accettazioni di banche e buoni del Tesoro — che già a fine marzo 1946 si trovava al livello relativamente poco alto di 11,4 milioni di franchi svizzeri oro, era sceso a 5,6 milioni a fine novembre;

in dicembre sali a 26,4 milioni, aumentando poscia abbastanza regolarmente fino a 27,6 milioni a fine marzo 1947. L'aumento avvenne principalmente nella consistenza

	Effetti commerciali e accettazioni di banche	Buoni del Tesoro	Totale
31 marzo 1946 . . . . .	7,6	3,8	11,4
31 marzo 1947 . . . . .	5,5	22,1	27,6
Differenza . . . . .	- 2,1	+ 18,3	+ 16,2

in buoni del Tesoro, come appare dal confronto fra le due categorie di effetti, istituito nella tabella qui accanto, fra il 31 marzo 1946 e il 31 marzo 1947 (milioni di franchi svizzeri oro).

L'aumento dei buoni del Tesoro si ricollega per la massima parte alle operazioni di vendita e di riacquisto di oro a scadenza, alle quali si è accennato.

I "Fondi vincolati fruttiferi" sono anch'essi aumentati sensibilmente. Al 31 marzo 1946 ammontavano a 2,7 milioni e non comprendevano che investimenti a scadenza massima di tre mesi; saliti a 7,3 milioni il 31 luglio, sono scesi a 5,8 milioni il 31 ottobre, per risalire il 31 dicembre a 15,1 milioni, di cui 10,6 milioni a tre mesi al massimo, 3,2 milioni a scadenza fra tre e sei mesi, 1,4 milioni a più di sei mesi. Al 31 marzo 1947 il totale era leggermente inferiore a 13 milioni, di cui 10,1 milioni a scadenza massima di tre mesi, 1,4 milioni fra tre e sei mesi, 1,4 milioni fra sei e nove mesi.

Per quanto riguarda il capitolo "Effetti e investimenti vari", che al 31 marzo 1946 presentava un totale di 303,1 milioni di franchi svizzeri oro, la cifra minima è stata registrata il 30 aprile con 301,7 milioni, quella massima il 28 febbraio 1947 con 323,3 milioni. Nel bilancio pubblicato il 31 marzo 1946 fu avvertito che i fondi investiti in Germania in applicazione degli accordi de L'Aja costituivano il grosso di questo capitolo.

Per maggiore chiarezza, nel bilancio al 31 marzo 1947 questi fondi figurano in una rubrica speciale intitolata "Fondi investiti in Germania — investiti nel 1930/31 in applicazione delle disposizioni degli accordi de L'Aja del 1930". Tali attività, per un totale di 291,2 milioni di franchi svizzeri oro, derivano tutte da investimenti effettuati negli anni 1930 e 1931 sul mercato tedesco in esecuzione degli obblighi imposti alla Banca dagli accordi de L'Aja del 1930 e godono dei privilegi previsti nei detti accordi. Non sono stati effettuati nuovi investimenti in Germania dopo il 1931.

E' noto che, secondo il disposto del "Nuovo Piano", che comprende gli accordi de L'Aja e i documenti che ne fanno parte, la Banca doveva istituire "un meccanismo il quale consentisse una certa elasticità tra i pagamenti che la Germania avrebbe fatto e la ripartizione da farsi delle somme ricevute" e, entro i limiti dei fondi che essa avrebbe avuto a disposizione, tenuto conto della necessità di conservare a ogni momento la sua liquidità, la Banca doveva prendere ogni misura necessaria per "far fronte alle circostanze atte in sè stesse a determinare una sospensione dei trasferimenti": a) con l'accordare crediti diretti alla Reichsbank; b) col collocare sul mercato tedesco, d'accordo con la Reichsbank, una parte delle annualità incassate in Reichsmarks.

Allo scopo di facilitare i trasferimenti a favore dei governi creditori, la Banca ha progressivamente aumentato, a partire dal luglio 1930, i suoi investimenti sul mercato tedesco. Divenuta critica la situazione nel maggio e nel giugno 1931, la Banca ha anche concorso, per un quarto, con la Banca di

Riserva federale di Nuova York, la Banca d'Inghilterra e la Banca di Francia, al credito a breve scadenza di 100 milioni di dollari aperto a favore della Reichsbank e poi rimborsato nell'aprile 1933.

Pertanto, nel luglio 1931, la Banca aveva investito in Germania, in adempimento dei suoi obblighi, oltre le somme mantenute in Reichsmark per fare fronte a pagamenti correnti di riparazioni sotto forma di consegne in natura, un importo equivalente: a) al totale dei depositi a lunga scadenza messi a sua disposizione dai governi creditori e dal governo tedesco conformemente alle disposizioni del "Nuovo Piano"; b) più una parte delle proprie risorse.

Giova osservare che il meccanismo previsto dal "Nuovo Piano" relativamente al ricevimento da parte della Banca, in divise di sua libera scelta, dei versamenti mensili a titolo di annualità di riparazioni, comportava per la Banca non soltanto il diritto, ma anche i mezzi pratici per ridurre quando lo desiderasse i suoi investimenti sul mercato tedesco.

Una delle conseguenze della moratoria Hoover è stata la sospensione per un anno, a partire dal 1° luglio 1931, dei versamenti mensili a titolo di riparazioni. Una dichiarazione comune fatta a una conferenza tenutasi a Londra il 23 luglio 1931 dai rappresentanti dei governi degli Stati Uniti, del Belgio, della Francia, della Germania, del Giappone, dell'Italia e del Regno Unito e comunicata ufficialmente alla Banca, raccomandava, tra l'altro la presa, di concerto tra gli istituti finanziari dei vari paesi, di misure atte a mantenere in esistenza il volume dei crediti concessi fino a quel momento alla Germania. Da allora in poi, il totale dei fondi mantenuti dalla Banca sul mercato tedesco in esecuzione degli obblighi derivanti dal "Nuovo Piano" è rimasto praticamente invariato, salvo l'utilizzo limitato dei Reichsmark per la liquidazione dei contratti per consegne in natura, al quale fine speciale essi erano riservati. Le poche altre leggere variazioni intervenute dopo il 1931 nella posizione netta si sono prodotte nei tre modi seguenti (con cifre di importanza secondaria): un versamento di poca importanza effettuato dalla Reichsbank nel 1932 in conformità delle disposizioni del "Nuovo Piano" e in relazione alla sottoscrizione complementare al capitale della Banca; l'accumulazione degli interessi maturati sugli investimenti della Banca e i trasferimenti in divise o in oro relativi a questi interessi.

Al 31 marzo 1947, i fondi investiti in Germania corrispondono alle partite attive seguenti (il tasso di cambio impiegato per convertire i Reichsmark in franchi svizzeri oro è basato sulla definizione del valore del Reichsmark conformemente agli accordi de L'Aja):



Crediti verso:	Milioni di franchi svizzeri oro
Reichsbank . . . . .	35,0
Golddiskontbank (fondi fruttiferi e effetti scaduti) . . . . .	70,1
Tesoro tedesco (effetti e buoni scaduti) . . . . .	76,2
Amministrazione delle ferrovie tedesche (effetti scaduti)	73,3
Amministrazione delle poste tedesche (effetti scaduti)	36,6
	<u>291,2</u>

Gli effetti e i buoni in portafoglio al 18 aprile 1945, ultima data alla quale la Banca ha ricevuto informazioni relative a questo genere di investimenti, figurano nella tabella precedente al loro valore nominale; non vi è stata apportata alcuna maggiorazione, nè a titolo d'interesse dopo le scadenze, nè a quello di interesse sui fondi collocati presso la Golddiskontbank dopo il 31 marzo 1945. La Banca si riserva tuttavia il diritto di reclamare tali interessi.

I diritti e gli obblighi della Banca ai termini degli accordi de L'Aja, per quanto riguarda gli averi della Banca in Germania e i depositi a lunga scadenza affidatili, non sono stati in sè modificati dalla sospensione dei pagamenti di annualità risultanti dapprima dalla moratoria Hoover, poi dalle misure transitorie concordate alla Conferenza di Losanna. L'accordo di Losanna firmato il 9 luglio 1932 comportava una sistemazione definitiva da sostituirsi alle modalità previste dagli accordi de L'Aja, ma nessuno dei governi firmatari lo ha ratificato. Ne segue, pertanto, che si è avuta a partire dal 1932 una sospensione di fatto dei pagamenti di annualità previsti dagli accordi de L'Aja, senza che tali accordi siano stati revocati, nè sostituiti da un qualsiasi strumento atto a modificare validamente la situazione giuridica anteriore. Con lettera in data del 2 maggio 1945, la Banca ha attirato l'attenzione dei governi interessati sulla situazione giuridica dei suoi averi in Germania e dei depositi a lunga scadenza dei governi e ha domandato che i diritti che le competono in base agli accordi in vigore siano pienamente salvaguardati.

Il credito diretto della Banca verso il governo tedesco (76,2 milioni) equivale praticamente al deposito a lunga scadenza del governo tedesco (76,3 milioni). Quanto ai depositi a lunga scadenza dei governi creditori, le modalità e in particolare la valuta o le valute in cui i rimborsi dovranno essere effettuati quando tali depositi diverranno esigibili, non sono mai stati chiaramente definiti, come lo rammenta ogni anno una nota che accompagna il bilancio.

Nondimeno è indubbio che gli accordi de L'Aja e i documenti ivi allegati hanno conferito alla Banca non solo degli obblighi, ma anche dei diritti e delle garanzie speciali. Qualsiasi modificazione che i governi creditori apportassero

alla situazione giuridica costituita nel 1930 dovrebbe pertanto, in qualsiasi circostanza, rispettare integralmente i diritti della Banca, o comportare per quest'ultima un equo compenso, prima che una sistemazione definitiva renda esigibili i depositi a lunga scadenza dei governi.

La compilazione del bilancio al 31 marzo 1947 nella sua nuova forma ha offerto l'occasione di reintrodurre nel capitolo del passivo "Accantonamenti per contingenze e partite diverse" un importo contabilizzato finora sotto forma di sottovalutazione delle attività. Da ciò deriva, per la sua maggior parte, l'aumento del totale del bilancio accennato alla pagina 174. Le attività della Banca, all'infuori dei fondi investiti in Germania, si elevano pertanto a 208 milioni di franchi svizzeri oro. Su questo totale, 83 milioni di franchi svizzeri oro rappresentano oro detenuto principalmente a Berna, a Nuova York e a Londra; il resto è quasi interamente investito a breve scadenza in dollari, o franchi svizzeri, o in operazioni collegate a riacquisti d'oro a scadenza.

#### B. Passivo.

Una leggera modificazione appare nella presentazione dei diversi capitoli, in quanto il capitolo III, "Depositi a lunga scadenza" è divenuto il capitolo V, intitolato "Depositi a lunga scadenza ricevuti in applicazione delle disposizioni degli Accordi de L'Aja del 1930". D'altra parte, il titolo del capitolo "Partite diverse" è stato modificato per precisare che esso comprende, tra l'altro, l'"Accantonamento per contingenze", al quale è stato aggiunto l'importo contabilizzato finora sotto forma di sottovalutazione delle attività, come sopra detto. Questo capitolo si eleva al 31 marzo 1947 a 97,6 milioni di franchi svizzeri oro, contro 55,9 milioni alla fine dell'esercizio precedente.

I "Depositi delle banche centrali in conto proprio", che ammontavano a 3,7 milioni di franchi svizzeri oro il 31 marzo 1946, erano rimasti, tranne un leggero aumento il 30 aprile, all'incirca intorno a questo livello fino al 31 agosto, scendendo anche a un poco meno di 3 milioni il 31 ottobre; un certo progresso si è manifestato in seguito: la cifra al 31 marzo è di 8,1 milioni.

I "Depositi delle banche centrali in conto di terzi" non hanno oscillato che entro limiti ristretti. Mantenutisi a poco più di 0,6 milioni di franchi svizzeri oro fino al 31 dicembre 1946, sono aumentati in seguito di poco più di 0,2 milioni, terminando a 0,9 milioni in fine di esercizio.

Gli "Altri depositanti", passati da 0,4 milioni il 31 marzo 1946 a più di 1 milione il 31 luglio; sono diminuiti in seguito e figurano in bilancio il 31 marzo 1947 a 0,6 milioni.

Quanto ai "Depositi a breve scadenza e a vista in oro", che ammontavano a quasi 17 milioni di franchi svizzeri oro il 31 marzo 1946, essi sono scesi a 14,5 milioni il 30 giugno, risalendo a 20,8 milioni un mese dopo. Al 31 marzo 1947 figurano in bilancio per 18,1 milioni di franchi svizzeri oro.

Il volume delle operazioni compiute a titolo di liquidazione di pagamenti postali internazionali, benchè doppio di quello dell'esercizio precedente, è ancora assai modesto.

Il numero dei titolari di conti di depositi oro esistenti nei libri della Banca al 31 marzo 1947 è di 22, contro 25 un anno prima.

\* \* \*

Tutti gli interessi lucrati nel corso dell'esercizio sugli investimenti fuori di Germania sono stati regolarmente incassati.

La piccola rimanenza dell'antico credito aperto alla Banca nazionale d'Ungheria e sul quale gli ammortamenti in capitale erano stati effettuati regolarmente in conformità agli accordi, è stata rimborsata. I nuovi crediti concessi a diverse banche centrali hanno durata di sei mesi o un anno e condizioni conformi a quelle del mercato. Per corrispondere alle occorrenze delle banche centrali, nel corso dell'esercizio si è fatto luogo ad alcune operazioni di acquisto, vendita e cambio d'oro. Ciò ha permesso alla Banca di modificare la distribuzione geografica dell'oro di sua proprietà.

## 2. Le funzioni della Banca quale fiduciario o agente.

Durante l'anno passato in rassegna nulla di nuovo è intervenuto in quanto riguarda le funzioni della Banca quale fiduciario o agente.

## 3. I risultati finanziari.

I conti relativi al diciassettesimo esercizio finanziario terminato il 31 marzo 1947 indicano un avanzo, compresi gli utili netti di cambio, di 692.787,01 franchi svizzeri oro, intendendosi per franco svizzero oro l'unità definita dall'articolo 5 degli statuti della Banca, cioè l'equivalente di 0,290.322.58 grammi d'oro fino; il sedicesimo esercizio finanziario si era chiuso con una perdita netta contabile di 616.581,45 franchi svizzeri oro. Ai fini del bilancio al 31 marzo 1947, i valori delle attività e passività in valute estere sono stati convertiti in franchi svizzeri oro sulla base dei cambi quotati o ufficiali, ovvero in applicazione di accordi speciali riguardanti le rispettive valute; tutte le attività sono valutate ai corsi di mercato, o al di sotto, ovvero, quando i corsi non esistono, al prezzo di acquisto, o al di sotto.

Nel confrontare l'avanzo del diciassettesimo esercizio con la perdita netta dell'esercizio precedente, va tenuto presente che il primo include un importante ammontare proveniente da utili netti di cambio. Durante la prima parte dell'esercizio passato in rassegna, le entrate correnti provenienti dagli investimenti della Banca sono state inferiori alle uscite correnti. Le varie misure prese allo scopo di accrescere la parte fruttifera dell'attivo hanno avuto per risultato di ridurre progressivamente il disavanzo, cosicchè alla fine dell'esercizio il reddito proveniente dagli interessi sugli investimenti copriva le spese correnti. Inoltre, le operazioni su oro e valute hanno fruttato nel corso dell'esercizio un utile superiore alla differenza verificatasi nei primi mesi dell'esercizio fra le uscite e il reddito degli investimenti; rimane quindi, per l'intero esercizio, un avanzo sufficiente per compensare la perdita dell'esercizio precedente.

Il Consiglio di amministrazione, considerando la necessità di accantonare la massima somma possibile per eventuali contingenze, ha deciso di trasferire l'avanzo di 692.787,01 franchi svizzeri oro dell'esercizio testè chiuso al conto sospeso speciale 1944/45. Questo conto è stato aperto alla fine del quindicesimo esercizio, allorquando, avendosi riguardo alle circostanze eccezionali del momento, fu deciso di trasferire l'avanzo di 4.429.562,41 franchi svizzeri oro in quell'esercizio a credito di un conto sospeso speciale 1944/45. La perdita relativa al sedicesimo esercizio finanziario, terminante il 31 marzo 1946, fu coperta con un trasferimento dal detto conto; dopo accreditato dell'avanzo relativo al diciassettesimo esercizio, il saldo del conto in questione ha raggiunto 4.505.767,97 franchi svizzeri oro, cifra leggermente superiore a quella originaria.

Tenuto conto dei dividendi ridotti per gli esercizi 1942/43 e 1943/44 e dell'assenza di dividendi per gli esercizi 1944/45 a 1946/47, il totale dei dividendi dichiarati resta inferiore di 133,00 franchi svizzeri oro per azione al totale dei dividendi cumulativi di 6% prescrito dall'articolo 53 (b) degli statuti.

La contabilità della Banca e il suo diciassettesimo bilancio annuale sono stati debitamente verificati dai signori Price, Waterhouse & Co. di Zurigo. Il bilancio, corredato dal certificato dei sindaci, è riprodotto come allegato I; il conto profitti e perdite figura come allegato II.

#### 4. Mutamenti nel Consiglio di amministrazione.

Alla riunione del Consiglio di amministrazione tenuta il 9 dicembre 1946 — la prima dal luglio 1939 — è stato preso nota formalmente dei mutamenti intervenuti nella composizione del Consiglio durante l'intervallo.

Altri mutamenti sono avvenuti dopo la data della pubblicazione della sedicesima relazione annuale.

Il 9 dicembre 1946 il Consiglio ha eletto, in base all'articolo 39 degli statuti, Sir Otto Niemeyer alla carica di Vicepresidente. Alla riunione del 12 marzo 1947, il signor Ernst Weber ha presentato le sue dimissioni da membro del Consiglio, in relazione al suo ritiro dalla carica di Presidente del Direttorio della Banca nazionale svizzera. In suo luogo il Prof. Dott. Paul Keller, suo successore alla Banca nazionale svizzera, è stato eletto Consigliere di amministrazione in base all'articolo 28 (3) degli statuti.

L'elenco dei membri del Consiglio in carica nel giugno 1947 figura al termine della presente relazione.

\* \* \*

Nel marzo 1947 il Consiglio ha appreso con profondo rammarico la morte del Dott. L. J. A. Trip, già Presidente della Banca Neerlandese. Il Dott. Trip fu Consigliere della Banca dei Regolamenti Internazionali dal gennaio 1932 al maggio 1946 e per due anni, dal maggio 1935 al maggio 1937, riunì nella sua persona le cariche di Presidente del Consiglio e Presidente della Banca. Si desidera prender nota del profondo senso di gratitudine col quale il Consiglio di amministrazione ricorda i grandi servizi che il Dott. Trip rese alla Banca.

## XI. Conclusione.

Il mondo non aveva ancora riparato alle alterazioni strutturali ed agli squilibri lasciati dalla prima guerra mondiale, quando la seconda è sopraggiunta. Oggi, fortunatamente, si comprendono meglio i problemi strutturali dell'economia e della finanza e si cerca di non ripetere gli errori che cagionarono una interruzione nel periodo di prosperità fra le due guerre.

Esempio spiccato del presente atteggiamento più realistico e ragionevole è la cancellazione degli impegni del tempo di guerra per "aiuto reciproco" e per l'eccedenza dei "prestiti o locazioni" diretti rispetto a quelli in senso inverso. Hanno coinciso con queste sistemazioni le consegne di merci essenziali e i servizi da parte dell'UNRRA e di altre organizzazioni di soccorso su una scala che, se impari al fabbisogno dei molti paesi colpiti dalla guerra, nell'insieme assomma ad una cifra molto elevata, probabilmente oltre 5000 milioni di dollari. Inoltre, assai più che non dopo la prima guerra si pone attenzione ai problemi commerciali, trattati principalmente in varie conferenze dalla Organizzazione internazionale del commercio, mentre, nella sfera finanziaria, due nuove istituzioni: il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo, si sono messe in condizione di funzionare, in condizioni tali da disporre di risorse importanti. Oltre a cooperare internazionalmente, grandi sforzi stanno facendo singoli paesi per superare le difficoltà del dopoguerra, per ricostruire l'economia del tempo di pace e per influire sulla tendenza degli affari. Per parecchi paesi sono stati accuratamente preparati e formalmente accettati programmi intesi a concentrare le risorse disponibili sullo svolgimento di talune attività essenziali, che generalmente comportano l'acceleramento del processo di industrializzazione.

Tranne pochi paesi, tra cui la Germania e l'Austria ove le condizioni sono anormali, esiste dappertutto piena occupazione e quantunque non sempre si disponga dei migliori strumenti della tecnica moderna, notevoli risultati sono stati raggiunti nel campo della ricostruzione, specialmente per quanto riguarda il ripristino dei trasporti e l'espansione del volume della produzione industriale, nonostante il persistere della penuria di carbone.

Purtuttavia, anche se si è realizzato qualche progresso economico, molto rimane da farsi, troppo evidenti essendo talune debolezze nello stato attuale del mondo. A parte le difficoltà politiche, in molti settori permane una mancanza di equilibrio, resa più acuta dalla grande stanchezza lasciata dalla guerra. Le difficoltà dell'inverno 1946/47 obbligarono paesi che avevano abolito le

restrizioni monetarie e commerciali a ripristinarle, o a rinforzarle là dove erano ancora in vigore. In un altro campo: gli impegni rappresentati dai fondi accumulati in sterline e da altri debiti di carattere ufficiale derivanti dalla guerra e dall'immediato dopoguerra, raggiungono nell'insieme un totale altrettanto elevato quanto quello che si addimostrò intrattabile dopo la prima guerra mondiale.

Indubbiamente, non vi è alcun indizio che manchi la volontà di continuare a combattere per migliorare la situazione e ciò appare ben chiaro dalla assiduità e dalla laboriosità con le quali vengono discussi i problemi del giorno nelle riunioni internazionali e nei singoli paesi. Non si può negare che la diversità dei sistemi economici nelle varie parti del mondo aumenta le difficoltà di trovare soluzioni uniformi; ma si tratta di stabilire punti di contatto e trovare compromessi precisi e a tal fine è condizione fondamentale che le relazioni internazionali siano basate sul rispetto reciproco degli affari interni degli altri paesi e la non ingerenza negli stessi. Questo principio ha avuto riconoscimento ufficiale negli atti costitutivi degli organismi internazionali, come per esempio nella clausola statutaria della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo prescrivente che "la banca e i suoi funzionari non debbono ingerirsi negli affari politici di alcun membro, nè subire influenze, nè lasciarsi influenzare nelle loro decisioni dal carattere politico del membro o dei membri interessati".

Nonostante la diversità dei sistemi economici, talune necessità economiche si fanno sentire in tutti i paesi:

In primo luogo, occorre che i provvedimenti governativi non si limitino a produrre effetti negativi. Qualunque ne sia lo scopo, i controlli non debbono comprimere gli affari, perchè può darsi che la situazione richieda un intervento attivo e forse più ancora l'esistenza di condizioni tali che gli individui e le aziende private facciano di loro propria iniziativa e nel loro proprio interesse precisamente ciò che è desiderabile dal punto di vista generale della collettività.

Esiste inoltre il pericolo che le questioni relative alle finanze statali, alla bilancia dei pagamenti, ai prezzi, ai salari ecc. vengano trattate come problemi distinti, come se i problemi di una economia potessero venire risolti in compartimenti stagni, senza riguardo all'interdipendenza dei fenomeni economici. Non di rado accade che uffici separati, in scarso contatto tra loro, elaborino piani mentre probabilmente i migliori risultati si otterrebbero aderendo a direttive d'insieme, intese ad eliminare gli squilibri fondamentali.

Un terzo pericolo collegato ai precedenti sta nel fatto che le autorità, nei loro sforzi per escogitare soluzioni, si occupano dei sintomi invece di prendere di fronte le cause veramente fondamentali. Troppo limitato e superficiale sarebbe, per esempio, un tentativo di risolvere i problemi della

bilancia dei pagamenti semplicemente restringendo le importazioni e stimolando artificialmente le esportazioni, senza badare al volume del potere monetario di acquisto nella economia nazionale. L'esperienza dimostra che una espansione inflazionistica di quest'ultima, sia che essa dipenda da disavanzi nel bilancio ordinario, da un eccesso di volume degli investimenti privati o pubblici, ovvero da bruschi e forti rialzi dei salari e stipendi senza aumento parallelo delle merci disponibili, agisce nel senso di favorire le importazioni e frenare le esportazioni e, pertanto, aggrava la situazione della bilancia dei pagamenti. Troppo spesso si dimentica questo legame fra i metodi del finanziamento interno e i loro effetti sulla bilancia dei pagamenti. Eppure quali altri effetti potrebbe avere l'inflazione, che aumenta la domanda monetaria di merci sul mercato, se non quello di mettere fuori equilibrio la bilancia dei pagamenti del paese, specie allorquando le parità di cambio sono relativamente fisse? Quando le riserve monetarie subiscono una tensione, il governo può prendere misure restrittive, anche se queste non vanno al fondo del male — il finanziamento inflazionistico — e possono anche rendere più difficile un ritocco della situazione dei prezzi con l'escludere i rifornimenti dall'estero.

Non si predica la perfezione, ma soltanto il buon senso fondamentale, con l'asserire l'importanza di abbandonare i metodi inflazionistici del tempo di guerra, mettendo in ordine il bilancio, istituendo il dovuto rapporto fra salari e approvvigionamenti e adattando gli investimenti pubblici e privati al volume del risparmio disponibile. Quasi automaticamente il credito interno di un paese apparirà restaurato quando torneranno a concedersi crediti commerciali relativi al movimento di merci, crediti il cui volume raggiunse in passato dimensioni considerevoli. Quando ciò avvenisse, l'intero processo di ristabilimento, compresa la ricostituzione delle riserve monetarie, si troverebbe a dipendere in minor grado dalla concessione di uno o due grandi prestiti esteri, agevolato invece da un gran numero di crediti bancari ordinari, ciascuno adatto a una qualche operazione commerciale o industriale.

Attualmente, in più di un paese in Europa la mancanza di fiducia nella moneta, derivante dall'acuto timore di inflazione, trattiene le merci fuori dal mercato, malgrado tutte le misure di costrizione imposte dalle autorità. In tali circostanze, i prestiti esteri e le altre forme di assistenza possono bensì soccorrere col provvedere merci di gran bisogno; ma scarsa utilità permanente avranno se le risorse estere non verranno utilizzate in primo luogo per dare principio a un periodo di respiro, durante il quale venga presa una serie coerente di provvedimenti interni; in altri termini: un prestito dovrebbe essere considerato e impiegato quale parte di un programma comprensivo di riabilitazione finanziaria e monetaria.



La preparazione psicologica all'esecuzione accurata di programmi realistici, sufficientemente vasti per suscitare fiducia, è oggi maggiore che non al momento in cui cessarono le ostilità. Molte illusioni sono cadute e vi è un senso crescente della necessità di provvedimenti efficaci, anche drastici. Sembrerebbero dunque esistere le condizioni per un miglior impiego degli aiuti dall'estero sotto forma di prestiti o altra. Ciò che occorre, pertanto, è la preparazione di piani coordinati, nei quali l'investimento internazionale trovi posto come uno degli elementi essenziali, pienamente efficaci soltanto se accompagnati dall'azione interna.

L'adito a risorse estere è tale favore, che sarebbe deplorabile sciupare tali forze integrative per scopi diversi da quello di genuina ricostruzione e sviluppo. Ma, ancora una volta, a ciò che è più importante devesi por mente in primo luogo: senza la stabilità monetaria, sostenuta da un robusto bilancio statale, manca la base per dare agli investimenti, nelle industrie o altrove, il giusto indirizzo.

ROGER AUBOIN

Direttore generale

**Elenco delle parità monetarie annunziate dal Fondo Monetario Internazionale.**

**PREMESSA.**

Il seguente elenco contiene le parità monetarie che il Fondo Monetario Internazionale ha accettato a titolo di parità iniziali. Esse sono state annunziate generalmente il 18 dicembre 1946.\*

La convenzione sul Fondo esige che "la parità di valore della moneta di ciascun membro sia riferita all'oro quale comune denominatore ovvero al dollaro degli Stati Uniti, del peso e finezza effettivi al 1° luglio 1944".

I membri hanno comunicato le loro parità rispetto all'oro, o al dollaro degli Stati Uniti, o ad entrambi. Per comodità, tutte le parità sotto indicate sono state riferite uniformemente all'oro e al dollaro degli Stati Uniti ed espresse con sei cifre significative, cioè sei cifre all'infuori degli zeri iniziali. Per questo motivo può in qualche caso sorgere una incertezza, priva d'importanza, nell'ultima cifra decimale che è arrotondata.

18 dicembre 1946,  
Washington D. C.

GUTT  
Amministratore Delegato

**I. Monete dei territori metropolitani.**

Paese	Moneta	Parità coll'oro		Parità col \$ S. U.	
		Grammi di oro fino per unità monetaria	Unità monetarie per oncia di oro fino	Unità monetarie per \$ S. U.	Cent. di \$ per unità monetaria
Belgio	Franco	0,020 276 5	1533,96	43,827 5	2,281 67
Bolivia	Boliviano	0,021 158 8	1470,00	42,000 0	2,380 95
Canada	Dollaro	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Cecoslovacchia	Corona	0,017 773 4	1750,00	50,000 0	2,000 00
Cile	Peso	0,028 666 8	1085,00	31,000 0	3,225 81
Colombia	Peso	0,507 816	61,249 5	1,749 99	57,143 3
Costa Rica	Colón	0,158 267	196,525	5,615 00	17,809 4
Cuba	Peso	0,898 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Danimarca	Corona	0,185 178	167,965	4,799 01	20,837 6
Ecuador	Sucro	0,065 827 5	472,500	13,500 0	7,407 41
Egitto	Lira	3,672 88	8,468 42	0,241 955	413,300
El Salvador	Colón	0,355 468	87,500 0	2,500 00	40,000 0
Etiopia	Dollaro	0,357 690	86,956 5	2,484 47	40,250 0
Filippine	Peso	0,444 335	70,000 0	2,000 00	50,000 0
Francia	Franco	0,007 461 13	4168,73	119,107	0,839 583
Guatemala	Quetzal	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Honduras	Lempira	0,444 335	70,000 0	2,000 00	50,000 0
India	Rupia	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Irak	Dinaro	3,581 34	8,684 86	0,248 139	403,000
Iran	Rial	0,027 585 7	1128,75	32,250 0	3,100 78
Islanda	Corona	0,136 954	227,110	6,488 85	15,411 1
Lussemburgo	Franco	0,020 276 5	1533,96	43,827 5	2,281 67
Messico	Peso	0,183 042	169,925	4,855 00	20,597 3
Nicaragua	Córdoba	0,177 734	175,000	5,000 00	20,000 0
Norvegia	Corona	0,179 067	173,697	4,962 78	20,150 0
Olanda	Fiorino	0,334 967	92,849 8	2,652 85	37,695 3
Panama	Balboa	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Paraguay	Guarani	0,297 595	108,150	3,090 00	32,362 5
Perù	Sol	0,136 719	227,500	6,500 00	15,384 6
Regno Unito	Sterlina	3,581 34	8,684 86 (o 173 shillings 8,367 pence)	0,248 139 (o 4 shillings 11,553 pence)	403,000
Stati Uniti	Dollaro	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Unione dell'Africa del Sud	Sterlina	3,581 34	8,684 86 (o 173 shillings 8,367 pence)	0,248 139 (o 4 shillings 11,553 pence)	403,000
Venezuela	Bolivar	0,265 275	117,250	3,390 00	29,850 7

\* La parità per il Venezuela stabilita il 18 aprile 1947 è stata aggiunta all'elenco originario.

II. Monete di territori non metropolitani.

Membro o territorio non-metropolitano	Moneta e sua relazione con l'unità metropolitana	Parità rispetto all'oro		Parità rispetto al \$ S. U.	
		Grammi di oro fino per unità monetaria	Unità monetarie per oncia di oro fino	Unità monetarie per \$ S. U.	Cent. di \$ per unità monetaria
Belgio. Congo Belga . . . . .	Franco . . . . . (parità col franco belga)	0,020 276 5	1533,96	43,827 5	2,281 67
Francia. Algeria . . . . . Marocco . . . . . Tunisià . . . . . Antille francesi Guaiana francese . . . . .	Franco . . . . . (parità col franco francese)	0,007 461 13	4168,73	119,107	0,639 583
Africa occidentale francese . . . . . Africa equatoriale francese . . . . . Togo . . . . . Camerun . . . . . Somalia francese . . . . . Madagascar e dipendenze . . . . . Reunlon . . . . . S. Pietro e Miquelon . . . . .	Franco delle colonie francesi in Africa (= 1,70 franchi francesi)	0,012 683 9	2452,20	70,062 8	1,427 29
Nuova Caledonia . . . . . Nuove Ebridi . . . . . Possedimenti francesi dell'Oceania . . . . .	Franco delle colonie francesi nel Pacifico . . . . . (= 2,40 franchi francesi)	0,017 906 7	1736,97	49,627 8	2,015 00
Possedimenti francesi in India . . . . .	Rupia . . . . . (= 36 franchi francesi)	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Olanda. Surinam e Curaçao . . . . .	Fiorino . . . . . (= 1406,71 fiorini olandesi)	0,471 230	66,004 9	1,885 85	53,026 4
Regno Unito. Gambia . . . . . Costa d'Oro . . . . . Nigeria . . . . . Sierra Leone . . . . .	Sterlina dell'Africa occidentale . . . . . (parità con la sterlina britannica)				
Rhodesia meridionale . . . . . Rhodesia settentrionale . . . . . Niassa . . . . .	Sterlina della Rho- desia meridionale (Parità)				
Palestina . . . . .	Sterlina palestinese (Parità)				
Cipro . . . . .	Sterlina di Cipro (Parità)	3,581 34	8,684 86	0,248 139	403,000
Gibilterra . . . . .	Sterlina di Gibil- terra (Parità) . . . . .				
Malta . . . . .	Sterlina maltese . . . . . (Parità)				
Bahamas . . . . .	Sterlina delle Bahamas (Parità)				
Bermuda . . . . .	Sterlina di Bermuda (Parità)				
Giamaica . . . . .	Sterlina di Giamaica (Parità)				
Isole Falkland . . . . .	Sterlina delle Isole Falkland (Parità)				
Kenia . . . . . Uganda . . . . . Tanganica . . . . . Zanzibar . . . . .	Scellino dell'Africa orientale . . . . . (20 per lira sterlina britannica)	0,179 067	173,697	4,962 78	20,150 0
Barbados . . . . . Trinidad . . . . . Gualana britannica . . . . .	Dollaro delle Indie occidentali britanniche . . . . . (4,80 per sterlina britannica)	0,746 113	141,687 3	1,191 07	83,958 3

**II. Monete di territori non metropolitani (continuazione).**

Membro e territorio non-metropolitano	Moneta e sua relazione con l'unità metropolitana	Parità rispetto all'oro		Parità rispetto al \$ S. U.	
		Grammi di oro fino per unità monetaria	Unità monetarie per oncia di oro fino	Unità monetarie per \$ S. U.	Cent. di \$ per unità monetaria
<b>Regno Unito (continuazione).</b>					
Honduras britannico . . . . .	Dollaro dell'Honduras britannico . . . . . (4,03 per sterlina britannica)	0,898 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Ceylon . . . . .	Rupia singalese . . . . . (13 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> per sterlina britannica)	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Maurizio . . . . .	Rupia di Maurizio . . . . . (13 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> per sterlina britannica)				
Seicelle . . . . .	Rupia delle Seicelle (13 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> per sterlina britannica)				
Figi . . . . .	Sterlina di Figi . . . . . (1,11 per sterlina britannica)	3,226 44	9,640 20	0,275 434	363,063
Tonga . . . . .	Sterlina di Tonga . . . . . (1,2525 per sterlina britannica)	2,859 36	10,877 8	0,310 794	321,756
Birmanla . . . . .	Rupia birmana . . . . . (alla pari con la Rupia Indiana cioè 1 scellino 6 denari)	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Hong Kong . . . . .	Dollaro di Hong Kong . . . . . (16 per sterlina britannica)	0,223 834	138,958	3,970 22	25,187 5
Malesia (Singapore e Unione Malese) . . . . .	Dollaro malese . . . . . (8.571.428,57 per sterlina britannica ovvero 2 scellini 4 danari per dollaro malese)	0,417 823	74,441 7	2,126 91	47,016 7
Sarawak . . . . . Borneo Settentrionale Britannico . . . . .	I dollari di Sarawak e del Borneo settentrionale britannico che circolano accanto al dollaro malese (che è moneta legale) hanno lo stesso valore				

### Dichiarazione relativa alle parità iniziali

pubblicata dal Fondo Monetario Internazionale (18 dicembre 1946).

Il Fondo Monetario Internazionale comincerà le operazioni in cambi il 1° marzo 1947. Le operazioni del Fondo saranno effettuate alle parità iniziali, che sono state determinate nella maniera prescritta nella convenzione per il Fondo. La parità di ciascuna moneta è indicata nell'elenco qui allegato. Otto fra i trentanove membri del Fondo — Brasile, Cina, Repubblica Dominicana, Grecia, Polonia, Jugoslavia, Francia per quanto riguarda l'Indocina francese e Olanda per quanto riguarda le Indie olandesi — hanno chiesto, in base all'articolo XX, sezione 4, della convenzione, maggior tempo per determinare le loro parità iniziali e il Fondo si è dichiarato d'accordo. In attesa del completamento di una procedura legislativa nell'Uruguay, la parità iniziale della sua moneta non è stata ancora stabilita definitivamente.

Questa è la prima volta che gran numero di nazioni hanno sottoposto le loro parità monetarie alla considerazione da parte di un organismo internazionale; con ciò si è iniziata una nuova fase nella cooperazione monetaria internazionale. Il significato principale di questo progresso non si rinviene nelle particolari parità monetarie annunziate, bensì nel fatto che le nazioni partecipanti hanno ora istituito in pieno un regime nel quale sono tenute a promuovere la stabilità dei cambi, a non apportare cambiamenti alle loro parità monetarie, se non in armonia con l'accordo sul Fondo, e a prestarsi mutua assistenza per il raggiungimento degli obiettivi generali del Fondo.

Le parità iniziali sono in tutti i casi quelle proposte dai membri, basate sui tassi di cambio esistenti. L'accettazione di questi tassi non va però interpretata come una garanzia da parte del Fondo che tutti i tassi rimangano invariati. I membri della Giunta esecutiva del Fondo hanno dichiarato nella loro prima relazione annuale pubblicata in settembre, quanto segue: "Riconosciamo che in alcuni casi le parità iniziali che sono state stabilite potranno in seguito dimostrarsi incompatibili con il mantenimento dell'equilibrio nella bilancia dei pagamenti internazionali a un alto grado di intensità dell'attività economica nazionale . . . . Quando ciò accadrà, il Fondo si troverà di fronte a nuovi problemi di adeguamento e dovrà riconoscere che le parità iniziali furono determinate in circostanze fuori dell'ordinario. Proprio in tali occasioni il Fondo dimostrerà la sua massima utilità col badare a che i necessari adeguamenti dei cambi siano fatti in modo ordinato e si evitino deprezzamenti di cambi a scopo di concorrenza".

Il Fondo si rende conto che, alle attuali parità, i livelli dei prezzi e dei salari presentano divergenze sostanziali tra parecchi paesi. Peraltro, nelle circostanze attuali, tali divergenze non hanno lo stesso significato come in tempi normali. Per praticamente tutti i paesi le esportazioni sono limitate principalmente dalle difficoltà di produzione o di trasporto e il forte scarto, che in alcuni paesi esiste fra il costo delle importazioni necessarie e il ricavo delle esportazioni, non verrebbe ristretto in misura apprezzabile da mutamenti delle parità monetarie. Inoltre, parecchi paesi hanno appena cominciato a riprendersi dagli effetti della guerra e può attendersi che i loro sforzi per rimettere la loro economia nazionale in condizioni di produttività riportino gradualmente la loro struttura dei costi in linea con quelle di altri paesi. Per di più, in molti paesi che si preoccupano attualmente di combattere l'inflazione esiste il pericolo che un mutamento delle parità aggravî i motivi interni che spingono verso l'inflazione.

Per tutte queste considerazioni, il Fondo è giunto alla conclusione, essere opportuno accettare come parità iniziali i tassi di cambio esistenti.

**ALLEGATI**

# BILANCIO AL

IN FRANCHI SVIZZERI ORO (UNITÀ DI GR. 0,290 322 58...)

ATTIVO			
I. ORO IN BARRE E MONETATO . . . . .		82.688.189,57	16,6
II. CASSA			
In contanti e in conto corrente presso banche . . . . .		9.143.736,28	1,8
III. FONDI A VISTA FRUTTIFERI . . . . .		496.451,34	0,1
IV. PORTAFOGLIO RISCONTABILE			
1. Effetti commerciali e accettazioni di banche . . . . .	5.492.828,49		1,1
2. Buoni del Tesoro . . . . .	22.095.694,79		4,4
		27.588.523,28	
V. FONDI VINCOLATI FRUTTIFERI			
1. A 3 mesi al massimo . . . . .	10.131.454,13		2,0
2. Da 3 a 6 mesi . . . . .	1.428.449,64		0,3
3. Da 6 a 9 mesi . . . . .	1.423.248,40		0,3
		12.983.152,17	
VI. EFFETTI ED INVESTIMENTI VARI			
1. Buoni del Tesoro			
a) Da 3 a 6 mesi . . . . .	706.905,36		0,2
b) Da 9 a 12 mesi . . . . .	28.363.815,44		5,7
2. Altri effetti ed investimenti vari			
a) A 3 mesi al massimo . . . . .	35.384.598,16		7,1
b) Da 9 a 12 mesi . . . . .	4.487.591,97		0,9
c) Ad oltre un anno . . . . .	5.638.975,98		1,1
		74.581.886,91	
VII. FONDI INVESTITI IN GERMANIA			
Investiti nel 1930/31 in applicazione delle disposizioni degli Accordi dell'Aja del 1930 . . . . .		291.160.279,10	58,3
VIII. ALTRE ATTIVITÀ . . . . .		496.453,61	0,1
		499.138.672,26	100,0

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 ogni caso alquanto gli impegni corrispondenti (partite III e IV — Passivo).

La disponibilità degli averi in dollari e in barre d'oro negli Stati Uniti è soggetta a licenza del Tesoro americano in base alla legislazione di guerra. Per quanto riguarda gli averi in altri paesi, i rispettivi Governi, mediante speciali provvedimenti oppure in quanto firmatari degli Accordi dell'Aja del 1930, hanno dichiarata la Banca immune "da qualsiasi incapacità e da qualsiasi misura restrittiva come censura, requisizione o confisca in tempo di pace o di guerra, rappresaglie, divieto o restrizione d'esportazione d'oro o di divise, ed altre simili ingerenze, restrizioni o divieti".

## 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. Riserva fatta della valutazione dei fondi investiti in modo da rispecchiare fedelmente ed esattamente quella che, in base alla nostra migliore conoscenza della stessa e presentata in franchi svizzeri oro mediante conver-



31 MARZO 1947

DI ORO FINO — ART. 5 DEGLI STATUTI)

PASSIVO			
			%
<b>I. CAPITALE</b>			
Capitale autorizzato ed emesso:			
200.000 azioni di 2500 franchi svizzeri oro ciascuna	500.000.000,—	125.000.000,—	25,0
Liberate per 25 % . . . . .			
<b>II. RISERVE</b>			
1. Fondo di riserva legale . . . . .	6.527.630,30		
2. Fondo di riserva generale . . . . .	13.342.650,13	19.870.280,43	4,0
<b>III. DEPOSITI A BREVE SCADENZA E A VISTA</b> (in varie valute)			
1. Banche centrali in conto proprio:			
a) A 3 mesi al massimo . . . . .	3.551.422,43		0,7
b) A vista . . . . .	4.558.962,17	8.110.384,60	0,9
2. Banche centrali in conto di terzi:			
A vista . . . . .		891.040,04	0,2
3. Altri depositanti:			
a) A 3 mesi al massimo . . . . .	88.028,68		0,0
b) A vista . . . . .	522.249,81	610.278,49	0,1
<b>IV. DEPOSITI A BREVE SCADENZA E A VISTA</b> (in oro)			
1. A 3 mesi al massimo . . . . .	244.319,37		0,0
2. A vista . . . . .	17.883.755,06	18.128.074,43	3,6
<b>V. DEPOSITI A LUNGA SCADENZA</b> ricevuti in applicazione delle disposizioni degli Accordi dell'Aja del 1930:			
1. Depositi in Conto Fiduciario delle Annualità . . . . .	152.606.250,—		
2. Deposito del Governo tedesco . . . . .	76.303.125,—	228.909.375,—	45,9
<b>VI. ACCANTONAMENTO PER CONTINGENZE E PARTITE DIVERSE</b>			
		97.619.239,27	19,6
		499.138.672,26	100,0

I diritti e gli obblighi della Banca, particolarmente quelli relativi ai suoi investimenti in Germania ed ai depositi a lunga scadenza, sono disciplinati dalle disposizioni degli Accordi dell'Aja del 1930.

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 è computato alla sua cifra massima.

Ai fini del bilancio, le partite nelle varie valute, all'attivo ed al passivo, sono state computate in franchi svizzeri oro in base ai rispettivi cambi di mercato o ufficiali, o in base a speciali accordi che vi si riferiscono.

NOTA II — I dividendi ammessi al pagamento fino alla data del presente bilancio sono complessivamente inferiori al dividendo cumulativo di 6%, prescritto all'art. 53 (b) degli Statuti, della somma di 95,50 franchi svizzeri oro per azione, cioè in totale 19.100.000 franchi svizzeri oro.

Banca per l'esercizio finanziario terminato il 31 marzo 1947 e dichiariamo che abbiamo ottenuto Germania, confermiamo che, a nostro avviso, questo bilancio, corredato dalle note, è compilato in ed alle spiegazioni ricevute, ci risulta essere la situazione degli affari della Banca, rilevata dai libri sione delle varie valute estere nella maniera sopra descritta.

Zurigo, 12 maggio 1947.

PRICE, WATERHOUSE &amp; Co.

## CONTO PROFITTI E PERDITE

per l'esercizio finanziario chiuso al 31 marzo 1947

	Franchi svizzeri oro
Utile netto derivante dall'impiego del capitale della Banca e dei depositi affidatili (compresi gli utili netti di cambio) . . . . .	2.591.283,34
Commissioni percepite come Fiduciario per prestiti internazionali . . . . .	248,37
Diritti su trasferimenti d'azioni . . . . .	68,30
	2.591.600,01
 Spese d'amministrazione:	
Consiglio d'amministrazione — remunerazioni e spese di viaggio . . . . .	73.909,96
Direzione e personale — stipendi, indennità e spese di viaggio . . . . .	1.483.157,44
Affitto, assicurazioni, riscaldamento, luce e acqua . . . . .	95.246,51
Cancelleria, libri, pubblicazioni . . . . .	101.004,01
Spese postali, telegrafiche e telefoniche . . . . .	28.733,46
Remunerazioni ad esperti (sindaci, interpreti ecc.) . . . . .	18.735,11
Tassa cantonale . . . . .	35.483,50
Tassa sull'emissione francese delle azioni della B. R. I. . . . .	9.495,84
Spese diverse . . . . .	53.047,17
	1.898.813,—
	692.787,01
 In considerazione della necessità di mantenere il massimo possibile accantonamento per eventuali sopravvenienze passive, il Consiglio d'amministrazione ha deciso di trasferire al conto sospeso speciale 1944/45 il saldo in . . . . .	
	692.787,01

## CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE \*

Maurice Frère, Brusselle,	Presidente
Sir Otto Niemeyer, Londra,	Vice-presidente

Barone Brincard, Parigi  
Lord Catto of Cairncatto, Londra  
Senatore Luigi Einaudi, Roma  
Dott. M. W. Holtrop, Amsterdam  
Prof. Dott. Paul Keller, Zurigo  
Dott. Donato Menichella, Roma  
Emmanuel Monick, Parigi  
Ivar Rooth, Stoccolma  
Marchese de Vogüé, Parigi

## SOSTITUTI

Hubert Ansiaux, Brusselle  
Jean Bolgert, Parigi  
Cameron F. Cobbold, Londra  
Prof. P. Stoppani, Roma

## DIREZIONE

Roger Auboin,	Direttore generale
Dott. Raffaele Pilotti,	Segretario generale
Marcel van Zeeland,	Direttore
Dott. Per Jacobsson,	Consigliere economico
Oluf Berntsen,	Direttore

---

\* Nei riguardi dei consiglieri tedeschi e giapponesi, le conseguenze giuridiche della situazione alla data della presente Relazione restano da chiarirsi.

Alla data della presente Relazione non era ancora stato nominato il secondo Consigliere belga.

16 giugno 1947