

**BANCA DEI
REGOLAMENTI INTERNAZIONALI**

VENTESIMA RELAZIONE ANNUALE

1° APRILE 1949 — 31 MARZO 1950

BASILEA
12 GIUGNO 1950

INDICE

	Pagina
I. Introduzione	5
Preambolo (p. 5) — Vent'anni della B.R.I. dal 1930 al 1950 (p. 6) — L'attività della Banca dopo lo scoppio della guerra (p. 13).	
II. Il significato dell'aumento della produzione	21
Produzione industriale (pp. 21, 30, 31) — Talune tappe critiche (p. 21) — Aiuto Marshall (p. 24) — Sforzi produttivi dei paesi dell'Europa Occidentale (p. 25) — Il contributo dell'aiuto Marshall nell'aumentare gli investimenti o nel rafforzare le riserve dei paesi beneficiari (p. 27) — Maggior domanda di materiali, di capitali e di mano d'opera per la riparazione di danni di guerra (p. 32) — Reddito dell'Europa dagli investimenti all'estero (p. 37) — Aumento delle spese per la difesa della maggior parte dei paesi (p. 38) — Ostacoli al normale intreccio delle relazioni commerciali (p. 40) — Scambi tra Europa Occidentale ed Orientale (p. 40) — Riorientamento del commercio estero della Germania Occidentale (p. 41) — Commercio triangolare attraverso l'Asia sud-orientale (p. 44) — Problema generale del combattere la disorganizzazione prodotta dalla guerra (p. 46).	
III. Il ritorno ad un sistema di equilibrio	48
Equilibrio tra entrate e spese statali (p. 48): Austria (p. 58) — Belgio (p. 49) — Cecoslovacchia (p. 58) — Danimarca (p. 54) — Francia (p. 51) — Germania Occidentale (p. 57) — Italia (p. 50) — Norvegia (p. 53) — Paesi Bassi (p. 55) — Regno Unito (p. 52) — Stati Uniti (p. 61) — Svezia (p. 54) — Svizzera (p. 56) — U.R.S.S. (p. 59) — Paesi dell'Europa Orientale (p. 59) — Oneri fiscali (p. 63) — Equilibrio tra risparmio e investimenti (p. 63): Belgio (p. 65) — Danimarca (p. 65) — Francia (p. 67) — Germania Occidentale (p. 68) — Italia (p. 67) — Norvegia (p. 65) — Regno Unito (p. 66) — Stati Uniti (p. 87) — Svezia (p. 65) — Europa Orientale (p. 69) — Aumento del risparmio nazionale (p. 70): Francia (p. 72) — Germania Occidentale (p. 73) — Italia (p. 73) — Regno Unito (p. 72) — Stati Uniti (p. 71) — Svizzera (p. 72) — Mercati dei capitali (p. 73) — Equilibrio tra costi e prezzi (p. 77) — Indici dei prezzi-oro (p. 78) — Equilibrio nella bilancia dei pagamenti (p. 82) — Prodotto nazionale degli Stati Uniti (p. 84) — Aiuto statunitense a paesi esteri (p. 85) — Conclusioni (p. 89).	
IV. L'avviamento verso relazioni più normali tra i prezzi	91
Importanti variazioni nei prezzi di mercato (p. 91) — Prezzi negli Stati Uniti e nel Regno Unito (p. 92) — Miglioramento dell'approvvigionamento in prodotti agricoli (p. 93) — Ragioni di scambio di alcuni paesi d'Europa (p. 97) — Paesi in cui i prezzi sono stati per la maggior parte svincolati (p. 99) — Paesi in cui le autorità conservano il potere di controllo dei prezzi (p. 101) — Paesi dell'Europa Orientale (p. 103) — Consolidamento della struttura dei prezzi (p. 104) — E.R.P. (p. 108) — Accumulazione di scorte d'importanza militare (p. 108) — Accordo internazionale per il grano (p. 109) — Movimenti dei prezzi in Europa (p. 100).	
V. Un anno di contrasti nel commercio internazionale	111
Valore del commercio mondiale (p. 111) — Evoluzione del commercio nelle differenti aree e paesi (p. 112): Belgio (p. 129) — Danimarca (p. 132) — Finlandia (p. 133) — Francia (p. 126) — Germania Occidentale (p. 135) — Grecia (p. 138) — Italia (p. 127) — Norvegia (p. 133) — Paesi Bassi (p. 130) — Portogallo (p. 137) — Regno Unito (p. 121) — Spagna (p. 137) — Stati Uniti (p. 114) — Svezia (p. 131) — Svizzera (p. 128) — Europa Orientale (p. 138) — Libertà degli scambi (p. 139) — Relazioni commerciali con paesi fuori d'Europa (p. 141) — Bilancia dei pagamenti: Belgio (p. 130) — Danimarca (p. 132) — Finlandia (p. 133) — Francia (p. 126) — Germania Occidentale (p. 136) — Italia (p. 128) — Norvegia (p. 133) — Paesi Bassi (p. 131) — Regno Unito (p. 125) — Stati Uniti (p. 118) — Svezia (p. 131) — Commercio visibile e invisibile di alcuni paesi (p. 119) — Politica doganale degli Stati Uniti (p. 142).	

	Pagina
VI. Un anno di sconvolgimenti nelle parità monetarie	145
Caratteristiche delle svalutazioni del 1931 e 1949 (p. 145) — Corsi liberi dei biglietti di banca in Svizzera (pp. 146 e 161) — Fattori determinanti delle svalutazioni (p. 147) — Riserve monetarie del Regno Unito (p. 148) — Programma in dieci punti di Washington (p. 149) — Alterazioni dei cambi ufficiali (p. 151): Austria (p. 153) — Belgio (p. 152) — Finlandia (p. 154) — Francia (p. 152) — Germania Occidentale (p. 153) — Islanda (p. 154) — Italia (p. 152) — Regno Unito (p. 150) — Spagna (p. 154) — Europa Orientale e U.R.S.S. (p. 154) — Paesi fuori d'Europa (p. 155) — Politica valutaria della Svizzera (p. 156) — Carattere ed estensione dell'uso internazionale della sterlina (p. 157) — "Uniscan Agreement" (p. 159) — Avviamento ad un libero mercato dei cambi in Belgio (p. 161) — Politica valutaria francese (p. 161) — Progressi verso la stabilità dei cambi (p. 163) — Conclusioni (p. 164).	
VII. La produzione ed i movimenti dell'oro	166
Caratteristiche generali del 1949 (p. 166) — Produzione dell'oro (p. 167) — Movimenti dell'oro (p. 171) — Riserve auree (p. 174) — L'oro all'infuori delle riserve monetarie (p. 176) — Prezzo dell'oro (p. 176) — Osservazioni finali (p. 179).	
VIII. Danaro, credito e tassi d'interesse.	182
Ritorno alla stabilità monetaria (p. 182) — Mezzi di pagamento e reddito nazionale (p. 183) — Condizioni del credito in Austria (p. 195) — Belgio (p. 205) — Cecoslovacchia (p. 204) — Danimarca (p. 199) — Finlandia (p. 203) — Francia (p. 189) — Germania (p. 196) — Grecia (p. 194) — Italia (p. 191) — Norvegia (p. 200) — Paesi Bassi (p. 204) — Regno Unito (p. 208) — Stati Uniti (p. 211) — Svezia (p. 201) — Svizzera (p. 206) — Tassi d'interesse e politica creditizia (p. 215) — Biglietti in circolazione (p. 188).	
IX. I pagamenti e le compensazioni tra paesi europei.	220
Primo Accordo per le Compensazioni Monetarie Multilaterali del 18 novembre 1947 (p. 220) — Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni tra Paesi Europei per il 1948/49, firmato il 16 ottobre 1948 (p. 220) — Statistiche finali sul primo piano di pagamenti (p. 221) — Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1949/50, firmato il 7 settembre 1949 (p. 222) — Linee generali del piano e accordi di prestiti col Belgio con statistiche fino al 31 marzo 1950 (p. 222) — Funzionamento pratico dell'accordo (p. 227) — Confronto dei risultati dei piani di pagamenti per il 1948/49 e per il 1949/50 (p. 231) — Saldi netti passivi e attivi tra i paesi partecipanti (p. 232) — Confronto dei saldi passivi netti coi diritti di prelevamento (p. 235) — Vantaggi e svantaggi dei piani di pagamenti (p. 236) — Recenti sviluppi e Unione Europea dei Pagamenti (p. 237) — Giro d'affari di tutte le operazioni e osservazioni finali (p. 239).	
X. Le operazioni correnti della Banca	240
L'attività del Dipartimento bancario (p. 240) — L'attivo della Banca (p. 242) — Il passivo della Banca (p. 245) — Piano di Pagamenti Intra-Europei (p. 248) — Le funzioni della Banca come Fiduciario e Agente (p. 249) — Risultati finanziari (p. 249) — Cambiamenti nel Consiglio di amministrazione e nella Direzione (p. 250).	
XI. Conclusione	252
* * *	
Accordi per i pagamenti e le compensazioni fra paesi europei	257
Elenco delle parità monetarie annunziate dal Fondo Monetario Internazionale	298
* * *	

ALLEGATI

1. Bilancio al 31 marzo 1950.
2. Conto profitti e perdite per l'esercizio finanziario chiuso al 31 marzo 1950.

VENTESIMA RELAZIONE ANNUALE

presentata

ALL'ASSEMBLEA GENERALE ANNUALE

della

BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI

tenuta in Basilea il 12 giugno 1950.

Signori,

Ho l'onore di presentare la relazione annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali per il ventesimo esercizio finanziario, iniziato il 1° aprile 1949 e terminato il 31 marzo 1950. I risultati delle operazioni effettuate sono esposti in modo particolareggiato nel capitolo X nel quale trovansi altresì un rendiconto generale delle operazioni ordinarie della Banca nonché un'analisi del bilancio al 31 marzo 1950.

L'esercizio finanziario si è chiuso con un avanzo di 6.027.272,95 franchi svizzeri oro, di cui 400.000 franchi svizzeri oro sono stati trasferiti nel conto spese straordinarie di amministrazione, e 3.000.000 di franchi svizzeri oro all'accantonamento per contingenze. La rimanenza, 2.627.272,95 franchi svizzeri oro, è stata riportata a nuovo.

Alla fine dell'esercizio precedente, il 31 marzo 1949, l'avanzo era stato di 5.101.855,91 di franchi svizzeri oro ed il Consiglio di amministrazione aveva ritenuto necessario versarlo integralmente agli accantonamenti, in ragione di 300.000 franchi svizzeri oro al conto per spese straordinarie di amministrazione e di 4.801.855,91 franchi svizzeri oro all'accantonamento per contingenze.

Il modesto aumento dell'avanzo non dà che una indicazione imperfetta degli importanti progressi che caratterizzano l'esercizio finanziario testè chiuso per il nostro Istituto. In primo luogo, una nuova e notevole espansione si è constatata nei depositi affidati alla Banca: escludendo depositi a lunga scadenza relativi agli Accordi dell'Aia, essi sono saliti da 242 a 497 milioni di franchi svizzeri oro. Computato in modo da rendere possibile il confronto, il totale del bilancio è passato da 722 a 984 milioni di franchi svizzeri oro, ed il volume degli affari della Banca si è sviluppato in misura considerevole.

Accresciuti così i suoi mezzi di azione, la Banca ha potuto venire incontro, in generale, alle richieste delle banche centrali con le quali è in relazione. Le operazioni che ne sono risultate, sia di credito a breve scadenza, sia di cambio, sia di vendita, acquisto e scambio d'oro, sono state sempre eseguite in conformità con la politica monetaria delle banche centrali interessate, la Banca essendosi

accertata, come era suo obbligo, non esistere alcuna obiezione da parte loro. La Banca desidera riconoscere lo spirito di cooperazione di cui le banche centrali hanno dato prova e che tanto contribuisce a facilitare le sue operazioni.

In secondo luogo, la Banca si è trovata in grado di migliorare la presentazione del suo bilancio, collocando in una rubrica speciale, che figura come seconda parte del bilancio, le partite attive e passive relative alla esecuzione degli Accordi dell'Aia del 1930. Queste partite ammontano a 297 milioni di franchi svizzeri oro, cifra eguale a quella dell'esercizio precedente, nessun fatto nuovo essendo intervenuto nei riguardi delle somme in questione.

E' stato possibile conferire questa nuova presentazione al bilancio grazie ad un accordo concluso con i principali governi creditori a titolo degli Accordi dell'Aia, circa l'interpretazione delle obbligazioni della Banca a questo riguardo. I particolari sull'accordo si trovano al capitolo X.

Questa modificazione, in aggiunta a quella apportata nell'esercizio precedente e che è consistita nel portare in un conto separato il totale dell'accantonamento per contingenze, permette di presentare un quadro chiaro e completo della situazione della Banca.

La Banca ha continuato ad esercitare le funzioni di Agente per gli Accordi per i pagamenti e le compensazioni fra paesi europei, ricevendo tutta l'assistenza occorrente, da parte dei Governi e degli altri enti interessati. La Banca ha continuato a cooperare in modo soddisfacente con la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo e con il Fondo Monetario Internazionale.

* * *

Poichè l'esercizio finanziario testè chiuso è il ventesimo dalla fondazione della Banca, è interessante passare rapidamente in rassegna la sua attività durante questi venti anni difficili, periodo insolitamente critico nella storia del mondo e particolarmente del continente europeo.

Quando, nel maggio del 1930, la Banca dei Regolamenti Internazionali cominciò le sue operazioni, le più immediate fra le perturbazioni derivate dalla prima guerra mondiale erano state eliminate: ogni penuria d'alimenti o d'altri beni era cessata e l'inflazione era stata domata, pressochè tutti i paesi essendo tornati al regime aureo, alle antiche od a nuove parità. Ma alcune tra le più remote conseguenze della grande rottura del 1914/18 cominciavano proprio allora a manifestarsi ed i prezzi mondiali stavano decisamente declinando dagli alti livelli ai quali si erano stabilizzati dopo il 1919; i primi segni del declino si erano avuti nel cedimento dei prezzi dei prodotti agricoli già fino dal 1927; il crollo alla borsa di Nuova York nell'autunno del 1929 aveva dato il via ad un movimento di ribasso che doveva poi divenire la "grande depressione".

La decisione di istituire la Banca era stata presa nel corso dei negoziati e delle intese che condussero all'adozione del Piano Young, e rispondeva alla speranza di costituire una base commerciale per il "regolamento defi-

nitivo" della questione delle riparazioni; ma vi si combinava anche un'altra idea, scaturita da un bisogno di lunga data: quello di creare una istituzione permanente per la cooperazione fra banche centrali.

Già prima del 1914, più volte le banche centrali avevano riscontrato l'utilità di cooperare tra loro per facilitare i regolamenti internazionali in tempi di acute difficoltà. In relazione con le stabilizzazioni monetarie dopo la prima guerra mondiale, nel periodo dal 1922 al 1930, ripetute volte si erano costituiti dei gruppi di banche centrali per la concessione di speciali "crediti di stabilizzazione" e per dare concorso attivo, in particolare, all'opera di ricostruzione finanziaria intrapresa dal Comitato Finanziario della Società delle Nazioni. V'erano però talune debolezze intrinseche in questi raggruppamenti formati "ad hoc": essi erano soggetti a dissolversi non appena raggiunti i loro obiettivi immediati ed era difficile impedire che considerazioni politiche entrassero in giuoco quando si trattava di costituirli.

La caratteristica essenzialmente nuova aggiunta nel creare la Banca consisteva nella forma permanente che veniva data alla cooperazione tra banche centrali col costituire una organizzazione su base tecnica, epperò isolata da influenze politiche e pronta ad agire nell'interesse di tutti.

* * *

L'articolo 3 degli Statuti della Banca ha stabilito i compiti della Banca come segue:

"Gli scopi della Banca sono: promuovere la cooperazione tra banche centrali e fornire agevolazioni supplementari per le operazioni finanziarie internazionali; ed agire come fiduciario od agente nei riguardi dei regolamenti finanziari internazionali affidatili in base ad accordi con le parti interessate."

Nel 1930 i più vasti trasferimenti internazionali sono stati quelli originati dal pagamento dei debiti di guerra e delle riparazioni tedesche, ed uno dei compiti originarii della Banca è stato appunto quello di dare esecuzione al Nuovo Piano, quale definito negli Accordi dell'Aia, per il ricevimento e la ripartizione delle riparazioni tedesche. La Banca, nel suo primo anno di attività, ha ricevuto e ripartito le annualità pagate dalla Germania ed ha servito come Agente in relazione con l'emissione del Prestito Internazionale del Governo tedesco 5½ % 1930, per il servizio del quale ha accettato di agire come Fiduciario. Questo prestito fu collocato in nove mercati e rese un importo netto di circa \$300 milioni, un terzo del quale, conformemente agli Accordi dell'Aia, andò all'Amministrazione delle Poste del Reich ed alla Compagnia Ferroviaria tedesca, mentre i rimanenti due terzi andarono a sei Governi creditori. In base agli Accordi dell'Aia, era compito della Banca l'intervenire nei limiti dei fondi a sua disposizione e con riguardo alla sua liquidità, al fine di prevenire una sospensione dei trasferimenti a favore dei Governi creditori, particolarmente col collocare nel mercato tedesco, coll'approvazione della Reichsbank, una congrua parte delle annualità pagate dalla Germania.

Quando, nel 1931, scoppiò la crisi finanziaria in Europa e la Moratoria Hoover del 1° luglio arrestò il meccanismo del Piano Young, la Banca, per avere agito in conformità agli obblighi imposti, si trovò ad avere investito in Germania somme corrispondenti ai depositi a lunga scadenza messi dai Governi creditori a sua disposizione al particolare scopo di facilitare i trasferimenti, e, in più, una parte dei fondi suoi proprii.

Alla Conferenza tenuta a Londra nella terza settimana del luglio 1931, i Governi degli Stati Uniti, del Regno Unito, della Francia, dell'Italia, del Belgio e del Giappone raccomandarono che il volume dei crediti già concessi alla Germania fosse mantenuto; in conformità a questa raccomandazione non si fece luogo ad alcuna riduzione degli investimenti della Banca nel mercato tedesco e d'allora in poi essi sono rimasti invariati. L'accordo stipulato alla Conferenza di Losanna del 1932 non fu mai ratificato, cosicchè i diritti e le obbligazioni della Banca, derivanti dagli Accordi dell'Aia, non sono stati modificati per quanto riguarda le questioni che tuttora dipendono dai detti Accordi, i quali, pertanto, seguitano a determinare la posizione della Banca.

A quel tempo la Banca prese parte attiva ai tentativi di controbattere gli effetti perniciosi della crisi finanziaria. Dietro particolare raccomandazione della Conferenza di Londra surricordata, la Banca istituì, sotto la presidenza del signor Albert H. Wiggin (americano) un comitato il quale emise, nell'agosto 1931, un rapporto firmato da tutti i suoi membri. In esecuzione del Piano Young, un altro comitato, presieduto dal professore Alberto Beneduce (italiano), si riunì a Basilea nel dicembre 1931, per esaminare quali trasferimenti la Germania potesse fare; fra le sue conclusioni unanimi, di carattere generale, vi furono le seguenti:

"Il Piano Young, colla sua serie di annualità crescenti, contemplava una costante espansione del commercio mondiale, non solo in volume, ma anche in valore, in cui le annualità pagabili dalla Germania rappresentassero un elemento di decrescente importanza. In realtà, è accaduto l'opposto. Dacchè il Piano Young è entrato in vigore, non solo il commercio mondiale si è contratto in volume, ma la straordinaria caduta dei prezzi oro durante gli ultimi due anni ha aggravato di per sè stessa, non solo l'onere delle annualità tedesche, ma anche quello di tutti i pagamenti fissati in oro.

"In queste circostanze, il problema tedesco — al quale è in gran parte imputabile la crescente paralisi finanziaria del mondo — richiede un'azione concertata che soltanto i Governi possono intraprendere

"A questo proposito, sembrano avere grande importanza talune considerazioni. La prima è che i trasferimenti da paese a paese, su così vasta scala da sconvolgere la bilancia dei pagamenti, non possono che accentuare l'attuale caos

"Ancora, l'adattamento di tutti i debiti interstatali (riparazioni e debiti di guerra) all'attuale turbata situazione del mondo — adattamento che deve avvenire senza ritardo per evitare nuovi disastri — è l'unico provvedimento duraturo capace di ristabilire la fiducia, condizione essenziale della stabilità economica e di una pace effettiva

"Noi facciamo appello ai Governi che hanno la responsabilità dell'azione, affinché non ammettano indugio nel prendere decisioni dalle quali risulti un miglioramento dell'attuale grave crisi che incombe pesantemente su tutti allo stesso modo."

In definitiva, alcuni accordi speciali furono conclusi tra i Governi, ma non si raggiunse alcuna intesa generale relativa ai problemi economici e finanziari principali. Comunque, nel 1931 si erano fatti notevoli sforzi per accordare aiuti straordinari e la Banca vi prese parte. Fu rammentato nella seconda Relazione annuale che "se si sommano insieme le anticipazioni estere consentite dalle banche centrali, dalla Banca dei Regolamenti Internazionali, dalle principali piazze e dalle Tesorerie, comprese le somme anticipate al mercato inglese, si raggiunge una somma di circa 5 miliardi di franchi svizzeri, cioè circa un decimo dell'importo totale dell'indebitamento a breve termine esistente al principio del 1931". La Banca si occupò dei crediti d'emergenza alla Banca Nazionale d'Austria, alla Reichsbank ed alla Banca Nazionale di Jugoslavia e accordò anche una anticipazione temporanea alla Banca di Danzica. Oltre a parteciparvi con i suoi fondi propri, la Banca organizzò e partecipò a sindacati di banche centrali: tre banche centrali — la Banca di Riserva Federale di Nuova York, la Banca d'Inghilterra e la Banca di Francia — parteciparono con \$25 milioni ciascuna al credito di \$100 milioni alla Reichsbank, e dodici banche centrali a crediti per circa \$26 milioni alla Banca Nazionale di Ungheria.

E' interessante rilevare che questi crediti di emergenza, ai quali la Banca è stata interessata, sono tutti stati rimborsati in pieno, per la maggior parte nell'intervallo di pochi anni, salvo nel caso della Banca Nazionale di Ungheria, alla quale era stato concesso un periodo più lungo, fino al 1946.

All'infuori della sfera dei crediti, la Banca dei Regolamenti Internazionali ha contribuito alla preparazione della Conferenza Mondiale Economica e Monetaria, alla quale poi ha preso parte a titolo consultivo; conferenza che si riunì a Londra nel giugno 1933 e rappresentò l'ultimo sforzo collettivo sotto gli auspici della Società delle Nazioni per rimettere l'ordine nella situazione economica e monetaria. Disgraziatamente, la Conferenza non fece alcun progresso nei problemi monetari relativi alla stabilizzazione delle monete, poichè i paesi partecipanti si aggrupparono in vari blocchi monetari; ma riguardo alla politica monetaria a più lunga portata del mondo in generale, la Conferenza prese cinque decisioni, nelle quali essa nuovamente insistette sulla cooperazione monetaria. Le banche centrali dovrebbero riconoscere, si disse, "che oltre la loro funzione nazionale esse ne hanno da esercitare una di carattere internazionale. La loro meta dovrebbe essere il coordinamento della politica seguita nei vari centri al fine di contribuire al funzionamento soddisfacente del sistema aureo internazionale".

Nella sua quinta Relazione annuale (sull'esercizio finanziario terminato il 31 marzo 1935) la Banca consacrò un capitolo ad osservazioni generali sulla cooperazione tra banche centrali. Le opinioni ivi espresse forse rispecchiano per qualche riguardo le situazioni particolari ed i problemi del momento; resta tuttavia il fatto che la Banca ha tenuto costantemente in primo piano la necessità di una maggiore cooperazione monetaria nel campo internazionale, e le è motivo di compiacimento il constatare che questa necessità è ora più largamente riconosciuta e che dopo la seconda guerra mondiale sono state prese misure per realizzarla.

Nelle sue operazioni bancarie di carattere più corrente, diverse dalla concessione di speciali crediti di emergenza, la Banca ha naturalmente sentito le ripercussioni dei numerosi perturbamenti, specie sulle sue operazioni nei mercati dell'oro e dei cambi.

L'idea primitiva, nel primo anno d'esistenza della Banca, quando in un gran numero di paesi le banche centrali conservavano forti quantitativi di divise oltre le loro riserve auree, era stata quella di ricevere ed amministrare una parte delle riserve delle banche centrali, ricorrendo il meno possibile ai mercati, pensandosi di evitare così di turbarne l'equilibrio. Per raggiungere questo scopo, si sperava di potere creare ciò che allora si chiamò "sistema di compensazioni dei cambi" e si consacrarono sforzi ad un tentativo di unificare i tassi per le operazioni in valute differenti. Lo sconvolgimento del sistema monetario nel 1931 interruppe questi varii tentativi di raggiungere l'uniformità di trattamento indipendentemente dalle particolari condizioni dei singoli mercati; ma è probabile che, anche se l'ordinamento più stabile fosse sopravvissuto, le idee primitive avrebbero dovuto essere tradotte in pratica con elasticità, in maggiore adesione alla realtà. Ciò che effettivamente è accaduto, si è che le convulsioni finanziarie e d'altro genere nel 1931 non soltanto posero termine alle annualità ricevute dalla Banca, ma anche costrinsero le banche centrali a ridurre i loro averi in divise, col risultato che minore quantità di fondi rimase disponibile per essere affidata alla Banca. Oltre a svalutare, qualche paese bloccò i trasferimenti e ne risultò la paralisi del delicato meccanismo grazie al quale, in passato, le operazioni commerciali si svolgevano con un minimo di costo e di tempo, in condizioni che comportavano la correzione quasi automatica degli squilibri insorgenti nel corso normale degli affari.

A partire dall'autunno 1931, la Banca cercò di adattarsi alle nuove circostanze. Non soltanto i mezzi a sua disposizione erano minori, ma anche la crescente tensione, nella sfera politica ed in quella economica, non era davvero favorevole al rafforzamento della cooperazione internazionale in materia monetaria. Ciononostante, riuscì possibile istituire dei crediti, specie di carattere commerciale, secondo un metodo consistente nell'ottenere crediti da una banca centrale nella sua propria valuta, compensati da un credito in oro o in una valuta differente. Nella misura in cui venivano utilizzati, questi crediti comportavano una garanzia di cambio (col che contribuivano a compensare la mancanza, in tante relazioni intervalutarie, di mercati di cambi a termine) e, al contempo, offrivano un mezzo per i finanziamenti commerciali. Nel 1938, più di dieci banche centrali europee avevano stipulato accordi di questo genere con la Banca dei Regolamenti Internazionali.

Avviatesi, sotto il crescente influsso di considerazioni monetarie e politiche, verso il criterio di tenere in oro in misura crescente le loro riserve, le banche centrali presero l'abitudine di convertire giorno per giorno le divise acquistate, ciò che si rispecchiò in un certo aumento delle operazioni della Banca su oro. Al contempo, la Banca seguì ad agire come intermediario per qualsiasi operazione d'acquisto, vendita o cambio richiesta dalle banche centrali, trovandosi in

grado di offrire condizioni relativamente favorevoli, grazie alla sua posizione centrale ed al fatto che i mezzi a sua disposizione erano in oro e nelle principali valute.

Inoltre, fu creato un sistema di conti bancarii espressi in "peso d'oro", per facilitare i trasferimenti di valori in oro di qualsiasi ammontare. Esso è stato usato principalmente per i pagamenti tra amministrazioni postali nell'ambito dell'Unione Postale Universale.

Pur mantenendosi in contatto con tutti i mercati, la Banca decise, come principio direttivo, di mantenersi al di fuori degli accordi bilaterali di compensazione che, dal 1931 in poi, erano stati introdotti nella maggior parte dei paesi dell'Europa Centrale ed Orientale. Momentaneamente ciò può avere ristretto il volume delle operazioni della Banca, ma si era giudicato saggio rimanere fedeli al principio fondamentale che le operazioni della Banca dovessero svolgersi soltanto in monete liberamente convertibili (ciò che, naturalmente, non implicava di necessità che la Banca non potesse stipulare accordi speciali che le assicurassero una garanzia speciale di cambio e di convertibilità — accordi che rendevano possibili particolari operazioni in certe valute controllate, come se esse fossero convertibili). Circa gli investimenti della Banca sul mercato tedesco, rimasti in totale al disotto della cifra che avevano raggiunta al momento della Moratoria Hoover del luglio 1931, gli interessi, messi a disposizione in Reichsmark, furono regolarmente trasferiti in oro o valute convertibili.

La Banca ha invariabilmente amministrato i suoi affari col debito riguardo alla necessità di conservare un alto grado di liquidità e di equilibrare tutte le sue "posizioni di cambio" a misura che sorgevano, l'equilibrio avendo tanto maggiore importanza in quanto il sistema monetario internazionale si era disintegrato. Grazie all'osservanza di queste norme, la Banca si è trovata in grado di attraversare senza particolari difficoltà i ricorrenti periodi di crisi negli anni immediatamente precedenti la seconda guerra mondiale, specie le critiche giornate del settembre 1938, del marzo 1939 e poi ancora dell'estate 1939.

Già si è rammentato che la Banca ha avuto funzione di Agente per l'emissione del Prestito Young, del quale è anche Fiduciario. Inoltre, la Banca ha consentito di fungere come Agente finanziario dei Fiduciarî del Prestito Esterno Tedesco del 1924 e come Fiduciario del Prestito Internazionale del Governo Austriaco 1930. Nel febbraio 1935, la Banca consentì anche ad assumere alcune funzioni di banca e di agenzia nell'ambito del regolamento di questioni finanziarie relative al territorio della Sarre; essa ha anche prestato il suo ausilio nell'esecuzione di certi regolamenti riguardanti la Oesterreichische Kredit-Anstalt di Vienna.

Come previsto dagli Statuti della Banca, i membri del Consiglio d'amministrazione che sono governatori di banche centrali, o nominati dagli stessi, si riuniscono regolarmente dieci volte all'anno; l'Assemblea generale annuale presenta una occasione d'incontrarsi per i rappresentanti di circa venticinque banche centrali. Nel campo monetario, un fattore di grandissima importanza è spesso il sentimento che prevale nei varî mercati; in quanto esse offrono occasione a scambi di vedute, le riunioni che si tengono alla Banca contribuiscono alla comprensione reciproca e quindi favoriscono l'armonia nelle direttive d'azione.

In materia di cooperazione più strettamente tecnica tra banche centrali, la Banca già nel maggio 1931 aveva organizzato una riunione tra rappresentanti di ventiquattro banche centrali allo scopo di discutere una serie di problemi monetari e creditizi (relativi alle operazioni su oro e in cambi, crediti a medio termine, ecc.).

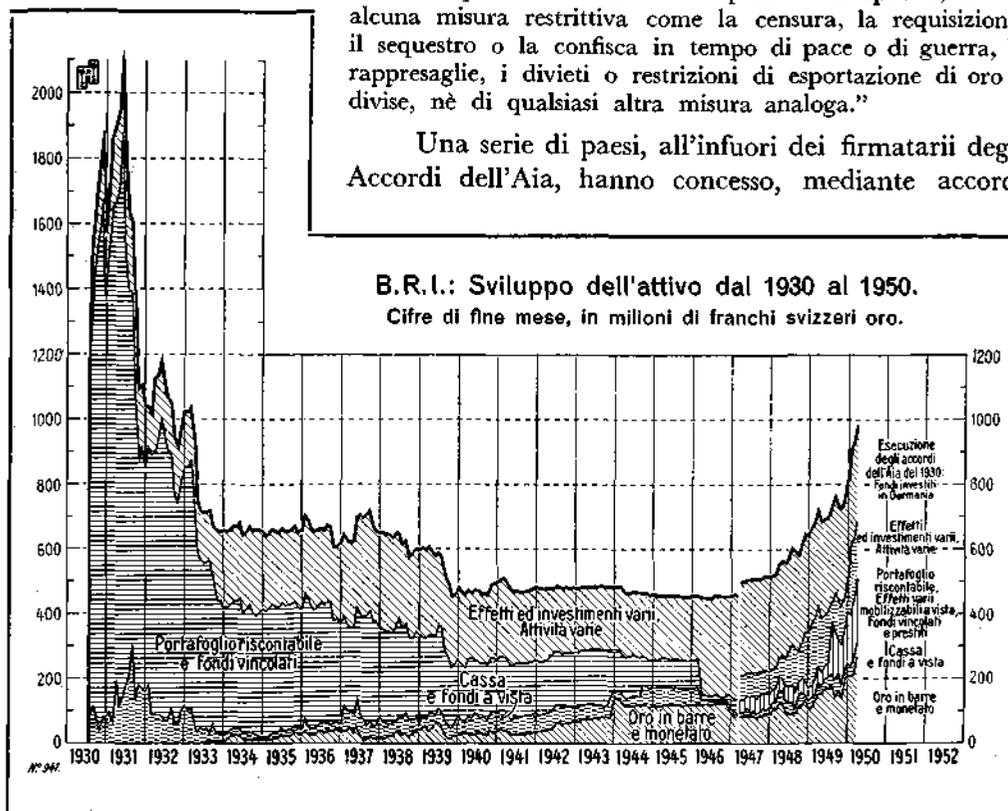
Nel corso degli anni, il Dipartimento Monetario ed Economico della Banca è andato continuamente estendendo la varietà delle sue attività, che comprendono non soltanto la preparazione della Relazione annuale, ma anche studi sulla situazione economica e finanziaria di vari paesi; pubblicazione di opuscoli relativi alla disciplina dei cambi in vari paesi; ecc.

* * *

Istituzione internazionale sita nel cuore dell'Europa, la Banca dei Regolamenti Internazionali si trovò naturalmente esposta alla prova suprema allo scoppio della seconda guerra mondiale. E' vero che nell'articolo X dell'Accordo dell'Aia del 20 gennaio 1930 è previsto esplicitamente che:

"Nei territori posti sotto l'autorità delle Parti contraenti la Banca, i suoi beni e averi nonché i depositi e altri fondi che le siano stati affidati non saranno oggetto di alcuna disposizione creante una qualsiasi incapacità, nè di alcuna misura restrittiva come la censura, la requisizione, il sequestro o la confisca in tempo di pace o di guerra, le rappresaglie, i divieti o restrizioni di esportazione di oro o divise, nè di qualsiasi altra misura analoga."

Una serie di paesi, all'infuori dei firmatari degli Accordi dell'Aia, hanno concesso, mediante accordi



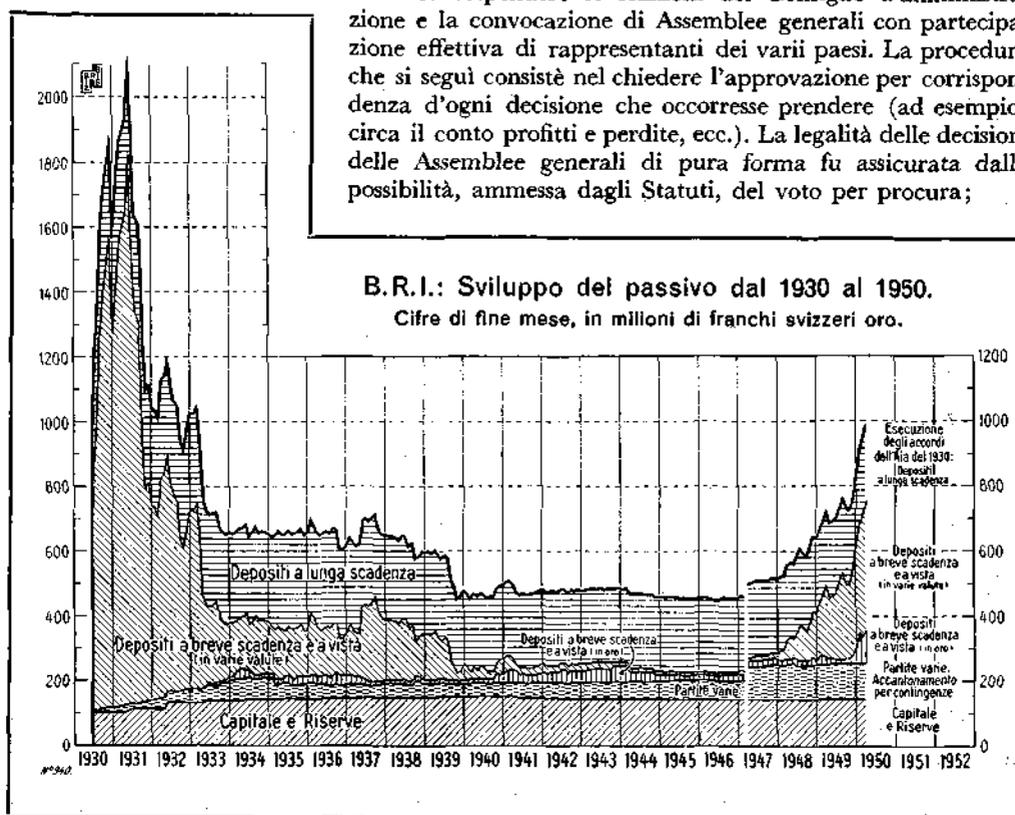
Nota: Nell'apprezzare il significato della diminuzione dell'attivo nel 1931 ed in seguito, conviene ricordare che la contabilità della Banca è tenuta in franchi svizzeri oro, epperò, su questa base, la riduzione appare maggiore di quella che si sarebbe manifestata, se la contabilità fosse tenuta in una qualsiasi delle valute che sono state svalutate nel 1931 o dopo. Il salto nel 1947 è conseguenza della nuova forma di presentazione del bilancio, mostrante in pieno tutte le riserve in ogni situazione periodicamente pubblicata, e non dopo deduzione d'una parte del valore delle attività.

speciali, privilegi analoghi alla Banca. Ma non tutti i paesi nei quali la Banca svolgeva affari avevano firmato gli Accordi dell'Aia, ovvero concesso alla Banca speciali diritti ed era, naturalmente, fuori d'ogni dubbio che la Banca non avrebbe dovuto in alcun modo valersi dei suoi privilegi per influire sulle relazioni tra belligeranti. Parecchie disposizioni negli Statuti della Banca avvertono che essa deve tenersi fuori dalle questioni politiche; inoltre, specie nelle epoche di tensione politica che precedettero la guerra, la linea di condotta della Banca è stata quella di mantenere le sue operazioni su di un piano puramente tecnico,

Lo stato di guerra creò necessariamente nuovi problemi difficili per coloro che avevano l'obbligo e la preoccupazione di mantenere la Banca indenne nella sua situazione finanziaria e nel suo credito morale, fundamenta d'ogni istituto internazionale quale la Banca dei Regolamenti Internazionali.

Nell'autunno del 1939, a seguito di consultazioni con i singoli Governatori di banche centrali che erano membri del Consiglio d'amministrazione della Banca, fu presa una serie di decisioni per stabilire i principii ai quali avrebbe dovuto informarsi la condotta della Banca. Fu stabilito di:

1. sospendere le riunioni del Consiglio d'amministrazione e la convocazione di Assemblee generali con partecipazione effettiva di rappresentanti dei vari paesi. La procedura che si seguì consistè nel chiedere l'approvazione per corrispondenza d'ogni decisione che occorresse prendere (ad esempio: circa il conto profitti e perdite, ecc.). La legalità delle decisioni delle Assemblee generali di pura forma fu assicurata dalla possibilità, ammessa dagli Statuti, del voto per procura;



Nota: Il rapido incremento del passivo nel 1930 e nei primi mesi del 1931 rispecchia fino ad un certo punto la relativa abbondanza di fondi a disposizione degli istituti finanziari ad una epoca in cui il declino dei prezzi e del volume degli affari causava un rallentamento della domanda di facilitazioni creditizie, ma non erano ancora cominciati i ritiri che condussero alla crisi finanziaria dell'estate ed autunno del 1931. Circa il salto nella curva nell'anno 1947, vedasi la nota al grafico accanto.

2. fare una dichiarazione speciale circa la natura delle operazioni della Banca durante le ostilità. In tale dichiarazione, trasmessa a tutti i corrispondenti della Banca il 18 dicembre 1939, la Banca annunciava la sua esplicita intenzione di astenersi da qualsiasi operazione che, pur essendo lecita dal punto di vista giuridico, non fosse "immune da qualsiasi rimprovero dal punto di vista dei belligeranti e dei neutrali";

3. astenersi da qualsiasi atto implicante il riconoscimento di mutamenti politici o territoriali non unanimemente riconosciuti in precedenza; furono infatti prese opportune misure per proteggere i diritti di tutte le parti interessate in quanto dipendesse dalla Banca;

4. sottoporre, in generale, ogni operazione a profonda analisi, non solo dal punto di vista della sicurezza e della sua influenza sulla liquidità della Banca, ma particolarmente da quello delle norme di condotta che la Banca si era imposta.

Queste decisioni, prontamente prese e formalmente approvate da tutti i membri del Consiglio d'amministrazione, misero la Banca in grado di difendersi efficacemente quando le mutevoli vicende della guerra crearono problemi difficili. Fu, tra l'altro, necessario assicurarsi, da una parte, che non venissero a cessare i privilegi speciali della Banca nei paesi firmatari degli Accordi dell'Aia, e nei paesi che le avevano concesso diritti analoghi; d'altra parte, che nessuno di questi privilegi venisse utilizzato per effettuare operazioni atte a sollevare obiezioni da parte dei paesi interessati, nè in genere operazioni contrarie alla linea di condotta che la Banca doveva mantenere in questo campo.

L'unico modo di assicurarsi che questi due interessi essenziali fossero rispettati consisteva nel limitare volontariamente le operazioni che la Banca avrebbe effettuato. Nonostante queste limitazioni, la Banca ha avuto occasioni di rendere servizi ai membri della sua associazione. Per esempio, nell'inverno 1939/40, le banche centrali di alcuni paesi non ancora in guerra desiderarono trasferire una parte importante delle loro riserve monetarie in centri oltremare (specie Nuova York); la Banca fu in grado di occuparsi di una parte notevole di questi trasferimenti. Col perdurare della guerra, il volume degli affari possibili andò vieppiù diminuendo, ma continuamente sorsero problemi particolari richiedenti molta riflessione e cautela.

L'occupazione militare di parecchi paesi rese indispensabile prendere speciali misure di protezione per evitare il sequestro degli averi della Banca da parte delle autorità occupanti. Fu anche necessario fronteggiare le difficoltà create dai casi di dualismo nella direzione di talune banche centrali, in cui un corpo amministrativo era rimasto nel territorio nazionale, un altro trattava affari in terra straniera. La Banca dei Regolamenti Internazionali non avendo qualità per risolvere questioni di tale natura, decise di compensare, quando possibile, nei libri della Banca i suoi debiti e crediti verso ciascuno dei mercati in questione e si riuscì ogni volta ad ottenere l'accordo delle parti interessate alle compensazioni così effettuate.

Nei pochi casi in cui una simile soluzione non potè essere adottata, si prese a titolo precauzionale il provvedimento di sospendere la disponibilità degli averi in discussione, la Banca dovendo prendere disposizioni per ottenere il parere di giuristi indipendenti, su tutti i punti in controversia.

Nel giugno 1940 gli Stati Uniti istituirono un regime di licenze, in ottemperanza al quale la Banca trasferì ad un conto speciale tutte le somme che essa deteneva nel paese detto per conto di paesi i cui averi negli Stati Uniti erano bloccati. Nel 1941, la stessa Svizzera fu aggiunta all'elenco di questi ultimi, epperò gli averi propri della Banca negli Stati Uniti furono assoggettati al regime delle licenze del Tesoro statunitense.

I trasferimenti da parte della Reichsbank degli interessi sugli investimenti della Banca in Germania (tutti datanti dal 1930/31) pose un problema particolare quando essi presero la forma di consegne di oro. La Banca non aveva legalmente la facoltà di rifiutare i pagamenti fatti conformemente ai contratti stipulati in base agli Accordi dell'Aia — senza contare che un suo rifiuto avrebbe recato pregiudizio agli interessi dei Governi creditori (specialmente la Francia e il Regno Unito). D'altra parte la Banca non poteva escludere la possibilità che, malgrado contrarie assicurazioni, l'oro ricevuto non provenisse da confische fatte, sotto una forma od un'altra, nei paesi occupati.

Pur facendo quanto in suo potere per evitare di accogliere, in trasferimento degli interessi pagati in Reichsmark, oro proveniente da saccheggi, la Banca, dopo accurato esame della questione, decise di:

1. accettare oro per tutti i trasferimenti legalmente dovute;
2. prestare il suo pieno aiuto se, in avvenire, si presentasse l'occasione di ricercare, per restituirlo ai legittimi proprietari, l'oro eventualmente proveniente da saccheggi, che la Banca avesse inconsapevolmente ricevuto.

Quanto agli investimenti in Germania, era ovvio che le questioni dipendenti dagli Accordi dell'Aia del 1930, rimaste in sospeso dal 1931, non avrebbero potuto essere risolte durante la guerra; all'infuori di questi investimenti in Germania, la Banca riuscì a realizzare e convertire in attività ad alto grado di liquidità tutti i suoi vecchi investimenti ancora esistenti nel 1939. In tal modo, tra il 1939 ed il 1945, essa accrebbe di 120 milioni di franchi svizzeri oro i suoi averi netti liquidi in dollari, franchi svizzeri ed in oro sui mercati americano, britannico e svizzero,

Pertanto, al termine delle ostilità, la Banca non soltanto era proprietaria di mezzi assolutamente liquidi, ma per di più quasi tutti i suoi vecchi investimenti, tranne quelli in Germania, erano stati realizzati; nell'insieme, non aveva sofferto perdite, le banche centrali avendo mantenuto scrupolosamente tutti i loro impegni verso la Banca, e ciò malgrado le circostanze eccezionali e, si potrebbe aggiungere, imprevedibili, degli anni trascorsi dalla sua fondazione. Allo stesso tempo, i depositi affidati alla Banca, quali registrati alla data del 1° settembre 1939, erano rimasti intatti, grazie alle misure di conservazione da lei prese in tempo utile.

* * *

Giunta al termine nel maggio 1945 la guerra in Europa, la situazione finanziaria della Banca era buona tanto quanto era possibile aspettarsi; nondimeno, la Banca si trovò di fronte a parecchi problemi difficili.

Gli averi della Banca erano rimasti, dalla primavera del 1940, praticamente immutati ad una cifra leggermente inferiore a 500 milioni di franchi svizzeri oro, i depositi fatti da banche centrali essendosi ridotti ad un minimo. Ma su quella cifra, circa due terzi rappresentavano attività (in gran parte in contropartita di corrispondenti passività) relative agli Accordi dell'Aia, dimodochè la Banca aveva a sua libera disposizione una somma equivalente a meno di 200 milioni di franchi svizzeri oro, sotto forma di oro, dollari e franchi svizzeri, quasi integralmente fondi di sua proprietà.

In primo luogo occorre trovare una risposta all'interrogativo circa il futuro compito della Banca ed in particolare alle sue relazioni con le nuove istituzioni internazionali di recentissima fondazione: il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo. A questo riguardo, ben presto si constatò che la Banca dei Regolamenti Internazionali, che dal 1930 in poi aveva avuto funzione di centro tecnico in una più attiva cooperazione tra banche centrali europee, non solo non costituirebbe un duplicato dei nuovi organismi, aventi competenza sul mondo intero e funzioni statutarie chiaramente definite, ma si troverebbe anzi in grado di prestare loro utile cooperazione. A questo proposito fu importante la circostanza che nella loro maggioranza i paesi rappresentati nella Banca dei Regolamenti Internazionali fossero anche membri delle nuove istituzioni; anzi, varii Governatori appartenenti al Consiglio d'amministrazione della Banca dei Regolamenti Internazionali erano anche Governatori del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo. Come primo passo, nell'autunno del 1946 fu preso in considerazione un accordo di massima per la cooperazione tecnica fra la Banca dei Regolamenti Internazionali e la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo. In quella circostanza, si ritenne giunto il momento, per la Banca dei Regolamenti Internazionali, di riprendere le riunioni effettive del Consiglio d'amministrazione, rimaste sospese fino dallo scoppio della guerra nel 1939.

Alle sue prime riunioni, nel dicembre 1946 e nel febbraio 1947, il Consiglio d'amministrazione, pienamente informato circa l'attività svolta negli anni di guerra, espresse la sua approvazione del modo in cui la Banca era stata diretta durante il periodo delle ostilità, e constatò essere possibile autorizzare la Banca a riprendere progressivamente le sue operazioni. Allo stesso tempo, furono fatti preparativi per la soluzione dei vari problemi sorti per la Banca in conseguenza della guerra.

A partire dall'aprile 1947 la Banca si è nuovamente trovata in grado di operare su un conto dollari liberi aperto al suo nome dalla Banca di Riserva Federale di Nuova York, ciò che ha costituito la base necessaria per la ripresa degli affari normali.

D'altra parte, con l'aiuto delle banche centrali interessate, la Banca iniziò una inchiesta accurata per rintracciare l'origine di tutte le barre d'oro ricevute durante il periodo delle ostilità, essendo possibile che, a sua insaputa e malgrado le assicurazioni datele, essa avesse ricevuto oro confiscato dalla Germania, sotto una forma od un'altra, nei territori occupati. Riuscì finalmente possibile con-

frontare i risultati delle lunghe e complicate investigazioni fatte dalla Banca, o per suo conto, coi dati di cui disponevano i Governi ai quali, secondo un accordo stipulato a Parigi nel 1946, era stato affidato l'incarico di sistemare la questione dell'oro saccheggiato. Un accordo formale fu concluso a Washington nel maggio del 1948 tra i Governi in questione e la Banca. Il quantitativo identificato come proveniente da territori occupati e che la Banca aveva inconsapevolmente ricevuto fu fissato a 3740 chilogrammi, di cui 3366 chilogrammi in conto proprio della Banca, il resto per conto di una banca centrale.

Allo stesso tempo, tutti i conti della Banca negli Stati Uniti furono definitivamente liberati, all'infuori di alcuni importi limitati, corrispondenti a depositi di banche centrali di paesi i cui averi negli Stati Uniti seguitavano ad essere bloccati.

Inoltre, in vari modi una cooperazione tecnica fu stabilita tra la Banca dei Regolamenti Internazionali, il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo. Sono stati istituiti frequenti contatti personali. In particolare, la Banca dei Regolamenti Internazionali è stata rappresentata alle Assemblee annuali del Fondo Monetario e della Banca Internazionale; a loro volta queste due istituzioni sono state rappresentate alle Assemblee generali annuali della Banca dei Regolamenti Internazionali. Nel campo bancario, si è fatto luogo alla cooperazione sotto una ulteriore forma, in quanto la Banca dei Regolamenti Internazionali ha facilitato il collocamento di due serie di obbligazioni in franchi svizzeri emesse dalla Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo.

Inoltre come è stato indicato qui sopra e sarà spiegato più ampiamente nel capitolo X, è stato concluso un accordo con i principali governi creditori a riguardo dei depositi nel Conto fiduciario delle Annualità. Prima della guerra non si era presentata alcuna occasione particolare per giungere ad un accordo sulla interpretazione delle clausole degli Accordi dell'Aia relative a questa materia, la quale, per ragioni ovvie, è andata modificandosi in un modo che non era stato previsto all'epoca in cui i testi originali furono redatti e adottati. Gli accordi conclusi costituiscono la base per determinare le responsabilità della Banca in questo campo.

Il consolidamento della situazione della Banca mediante sistemazione delle pendenze lasciate dalla guerra è andato di pari passo con la vigorosa ripresa dell'attività della Banca negli affari.

Ben presto apparve chiaro che la Banca non aveva cessato di essere utile alle banche centrali che ricorrevano ai suoi servizi e che, anzi, le circostanze rendevano più che mai necessaria l'esistenza in Europa di una istituzione centrale che si adoperasse a sviluppare la cooperazione monetaria. Allo stato attuale delle cose, le banche centrali europee si trovano di fronte a nuovi problemi difficili. Per la maggior parte, esse non possono trascurare alcun mezzo che, consentendo loro di amministrare col massimo utile i loro inadeguati mezzi, sia loro di giovamento nel sormontare le difficoltà dipendenti dalla guerra o le aiuti a fronteg-

giare le fluttuazioni temporanee (spesso rese più ampie dall'assenza di mercati di cambi sufficientemente vasti in cui sia possibile, come in passato, effettuare operazioni di arbitraggio con relativa facilità).

Queste necessità spiegano in gran parte il rapido aumento dell'attività negli affari quale appare dalle sommarie statistiche qui appresso:

Totali di bilancio della Banca

31 marzo 1947	499 milioni di franchi svizzeri oro
„ „ 1948	556 „ „ „ „ „
„ „ 1949	722 „ „ „ „ „
„ „ 1950	984 „ „ „ „ „

Per quanto riguarda i fondi attivi della Banca (quelli, cioè, che rimangono dopo dedotte le attività e le passività dipendenti dall'esecuzione degli Accordi dell'Aia ed ora figuranti nella seconda parte del bilancio) i movimenti sono stati i seguenti:

B. R. I.: Fondi attivi.

(Milioni di franchi svizzeri oro)

Data	Depositi a breve scadenza e a vista	Fondi proprii della Banca	Totale	Loro impiego		Totale
				Oro ed investimenti in oro	Crediti ed investimenti in valute	
1947, 31 marzo . .	28	174	202	101	101	202
1948, „ „	75	184	259	143	116	259
1949, „ „	242	183	425	188	237	425
1950, „ „	497	189	686	285	401	686

L'aumento dei fondi attivi, principalmente dovuto ai depositi delle banche centrali, ha permesso alla Banca di allargare le sue operazioni su scala maggiore di quella di prima della guerra. Riferita a dati comparabili, la cifra annuale degli affari (somma delle singole operazioni) era stata di circa 4 miliardi di franchi svizzeri oro prima della guerra, ma era scesa al disotto di 100 milioni nell'esercizio finanziario durante il quale cessarono le ostilità. Nell'esercizio seguente, 1946/47, salì a 169 milioni, nel 1947/48 a 892 milioni, nel 1948/49 a 2,3 miliardi e nel 1949/50, con 6,8 miliardi, ha superato la cifra d'affari d'anteguerra.

Come era prevedibile, gli utili netti declinarono durante la guerra e, nel 1945, la sospensione dei trasferimenti d'interessi dalla Germania creò una nuova situazione, inquantochè da quel momento fu necessario trarre i profitti da operazioni più attive. Il risultato è stato la comparsa di un leggero disavanzo nel 1945/46, ma nell'esercizio successivo già si poté far fronte ai costi correnti. Negli esercizi 1947/48, 1948/49 e 1949/50 sono stati realizzati degli avanzi netti di 9,5, 5,1 e 6 milioni di franchi svizzeri oro, rispettivamente.

L'esperienza accumulata in un periodo di oltre venti anni, sotto l'impero della necessità di adattarsi a circostanze sempre mutevoli, ha indotto la Banca a modificare considerevolmente la concezione e la pratica esecuzione delle sue operazioni.

Dopo la guerra, la Banca ha costantemente contenuto la sua attività finanziaria entro il campo delle operazioni a breve scadenza genuina (tre, sei, nove mesi, solo in casi assolutamente eccezionali più di un anno). L'osservanza di questa norma le ha consentito di venire incontro ai bisogni di un maggior numero di banche centrali che non sarebbe stato il caso altrimenti. Inoltre, col tenersi provvista di oro, dollari, franchi svizzeri e col ricevere depositi in sterline ed altre valute, essa si trova in grado di fornire il più delle volte la contropartita per qualsiasi operazione in cambi o su oro che si desideri — servizio agevolato dal fatto che i suoi fondi sono ripartiti tra gli Stati Uniti e l'Europa. Il movimento dei suoi fondi è divenuto assai rapido: nel corso del ventesimo esercizio (1949/50), con fondi attivi ammontanti a un dipresso a 200 milioni di dollari, sono state fatte operazioni per un totale equivalente ad oltre 2000 milioni di dollari*.

E' proposito della Banca il lavorare su di una base commerciale in armonia con le banche centrali, con debito riguardo alle condizioni in cui si trova ogni particolare moneta e mercato. In varie occasioni, dei crediti concessi a banche centrali o, col loro consenso, ad altri istituti, sono stati rimobilizzati, con o senza l'aggiunta della firma della Banca, su mercati aventi fondi disponibili e sovrabbondanti, a condizioni che il mutuatario difficilmente avrebbe potuto ottenere direttamente.

Si nutre speranza che la Banca possa compiere una funzione utile nel trapasso dai metodi di finanza, spesso alquanto artificiosi, impiegati dopo la guerra, ad un sistema più normale basato su di una genuina formazione del risparmio e su di un funzionamento più soddisfacente dei vari mercati del danaro e dei capitali.

La Relazione annuale della Banca ha seguitato ad essere pubblicata anno per anno durante e dopo la guerra e non vi è stata interruzione nella pubblicazione di speciali raccolte sulle restrizioni valutarie e simili argomenti interessanti le banche centrali e gli ambienti finanziari in genere. Inoltre, vari paesi sono tornati dopo la guerra a valersi dei servizi tecnici della Banca per indagini sulla loro propria situazione e per la ricerca di direttive atte a produrre un durevole miglioramento.

La Banca ha inoltre cooperato, sul piano tecnico, agli sforzi fatti negli ultimi tre anni per migliorare il sistema dei pagamenti tra paesi europei. Un Primo Accordo di Compensazione Monetaria Multilaterale fu concluso nel novembre del 1947 fra i Governi del Belgio, della Francia, dell'Italia, del Lussemburgo e dei Paesi Bassi. In seguito, altri paesi si unirono al gruppo e la

* Questa cifra si riferisce agli affari ordinari della Banca e non comprende il giro d'affari relativo al lavoro della Banca come Agente per l'esecuzione degli Accordi per i pagamenti e le compensazioni tra paesi europei.

Banca dei Regolamenti Internazionali fu incaricata di dare esecuzione all'accordo. Il suo campo d'azione risultò allargato quando, nell'ottobre del 1948, la Banca consentì a compiere le funzioni di Agente, per l'esecuzione dell'Accordo per i pagamenti e le compensazioni concluso tra i paesi d'Europa partecipanti. L'anno seguente, questo Accordo è stato sostituito da quello del 7 settembre 1949, anch'esso concluso nell'ambito del Programma di Ripresa Europea. In conformità a speciali accordi, la Banca dei Regolamenti Internazionali riceve comunicazione dei dati necessari per il funzionamento dell'Accordo per i pagamenti dalle varie banche centrali, in condizioni in cui valgono le abituali norme del segreto bancario; essa è così messa in grado di assicurare il funzionamento del sistema dei pagamenti, sotto la sorveglianza degli enti competenti, come previsto nell'Accordo stesso. (Vedansi ulteriori particolari al capitolo IX.)

* * *

Gli Statuti della Banca dei Regolamenti internazionali furono elaborati da un gruppo di uomini d'esperienza, animati dalla comprensione dell'interesse pubblico; dopo venti anni di pratica, la Banca non può se non affermare che i suoi Statuti hanno resistito alla prova della dura realtà. Molto si deve alla saggezza ed al senso pratico di coloro a cui fu affidato il lavoro di prima preparazione, se la Banca è riuscita a sormontare le difficoltà che ha incontrato.

Vi sono stati anche parecchi i quali, come Presidenti, membri del Consiglio d'amministrazione o della Direzione, funzionarii o impiegati, hanno dato alla Banca tuttociò che avevano di migliore ed hanno terminato la loro fatica terrena, oppure hanno lasciato l'istituzione. La Banca è conscia del suo debito verso tutti loro per il contributo veramente efficace che essi hanno tanto generosamente dato alle sue varie attività.

II. Il significato dell'aumento della produzione.

Sono appena trascorsi cinque anni dalla fine della guerra. Ad uno sguardo retrospettivo appare chiaro che, dal punto di vista politico, le grandi speranze riposte nel concetto dell'unità del mondo non sono state realizzate. Ma nonostante la grande ansietà politica, la ripresa economica si è verificata in misura maggiore che non sembrasse possibile dopo le convulsioni e le distruzioni provocate dalla seconda guerra mondiale, la quale effettivamente ha coinvolto tutto il mondo e non soltanto l'Europa, come avvenne tra il 1914 ed il 1918. Si calcola che il volume della produzione industriale per il mondo intero, alla fine del 1949, fosse di forse 35 % superiore al livello di anteguerra, mentre negli Stati Uniti era aumentato di ben 70 %. Nell'Europa Occidentale, il volume della produzione industriale, mentre scriviamo (primavera 1950), sembra non essere meno del 15 % maggiore, di quello del 1935/38; eccezione fatta per la Grecia, dove la ripresa è stata ritardata dalle lotte civili, e per la Germania Occidentale, dove la produzione cominciò effettivamente ad aumentare soltanto dopo la riforma monetaria dell'estate del 1948, la produzione in ogni paese dell'Europa Occidentale oggi è più ampia che prima della guerra. I cinque anni scorsi dal 1945 avranno senza dubbio particolare rilievo nella storia come un periodo di notevoli realizzazioni, non soltanto nella sfera economica, ma anche in quella delle condizioni sociali in un gran numero di paesi.

Non si sarebbero ottenuti dei risultati così cospicui senza i grandi sforzi compiuti da popoli che erano stati tanto provati dalla guerra. Un altro coefficiente molto importante è stato l'apporto di aiuto attraverso la cooperazione internazionale in certe tappe critiche della ripresa del dopoguerra.

1) La prima tappa critica fu naturalmente quella dell'immediato dopoguerra, quando le nazioni esauste dovettero procurarsi dall'estero, in larga misura, i generi di prima necessità, come viveri, combustibili e materie prime, mentre le proprie riserve monetarie erano nettamente insufficienti a soddisfare anche i loro più urgenti bisogni. Dei provvedimenti furono presi in Europa per rimettere il commercio in movimento, mediante crediti nell'ambito di accordi bilaterali, per un totale probabilmente prossimo a \$ 1500 milioni. Già nel 1944 si cominciò a distribuire direttamente viveri ed altri rifornimenti essenziali alle popolazioni civili sotto forma di assistenza militare da parte degli Alleati (principalmente gli Stati Uniti ed il Regno Unito); nel 1945, come nei due anni successivi, tale azione fu continuata dall'UNRRA. Seguirono altri provvedimenti, particolarmente la conclusione del prestito anglo-americano, divenuto disponibile a partire dal luglio del 1946, poi vari prestiti concessi dal Canada e, negli Stati Uniti, dalla Export-Import Bank, nonché l'assegnazione di doni e di prestiti supplementari per mezzo di speciali autorizzazioni; la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo ed il Fondo Monetario Internazionale cominciarono a funzionare nel 1946. Nella sua seconda relazione sul Programma di Ripresa Europea (E.R.P.) pubblicata nel febbraio del 1950, la O.E.C.E. valuta il disavanzo estero dell'Europa Occi-

dentale, per i due anni 1946 e 1947 insieme, in 14 miliardi di dollari, ai quali si è provveduto per circa \$ 3,5 miliardi mediante doni (rifornimenti assistenziali, prestiti-affitti, UNRRA, ecc.) e per circa \$7,5 miliardi mediante prestiti accordati dal Governo statunitense, dalla Export-Import Bank, dalla Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo, ecc.; per il resto, circa \$3 miliardi, si è provveduto mediante prelevamenti sulle riserve in oro e in divise, e liquidazione di averi all'estero.

Coll'aiuto dei mezzi supplementari provenienti dall'estero, è stato possibile conseguire dei reali progressi (vedasi il grafico a pagg. 30 e 31 raffigurante gli indici della produzione industriale) benchè in misura differente da un paese all'altro. Vi è stata forse la tendenza ad una eccessiva fiducia; comunque sia, un brusco risveglio stava preparandosi e difatti nel 1947 tutto sembrò andare di traverso.

2) La seconda tappa critica, al principio del 1947, s'iniziò con un inverno eccezionalmente rigido che influì sulla produzione industriale e su quella agricola ad un tempo; seguì una estate insolitamente calda e secca, col risultato, per esempio, che il raccolto fu di circa il 30 % al di sotto dell'ordinario. L'estrema precarietà della situazione europea fu intensificata dalla mancanza, in molti

Riserve in oro e dollari di alcuni paesi europei¹⁾.
(Milioni di dollari)

Paese o gruppo di paesi	Fine del				
	1945	1946	1947	1948	1949
Regno Unito	2476	2696	2079	1856	1638
Svizzera	1380	1467	1379	1442	1565
Belgio	743	758	597	652	727
Totale	4599	4921	4055	3950	3980
Altri paesi dell'Europa occidentale ²⁾	2980	2700	1950	2070	2340
dell'Europa orientale ³⁾	350	490	450	400	400 ⁴⁾
Totale per l'Europa ⁵⁾	7930	8110	6450	6420	6720

¹⁾ Quando possibile, solo oro e dollari.
²⁾ Per tredici paesi. ³⁾ Stime per quattro paesi.
⁴⁾ Provvisorio. ⁵⁾ Cifre arrotondate.

paesi, di qualsiasi riserva appena sufficiente, sia di merci, sia di risorse monetarie, nonchè dal livello generalmente bassissimo del risparmio nazionale. Lo specchio mostra la diminuzione, nel periodo 1945/49, delle scorte in oro ed in dollari della maggior parte delle banche centrali e dei Governi in Europa.

La Svizzera ed il Belgio poterono rifornire i loro mercati di merci senza ridurre notevolmente i loro averi in oro e dollari. Il Regno Unito subì gravi perdite nel 1947 ma poté attingere al prestito anglo-americano, di cui restavano \$400 milioni al momento del cambiamento d'indirizzo circa la convertibilità della sterlina, nell'agosto 1947; nella maggior parte degli altri paesi dell'Europa Occidentale le perdite cagionarono una riduzione delle riserve, che già erano nettamente insufficienti.

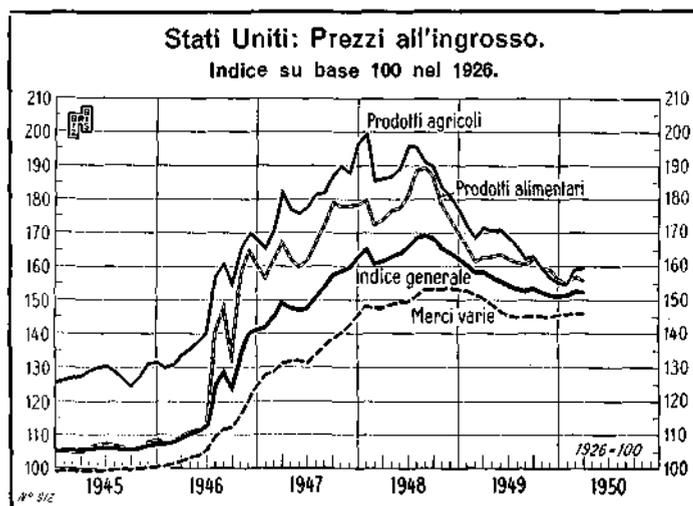
L'istituzione dell'aiuto Marshall risale a quell'anno critico; è stato ripetuto sovente ciò che esso significò per l'Europa Occidentale: ecco, per esempio la testimonianza del Governatore della "Nederlandsche Bank", il cui paese trasse particolarmente beneficio dell'aiuto Marshall*: "Non v'è dubbio che, senza

* Da un discorso alla "Zürcher Volkswirtschaftliche Gesellschaft", 15 febbraio 1950.

l'aiuto Marshall nel 1948, non sarebbe stato possibile ai Paesi Bassi il procurarsi i mezzi necessari per coprire il disavanzo nella loro bilancia dei pagamenti. Il governo avrebbe dovuto interrompere l'opera di ricostruzione in corso. Poichè parecchi altri paesi si sarebbero trovati in una situazione analoga, una grande catastrofe avrebbe certamente travolto l'Europa".

3) Nella primavera del 1949, parecchi paesi in Europa e fuori passarono per una terza fase critica — benchè meno gravida di conseguenze. Come si leggerà più in particolare al capitolo IV, i prezzi di numerose materie prime e generi alimentari precipitarono; il declino delle quotazioni americane creò una congiuntura di ribasso sui mercati mondiali. La riduzione avvenne soprattutto in quei particolari prezzi che nel periodo del dopoguerra erano saliti vertiginosamente ad un livello molto superiore a quello medio. Sotto questo rispetto l'adattamento avrebbe potuto essere considerato come un processo salutare e in particolare dal punto di vista dei paesi europei, forti acquirenti delle merci in questione, ma a breve scadenza doveva inevitabilmente produrre una perturbazione in numerosi paesi.

Iniziatosi il ribasso dei prezzi, fu assai naturale che rivenditori e grossisti, seguiti poi dalle fabbriche, riducessero le loro scorte invece di accrescerle. Sicchè negli Stati Uniti avvenne che, all'aumento negli inventari in ragione d'oltre \$ 8 miliardi all'anno nel secondo semestre del 1948, subentrò improvvisamente una riduzione, che verso la metà 1949 acquistò il ritmo



di quasi tre miliardi annui. Poichè circa il 60 % delle importazioni degli Stati Uniti si compone di materie prime e generi alimentari, una diminuzione della domanda di tali merci doveva avere un effetto immediato sulla bilancia commerciale dei paesi fornitori d'oltremare, la maggior parte dei quali non erano completamente risanati dagli effetti della guerra e si trovavano ancora in condizioni precarie, con esigue riserve monetarie non costituenti un sicuro margine al sorgere delle difficoltà. Nei paesi produttori di materie prime che appartengono all'area della sterlina (la quale, in contrasto con l'anteguerra, si trovò ad avere un suo proprio saldo passivo in dollari, distinto da quello del Regno Unito), la riduzione delle esportazioni verso gli Stati Uniti ebbe forte influenza sulla sterlina epperò accrebbe le difficoltà causate dalla contrazione in volume delle esportazioni contro dollari dal Regno Unito e da altri paesi europei. Le riserve britanniche in oro e dollari diminuirono di circa \$570 milioni fra il principio di aprile e mezzo settembre 1949, cosicchè, anche per evitare che il costo delle materie prime fosse

più alto nel Regno Unito che non sui mercati mondiali (vedasi capitolo VI) il 18 settembre, si dovette giungere alla svalutazione della sterlina del 30,5%, cui seguì, entro pochi giorni, quella, non dappertutto nella stessa misura, della maggior parte delle monete al di fuori dell'area del dollaro e dell'Europa Orientale. Se si dovessero giudicare i risultati di queste svalutazioni dal ricupero di riserve monetarie, basterebbe accennare al quasi immediato rovesciamento della tendenza ad assottigliarsi di cui il più chiaro esempio è l'aumento di \$560 milioni nelle riserve britanniche tra la fine del settembre 1949 e la fine del marzo 1950 (vedasi capitolo VII circa il miglioramento nella posizione delle riserve per alcuni altri paesi).

Tuttavia non è facile dire fino a che punto il miglioramento delle riserve monetarie provenga proprio dalla svalutazione, perchè la depressione negli Stati Uniti non durò a lungo; verso la fine dell'estate 1949 s'ebbe una ripresa caratterizzata, fra l'altro, dalla ricostituzione delle scorte, sicchè durante l'autunno si avvertì un aumento delle importazioni. Perciò, malgrado la sua natura impressionante, la crisi del 1949 non va considerata altrimenti che come un arresto momentaneo dell'importante progresso conseguito sin dal 1947 con l'aiuto del piano Marshall.

Poichè il grande pericolo immediato nella situazione che si era venuta determinando nel corso del 1947 era il collasso del commercio estero, il primo compito per coloro che dovevano determinare in quale modo l'aiuto Marshall dovesse essere applicato, era quello di apprestare il meccanismo ed i mezzi di pagamento che avrebbero reso possibile ai paesi d'Europa di continuare a scambiare merci e servizi, sia col resto del mondo, sia tra di loro. Per facilitare i pagamenti agli Stati Uniti fu concesso il così detto "aiuto diretto" (in dollari) con certe possibilità di deviare una parte dei pagamenti verso altri paesi, mentre il commercio intraeuropeo fu facilitato dal sistema dei "diritti di prelevamento" che, per certi paesi, significò un aumento, per altri una riduzione, dell'aiuto totale "netto", come si rileva dallo specchio alla pagina seguente.

Il piano Marshall è riuscito pienamente nel suo intento di evitare un collasso nel flusso internazionale di merci e servizi. Dal 1947 al principio del 1950, il volume del commercio fra i paesi dell'Europa Occidentale aumentò di quasi una metà, mentre le esportazioni globali dei paesi dell'Europa Occidentale verso il resto del mondo aumentavano di quasi un terzo. Nello stesso tempo veniva realizzato un migliore equilibrio tra le esportazioni e le importazioni. Le statistiche correnti relative ai pagamenti e alle compensazioni tra paesi europei per i mesi che seguirono le svalutazioni del settembre 1949, mostrano la riduzione generale dei disavanzi ed avanzi più forti, e sembra potersene dedurre che il commercio torna ad assumere una fisionomia più normale (vedasi capitolo IX). Per di più, il disavanzo globale del commercio di questi paesi dell'Europa Occidentale verso il resto del mondo, è sceso da \$7½ miliardi nel 1947 a meno di \$3½ miliardi all'anno al principio del 1950, ed il miglioramento della bilancia dei pagamenti è stato anche più accentuato.

Per i paesi dell'Europa Occidentale, le merci e servizi provenienti dall'aiuto Marshall significano una aggiunta ai mezzi creati con i loro

Aiuto E.R.P.: Aprile 1948/giugno 1950.
(Milioni di dollari)

Paese ¹⁾	Aprile 1948 a giugno 1948	Luglio 1948 a giugno 1949			Luglio 1949 a giugno 1950		
		Aiuto diretto e condizionale	Aiuto indiretto netto ²⁾ Concesso (-) Ricevuto (+)	Aiuto totale netto	Aiuto diretto e condizionale	Aiuto indiretto netto ²⁾ Concesso (-) Ricevuto (+)	Aiuto totale netto
Austria	62	215	+ 64	279	166	+ 83	249
Belgio-Lussemburgo * . .	20	248	- 208	40	312	- 312 ³⁾	o
Danimarca	20	109	+ 7	116	87	+ 15	102
Francia *	335	981	+ 323	1304	673	+ 200 ³⁾	873
Germania (Zone occidentali) ⁴⁾ . .	129	510	- 9	501	333	- 164	169
Grecia	50	145	+ 67	212	156	+ 108	264
Irlanda	10	78	o	78	45	o	45
Islanda	2	5	o	5	7	o	7
Italia	158	555	- 20	535	389	- 25	364
Norvegia	20	83	+ 32	115	90	+ 72	162
Paesi Bassi *	115	470	+ 71	541	296	+ 97 ³⁾	393
Portogallo	o	o	o	o	32	+ 26	58
Regno Unito *	400	1239	- 290	949	920	- 97 ³⁾	823
Svezia	o	47	- 25	22	48	- 48	o
Trieste	4	18	o	18	13	o	13
Turchia	10	40	- 12	28	59	+ 45	104
Riserva mercl	o	13	o	13	150 ⁵⁾	o	150
Programma complessivo .	1335	4756	± 565	4756	3776	± 646	3776

* Compresi i territori d'oltremare.

¹⁾ La Svizzera non riceve aiuto E.R.P.

²⁾ Importi stabiliti all'inizio di ciascun piano di pagamenti, indipendentemente dal fatto d'essere stati integralmente utilizzati o meno. Per comodità di presentazione, negli importi relativi al 1949/50 si è tenuto conto dei diritti di prelievamento bilaterali, più un terzo in ciascuna relazione bilaterale, quantunque i diritti di prelievamento multilaterali siano utilizzabili anche in altre relazioni.

³⁾ Compresi i diritti di prelievamento multilaterali in base agli accordi di prestito col Belgio (non però i prestiti belgi).

⁴⁾ L'aiuto alla Germania resta interamente a carico di questo paese, in attesa di regolamento definitivo, quindi non rappresenta necessariamente una sovvenzione.

⁵⁾ Fondo di riserva in dollari.

propri sforzi produttivi. In tal modo i paesi sono stati aiutati a ristabilire un migliore equilibrio interno fra la domanda monetaria effettiva ed il volume della offerta corrente; salvo in pochi paesi, dappertutto nell'Europa Occidentale l'inflazione del dopoguerra finì negli anni 1948/49. Grazie ai mezzi finanziari supplementari ricevuti, specie all'aiuto Marshall, tanto il pubblico, quanto lo Stato mantennero la spesa (per consumi e investimenti) ad un livello più alto che non sarebbe stato possibile altrimenti. Nel contempo, gli sforzi per raggiungere il pareggio nel bilancio dello Stato, impedirono, nella maggior parte dei paesi, che il consumo aumentasse altrettanto rapidamente quanto la produzione nazionale, con il risultato che una maggiore aliquota del reddito nazionale si rese disponibile sotto forma di risparmio, a cui s'aggiunsero i mezzi finanziari ottenuti dall'estero. Poichè si è citata l'affermazione fatta dal Governatore della "Nederlandsche Bank", può essere interessante notare, nel quadro seguente come in Olanda l'incremento del reddito nazionale (dovuto alla produzione corrente) più rapido di quello del consumo totale dei privati e dello Stato, abbia provocato una ripresa del risparmio e, di conseguenza, un minore assegnamento sull'aiuto straniero.

Paesi Bassi: Rapporto fra risparmio e investimenti e mezzi ricevuti dall'estero.
(Milioni di fiorini, a prezzi di mercato)

Classificazione	1946	1947	1948	1949
Reddito nazionale	9.900	12.100	14.000	16.000
Consumo complessivo . .	10.200	12.100	13.600	13.800
Risparmio	- 300	-	+ 400	+ 2.200
Investimenti (al netto) .	900	1.600	1.800	2.600
Differenza fra risparmi e investimenti, coperta da mezzi ricevuti dall'estero e che appare come un saldo passivo (-) nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti .	- 1.200	- 1.600	- 1.400	- 300

Nel 1946 la produzione interna non si era ancora risolledata epperò il risparmio fu negativo; nel 1947 era ancora nullo, cosicchè nel detto biennio tutti gli investimenti dovettero essere fatti con mezzi provenienti dall'estero. L'anno seguente, il risparmio accusò una notevole ripresa, che proseguì nel 1949 in tale misura da renderlo sufficiente a finanziare oltre quat-

tro quinti degli investimenti netti del paese (ciò che, aggiungendovi gli accantonamenti per deprezzamenti, significa un'aliquota ancor maggiore dei suoi investimenti lordi).

Cifre così complete, come quelle disponibili per l'Olanda, non si hanno per tutti i paesi, ma una ripresa analogo nel risparmio sembra doversi constatare nella maggior parte delle nazioni dell'Europa Occidentale. Ciò significa che l'aiuto Marshall non ha dovuto esser stornato a scopi di consumo, bensì ha potuto recare un contributo significativo al volume degli investimenti, cioè all'attrezzatura permanente delle nazioni interessate, sotto forma di migliori macchine, nuove abitazioni, ecc.

Va detto che i paesi che non hanno ricevuto alcun aiuto netto, ma soltanto delle somme in dollari corrispondenti ai diritti di prelevamento concessi, come è accaduto, nel 1949/50, nel Belgio ed in Svezia, ne hanno tratto un vantaggio non molto diverso, negli effetti, da quello che offriva il meccanismo normale dei pagamenti in divise convertibili. Il risultato è stato che nè la Svezia, nè il Belgio, hanno ricevuto dall'estero un aiuto netto sostanziale che li mettesse in condizioni di incrementare i loro investimenti all'interno al di là dei limiti imposti dal loro proprio risparmio. Di fatto, se non in teoria, caratteristiche alcune simili si riscontrano nel caso del Regno Unito. Come si rileva dalla tabella seguente, meno di un quarto del totale degli introiti E.R.P. del Regno Unito nel 1949 ha servito a coprire il saldo passivo delle partite correnti della bilancia di pagamenti. Dal punto di vista economico, il resto è stato passato principalmente a paesi dell'area della sterlina, sotto forma di rimborsi di debiti in sterline ed esportazioni di capitali destinate ad aumentare gli averi britannici all'estero.

Se nel 1949 Londra avesse ottenuto pagamenti in oro o in dollari per il saldo attivo britannico nelle partite correnti rispetto ai paesi dell'area della sterlina, questi introiti avrebbero corrisposto a quasi quattro quinti del saldo passivo corrente rispetto all'area del dollaro. Ma i paesi dell'area della sterlina poterono pagare il loro saldo passivo negli scambi visibili e invisibili con il Regno

Unito prelevando sui loro saldi in sterline oppure usando il ricavo dei capitali a loro trasferiti. Per questa ragione i dollari occorsero per far fronte all'intero disavanzo rispetto all'area del dollaro e, inoltre, per coprire i pagamenti netti in oro e dollari fatti dal fondo comune a Londra per conto dei paesi dell'area della sterlina. Il risultato fu, in sostanza, che i territori d'oltremare del "Commonwealth" britannico, nonchè gli altri beneficiari, poterono aumentare le loro spese, specie per investimenti, al di là di quanto sarebbe stato altrimenti possibile. Nel suo discorso del 17 febbraio 1950, il Cancelliere dello Scacchiere, Sir Stafford Cripps, ha dichiarato che l'aiuto che il Regno Unito ha ricevuto dall'estero è stato pressochè controbilanciato da quello che il Regno Unito ha fornito ad altri paesi.

Gli esempi summenzionati mostrano come la destinazione ultima dell'aiuto Marshall vari da un paese all'altro. Un esame generale dei cambiamenti nella economia delle nazioni beneficiarie è necessario per rintracciare i canali attraverso i quali l'aiuto Marshall ha defluito sotto forma di mezzi materiali. Dopo aver portato a termine un tale esame, è motivo di soddisfazione il potere affermare che la maggior parte dell'aiuto Marshall ha servito ad aumentare gli investimenti oppure a rafforzare le riserve, sia negli stessi paesi beneficiari, sia nei loro territori d'oltremare. Il fatto che la maggior parte delle merci importate grazie all'aiuto Marshall sia consistita in merci di consumo, naturalmente non esclude la possibilità che queste siano state effettivamente usate a scopi d'investimento. Bisogna tener conto della destinazione finale dei fondi procurati dalla vendita delle merci (di qualsiasi natura). Dal punto di vista economico può essere semplicemente accaduto che le merci di consumo importate abbiano servito a provvedere alla sussistenza di lavoratori occupati alla produzione di beni strumentali. Ciò è conforme alle esperienze del passato: per esempio, quando la Svezia, nella seconda metà del secolo scorso, contrasse dei prestiti, soprattutto sul mercato francese, per costruire strade ferrate, non le occorre comprare all'estero rotaie o locomotive (che produceva nelle proprie officine); bensì importò grano dal Canada, lardo

Regno Unito: Bilancia dei pagamenti
(Cifre preliminari per il 1949, in milioni di sterline)

Partite correnti: saldo rispetto a	
area della sterlina	+ 215
area del dollaro	- 275
altri paesi	- 10
Saldo partite correnti	- 70
Conto capitali: oltre il saldo passivo nelle partite correnti . .	
occorse fronteggiare oneri per:	70
riduzione dei debiti in sterline	15
aumento degli averi britannici all'estero	296
Saldo in conto capitali	381
Il saldo del conto capitali equivalente allo sbilancio netto in oro e dollari è stato coperto mediante:	
introiti E.R.P.	330
uso di averi in oro e dollari ecc.)	51
Totale	381²⁾

¹⁾ Include £8 milioni prelevati dall'India e £7 milioni dall'Australia sul Fondo Monetario Internazionale.

²⁾ Lo sbilancio netto in oro e dollari, ammontante a £381 milioni nel 1949, è stato prodotto nella misura di £275 milioni per coprire il saldo passivo del Regno Unito nelle partite correnti con l'area del dollaro e per £5 milioni per altre operazioni. £31 milioni sono stati pagati per conto del resto dell'area della sterlina e £70 milioni per conto dell'intera area della sterlina (per ragioni tecniche non è possibile fare una precisa separazione fra la parte del Regno Unito e quella del resto dell'area della sterlina).

dagli Stati Uniti, caffè dal Brasile, tessuti dall'Inghilterra, per nutrire e vestire gli operai addetti alla costruzione delle ferrovie o alla fabbricazione di rotaie e di locomotive. In modo presso a poco analogo, le forniture di merci di consumo a carico dell'aiuto Marshall sono servite a favorire la produzione di beni strumentali nei paesi direttamente beneficiari dell'aiuto, o, può darsi, nei territori d'oltremare ai quali è stato passato l'aiuto Marshall.

Sono anche interessanti a questo proposito alcune osservazioni contenute in un articolo* su: "Finland's Foreign Debts and Balances":

"Nella vita economica della Finlandia capitano periodi in cui occorrono e si ottengono prestiti dall'estero e periodi in cui questi debiti vengono rapidamente ridotti. I primi periodi sono caratterizzati da una grande espansione del commercio, che richiede crediti esteri principalmente per il completamento dell'attrezzatura produttrice. I crediti dall'estero occorrono però anche per l'edilizia ed anche per i consumi quotidiani della popolazione perchè una parte considerevole di quest'ultima è impegnata nella costruzione di nuovi impianti, i quali, nel frattempo, sono improduttivi. Raggiunto l'obiettivo, la produzione aumenta, le esportazioni s'accrescono, ovvero le importazioni di certe categorie di prodotti divengono superflue e si giunge ad una svolta: i prestiti esteri possono venire rimborsati senza perturbare l'attività economica."

E' chiaro che la struttura economica del paese che cerca prestiti è il fattore che determina la natura dei beni che occorre procurarsi all'estero. Nel secolo decimonono, quando gli Stati Uniti erano un paese importatore di capitali, essi producevano grano e carni in quantità sufficienti per nutrire coloro che erano addetti alla costruzione di ferrovie e di nuovi impianti; ma, almeno nei primi anni dell'espansione americana, occorre importare dall'estero beni strumentali, per esempio, taluni tipi di macchine. Lo stesso può dirsi dei paesi dell'America Latina. Non cagiona meraviglia pertanto che nella mentalità americana le esportazioni di capitali non vengano generalmente intese come fornitura di un "fondo di sussistenza" bensì come consegna diretta di beni strumentali. E' importante tuttavia che si faccia strada una concezione più larga, specie per quanto riguarda i prestiti ai paesi europei, che si attenga più dappresso alle realtà economiche di questi paesi e consenta anche un più libero giuoco nel commercio multilaterale.

Il risultato netto dell'incremento dei capitali investiti è stato che il volume della produzione industriale nei paesi dell'Europa Occidentale ha fatto un grande progresso, aumentando negli anni che vanno dal 1946 al 1950 più rapidamente che in qualsiasi altro quadriennio considerato dalle statistiche economiche dei paesi in questione.

Come si è già detto, sembra che nella primavera del 1950 la produzione industriale nei paesi dell'Europa Occidentale abbia superato di non meno del 15 % in media quella del 1935/38. In certi paesi — tra i quali la Germania Occidentale — finora solo il volume di anteguerra è stato raggiunto; ma in parecchi paesi, tra cui il Regno Unito, la Francia, i Paesi Bassi, la Norvegia, la Danimarca, la Svezia, la Finlandia e l'Irlanda, l'indice della produzione industriale presenta un aumento del 25 % o più, rispetto al volume

* Pubblicato dal Prof. A. E. Tudeer, Capo dell'Istituto di Studi Economici della Banca di Finlandia, nella "Unitas" rivista trimestrale della A. B. Nordiska Föreningsbanken, febbraio 1950.

di anteguerra. Però, se questo è il caso — e la testimonianza della statistica non può in genere essere messa in dubbio — è lecito chiedersi perchè la maggior parte dei paesi dell'Europa Occidentale incontri ancora difficoltà nella bilancia dei pagamenti e d'altro genere, e perchè, per esempio, essi non riescano a disporre d'un maggiore quantitativo di merci per l'esportazione, onde colmare lo sbilancio nei conti esteri ed avere minore bisogno d'aiuti stranieri. Non è semplice rispondere a tale domanda; varie circostanze debbono entrare in considerazione, alcune di natura statistica, ma molte altre di primaria importanza per l'economia dei paesi interessati. Prima di approfondire l'indagine, conviene riassumere queste varie circostanze, come segue:

1) La produzione è generalmente aumentata più nel settore industriale che non in altri (agricoltura, servizi ecc.) e sta di fatto che il reddito nazionale non è andato aumentando di pari passo con la popolazione.

2) A causa dei danni sofferti durante la guerra e del fatto che la manutenzione è stata trascurata per tanti anni, durante e dopo la guerra, maggiore è la parte dei mezzi disponibili che ancora occorre devolvere a riparazioni e ricostruzioni.

3) Gli stanziamenti di bilancio per la difesa richiedono adesso mezzi più ingenti che non, per esempio, dopo la prima guerra mondiale.

4) L'intreccio delle relazioni commerciali si è disorganizzato, per esempio in quelle tra l'Oriente e l'Occidente d'Europa ed anche in quelle triangolari attraverso l'Asia Sud-Orientale.

5) Perturbazioni ha subito il sistema monetario e la guerra ha lasciato dietro sé altre forme di disorganizzazione.

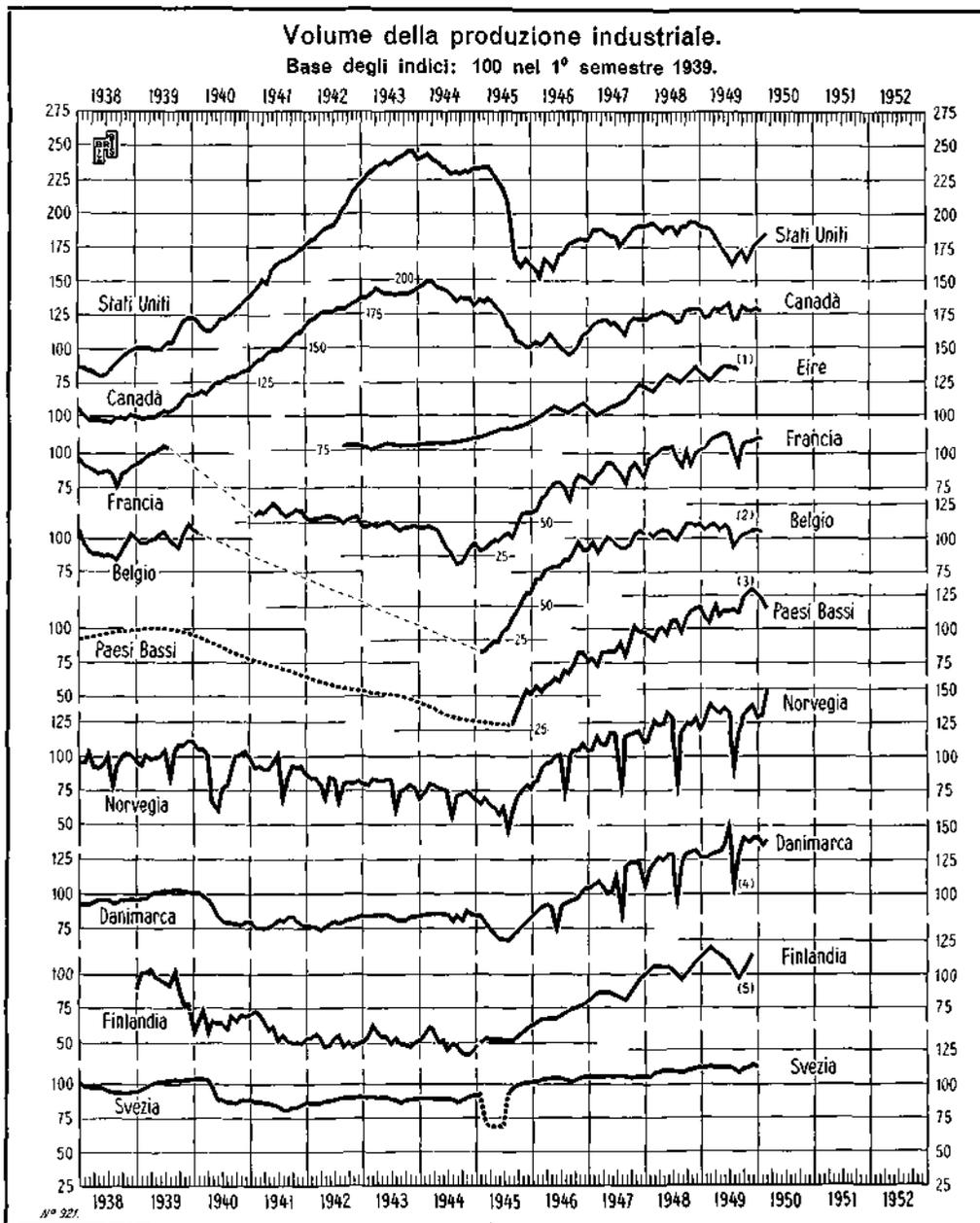
L'effetto cumulativo di queste varie circostanze è considerevole, come si potrà giudicare dall'esame di ciascuna di esse.

I. In primo luogo è necessario interpretare il significato del termine "produzione", a cui si riferiscono i vari indici della produzione industriale, poichè è chiaro che questi non ne danno la misura nella sua totalità.

Negli Stati Uniti, l'indice della produzione industriale copre poco più di un terzo di tutte le attività economiche; per il Regno Unito la percentuale corrispondente sembrerebbe essere del 50 % circa. Non soltanto è esclusa l'agricoltura (come è naturale) ma, nella maggior parte dei paesi, è anche omessa l'attività edilizia, mentre dei "servizi" gli indici naturalmente non tengono conto. Ora, sta di fatto che, a causa dello sfruttamento intenso del suolo e del bestiame durante la guerra, — e del conseguente impoverimento non facilmente eliminabile — la produzione agricola è generalmente rimasta indietro rispetto alla produzione industriale. Grazie alle favorevoli condizioni atmosferiche, i raccolti, nel 1948 e nel 1949, furono nettamente buoni (specialmente nel 1948) e con la ricostituzione del patrimonio zootecnico, la produzione agricola nell'Europa Occidentale sta cominciando a riavvicinarsi alla media d'anteguerra ma non l'ha ancora raggiunta, il che significa che se l'agricoltura

fosse inclusa in un indice della produzione di questa regione, l'aumento che ne risulterebbe sarebbe inferiore all'aumento medio della produzione industriale.

Alla stessa conclusione si arriva se si tiene conto dei "servizi", poichè nell'economia moderna è andata crescendo l'importanza che essi hanno in confronto con la produzione di beni materiali — intendendosi per "servizi" tutte le attività del commercio, dei trasporti, delle banche, come pure quelle dei professionisti (medici, avvocati, ecc.) dei ristoranti, degli alberghi; gli spettacoli di ogni genere,



1) Base degli indici trimestrali: 100 nel 1939.
2) Nuovo indice dal gennaio 1947.

3) Nuovo indice dal 1948.

4) Nuovo indice trimestrale dal 1945.

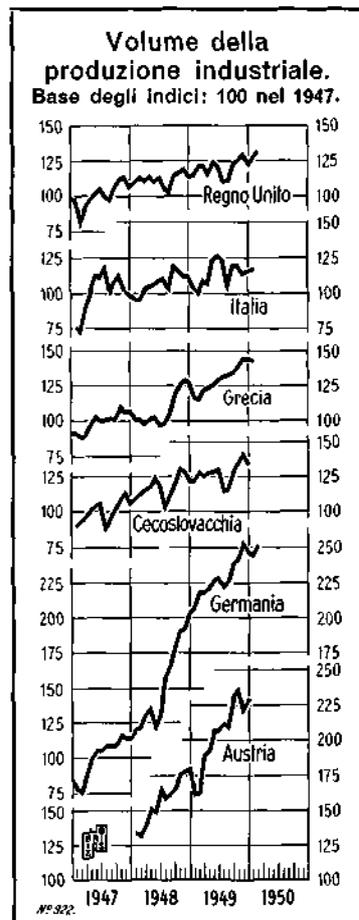
5) Base dell'indice: 100 nel 1939.

ecc. e gli ancor più svariati servizi resi dalle amministrazioni statali e locali. Per i paesi ad alto tenore di vita, il valore totale dei "servizi" è quasi pari a quello delle merci prodotte — industriali ed agricole. Perciò è chiaro che l'indice della produzione industriale rispecchia solamente un settore dell'attività economica, settore, però, che nel dopoguerra è stato oggetto di particolare attenzione ed aiuto da parte delle autorità — fatto tanto più importante in quanto, apparentemente, spesso si è ritenuto, con veduta un poco unilaterale, che l'incremento della produzione materiale fosse quasi l'unica chiave di volta della salvezza economica.

In un articolo dal titolo "A National Income Matrix" di Dudley Seers e P.F.A. Wallis* certe stime sono state fatte per i principali settori della produzione nazionale nel Regno Unito, riferite ai prezzi del 1948; sulla base di tali dati, sono stati calcolati gli indici nella tabella alla pagina seguente, dai quali si può rilevare l'incremento dei "servizi" e la loro importanza in via relativa.

Mentre si valuta in 25 % l'aumento della produzione delle merci, quello dell'insieme delle altre voci — principalmente servizi — è solo del 9 % rispetto all'anteguerra. Tuttavia è probabile che nei paesi dove la regolamentazione degli investimenti è meno minuziosa che nel Regno Unito, le attività a carattere di servizi abbiano avuto il destro di svilupparsi ad un più alto grado — cioè, per esempio, un numero relativamente maggiore di ristoranti e cinematografi sono stati aperti, locali d'ufficio costruiti ecc. — ma anche se così è, è affatto inverosimile che in un qualsiasi paese d'Europa, l'incremento dei servizi abbia seguito di pari passo quello della produzione industriale. Tale conclusione è inoltre confermata dalle stime che sono state fatte delle variazioni del reddito nazionale in termini di valore reale e che mostrano, per il 1949, un aumento reale tra 5 e 7 % nella produzione di merci e servizi per l'insieme dei paesi dell'Europa Occidentale. La popolazione in questi paesi essendo aumentata del 10 %, sembrerebbe che fino a tutto il 1949 la produzione di merci e servizi non abbia tenuto il passo con l'accrescimento della popolazione e che le disponibilità di merci e di servizi per testa siano state inferiori a quelle del 1938.

Se non vi fosse stata la guerra e se l'andamento degli affari fosse stato normale, il volume della produzione nell'Europa Occidentale sarebbe verosimilmente aumentato in ragione del 2 % all'anno in media (dovuto all'ingrosso per l'uno per cento all'aumento della popolazione e per l'uno per



* Pubblicato nel Bollettino dell'Istituto di Statistica dell'Università di Oxford del luglio/agosto 1949.

Regno Unito:
Prodotto nazionale lordo, ai prezzi del 1948.

Classificazione	Numeri indici				Quota percentuale di ogni partita nel prodotto totale nel 1948
	1938	1946	1947	1948	
Merci:					
1. Industria e miniere	100	104	112	125	50
2. Agricoltura	100	120	112	125	5
Totale prodotto in merci	100	106	112	125	55
Servizi:					
3. Servizi statali ¹⁾	100	188	180	145	10
4. Servizi generali	100	102	106	106	30
5. Altre partite ²⁾	100	65	77	82	5
Totale prodotto in servizi	100	111	111	109	45
Produzione totale di merci e servizi (prodotto nazionale lordo)	100	108	111	118	100

¹⁾ Il valore dei servizi statali è basato semplicemente sugli stipendi e salari corrisposti al personale civile delle amministrazioni e sulle paghe alle forze armate. Si osserverà che, a parte l'aumento in questa partita — di cui una parte, per esempio le spese per la difesa, rappresenta evidentemente un onere, — il totale delle partite servizi avrebbe persino accusato un minore aumento.
²⁾ La categoria "altre partite" nello specchio comprende componenti eterogenei, quali il reddito netto dall'estero, gli affitti di abitazioni e le imposte dirette versate dai forestieri.

assai più le due guerre, che non altri impedimenti, hanno creato in Europa le difficoltà economiche, come lo prova la persistenza della relativa prosperità e del benessere in Svizzera, paese piccolo e quasi privo di materie prime proprie, ma esente da una diretta partecipazione alle guerre e praticante un'avveduta politica monetaria e finanziaria.

II. Quanto detto induce alla seconda considerazione, cioè che le distruzioni e le trascuranze dovute alla guerra hanno ingenerato una maggior domanda di materiali, di capitali e di mano d'opera per la riparazione di tutti i danni e per le arretrate manutenzioni a cui bisogna provvedere una volta tornata la pace. La tabella seguente mostra alcune stime dei danni materiali subiti in vari paesi; le cifre sono quelle "notate" dalla Conferenza delle Riparazioni di Parigi nel novembre e dicembre 1945.

La questione dei danni sofferti dall'U.R.S.S. e dalla Polonia, non è stata presa in considerazione dalla Conferenza delle Riparazioni di Parigi. Alla riunione del Consiglio dei Ministri degli Esteri, il 17 marzo 1947, il delegato sovietico fece la seguente dichiarazione circa i danni di guerra: "Le perdite di beni materiali, cioè di capitali fissi e mobili, subite dall'U.R.S.S. e i danni inflitti direttamente allo Stato ed alla popolazione dalle distruzioni e dai saccheggi ai quali furono soggette durante la guerra le proprietà personali, pubbliche e delle cooperative, nei territori occupati, ammontano complessivamente a 679 miliardi di rubli ossia (al cambio ufficiale di R. 5,30 per \$ 1) a 128 miliardi di dollari statunitensi, ai prezzi di Stato d'anteguerra".* Tale perdita

* Nikolai A. Vosnesensky in "The Economy of the U.S.S.R. during World War II".

cento alla maggiore produttività derivante dall'arricchimento in beni strumentali); col 1949 le disponibilità complessive di merci e servizi avrebbero quindi superato del 20 % circa quelle del 1938. La differenza tra questa cifra e quella effettiva tra 5 e 7 %, dà una idea del regresso che l'Europa ha subito a causa della guerra e di quanto resti, al principio del 1950, da riconquistare del terreno perduto, nonostante tutta l'assistenza venuta dall'estero sino dal 1945. Naturalmente,

è equivalente a due terzi della ricchezza nazionale dell'U.R.S.S. sita prima della guerra nei territori occupati.

Le perdite di guerra della Polonia sono state ufficialmente stimate in complessivamente 258 miliardi di sloti di anteguerra, pari a circa 50 miliardi di dollari del potere d'acquisto d'anteguerra. In Ungheria, stando ancora a stime ufficiali, i danni di guerra raggiunsero 22 miliardi di pengö, ossia circa 4 miliardi di dollari d'anteguerra, equivalenti a circa il quadruplo del reddito nazionale nell'ultimo anno prebellico.

Si ha forse una idea più chiara dei problemi che si presentano se si esaminano gli avvenimenti in alcuni particolari paesi. Intanto, se è vero che la situazione generale dei singoli paesi non sempre dipende strettamente dalla gravità dei loro danni di guerra, poichè, di regola, altre circostanze hanno avuto influenza, è innegabile che, fino a quando tali danni non saranno stati riparati, essi costituiranno per i paesi in questione un grave peso, che lascerà tracce nei bilanci per molti anni ancora.

In Norvegia, come si rileva dallo specchio seguente, i danni ammontavano a 1260 milioni di dollari S.U. del valore del 1938 - cifra ritenuta pari all'incirca ad un quarto della ricchezza nazionale. Pressochè metà della marina mercantile è stata silurata o perduta in altri modi, donde una diminuzione del tonnellaggio da 4,5 milioni alla fine del 1939 a 2,7 milioni nel maggio 1945. Nel dopoguerra, priorità assoluta è stata data alla costruzione ed all'acquisto di navi ed alla fine del 1949 il tonnellaggio, 4,9 milioni, già superava quello d'an-

Domande di riparazioni presentate da vari paesi alla Conferenza di Parigi nel 1945.

(Millioni di dollari degli Stati Uniti del potere d'acquisto del 1938)

Paese	Danno diretto sul territorio nazionale	Reddito nazionale nel 1948 (stime)
Albania	296	.
Australia	5	2.800
Belgio	2.273	2.650
Canada	62	6.000
Cecoslovacchia	4.202	2.000
Danimarca	159	1.570
Egitto	41	.
Francia	21.093	10.000
Gran Bretagna	6.383	19.000
Grecia	2.545	720
India	61	8.000
Jugoslavia	9.145	1.800
Lussemburgo	179	100
Norvegia	1.260	950
Nuova Zelanda	8	700
Paesi Bassi	3.922	2.500
Stati Uniti	468	108.000
Unione dell'Africa del Sud	4	1.470

Nota: Ancorchè le stime dei danni siano state ufficialmente "notate", non si può tenere per certo che esattamente gli stessi metodi di valutazione siano stati applicati in tutti i paesi.

Norvegia: Reddito nazionale, risparmio, investimenti e risorse estere.

(Millioni di corone norvegesi, ai prezzi di mercato)

Classificazione	1946	1947	1948	1949
Reddito nazionale	7891	9095	9894	10.413
Consumo	7303	8304	8585	9.155
Risparmio	588	791	1309	1.258
Investimenti netti	1225	2064	2126	2.568
Mezzi ricevuti dall'estero, corrispondenti al disavanzo nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti	- 637	- 1273	- 817	- 1.310

teguerra. Anche in altri settori, come quello delle forze idrauliche e quello minerario, grandi sforzi sono stati fatti, comportanti in certi casi nuove iniziative; ne è risultato che nel 1949 gli investimenti lordi salirono al 37% del prodotto nazionale lordo, e quelli netti al 24% del prodotto nazionale netto. Per qualsiasi paese queste percentuali sono altissime e non è sorprendente il constatare che solamente ad una metà degli investimenti netti ha provveduto il risparmio nazionale, il rimanente venendo fornito, in parte, da compensi per esempio da parte del Regno Unito per perdite di naviglio, e, per il resto, dall'aiuto Marshall e da prelevamenti sulle riserve monetarie del paese.

La maggior parte del risparmio è stata costituita da disponibilità dello Stato sulle sue entrate di bilancio.

Norvegia: Risparmio privato e pubblico.

(Milioni di corone norvegesi)

Categoria di risparmio	1946	1947	1948	1949
Risparmio privato . .	311	14	468	548
Risparmio pubblico . .	277	777	841	710
Totale . . .	588	791	1309	1258

Le entrate di bilancio dello Stato e degli enti autarchici (compresi i contributi per assicurazioni sociali) hanno rappresentato nel 1949 circa il 37% del reddito nazionale. Nel cosiddetto "bilancio nazionale" pre-

sentato al Parlamento nel gennaio 1950 (dal quale provengono i dati citati) il governo norvegese spiega:

"Il fatto che una parte così considerevole delle disponibilità in merci e servizi è stata ed è impiegata per investimenti, ha le sue ripercussioni sul tenore di vita, tanto più che la difesa assorbe una parte alquanto importante delle risorse nazionali. La conseguenza è stata che il basso livello del tenore di vita alla fine della guerra non è stato rialzato che in misura limitata Riguardo alla politica economica dopo la guerra, il governo ha scelto la direttiva dei vasti investimenti, e, se ne ha sentita la necessità, si è perchè l'alternativa, un ritmo più lento d'investimenti, nel corso di pochi anni avrebbe causato un abbassamento del livello del tenore di vita".

D'altra parte, il governo ha sottolineato il fatto che un sì rapido ritmo d'investimenti potè essere mantenuto solamente grazie agli aiuti dall'estero; non potendo contare su alcun notevole aumento dell'offerta di merci e servizi nel 1950, esso ha lasciato intravedere una riduzione di corone 400 milioni negli investimenti netti, in confronto con gli anni precedenti. Similmente, il Governatore della Banca di Norvegia, nel suo discorso all'assemblea generale annuale del 13 febbraio 1950, ha messo in forte rilievo il fatto che l'alto ritmo degli investimenti, finanziati in grande misura attraverso il sistema bancario, ha intensificato la pressione inflazionistica all'interno, provocando un disavanzo nella bilancia dei pagamenti, ed ha proposto, fra l'altro, che certi determinati investimenti vengano ripartiti su periodi più lunghi di quanto non fosse primitivamente previsto.

Nei Paesi Bassi, come in Norvegia, grandi sforzi sono stati compiuti per riparare i danni causati dalla guerra: per esempio la flotta mercantile olandese.

dese, distrutta per quasi metà durante la guerra, al principio del 1950 già superava il tonnello di anteguerra. Si rapido ritmo di costruzioni potè essere mantenuto grazie ad aiuti dall'estero, quale indicato nello specchio alla pagina 26.

Nel Belgio l'ammontare totale dei danni di guerra, quale ammesso alla Conferenza delle Riparazioni (vedasi specchio alla pagina 33) è l'equivalente di \$2273 milioni. Questa cifra è tutt'altro che trascurabile, ma il governo belga si è adoperato a contenere i programmi d'investimenti pubblici e privati entro i limiti dell'insieme dei mezzi disponibili, col ritardare i pagamenti d'indennità e col seguire una politica monetaria che ha impedito l'inflazione del credito. Come è stato osservato dal Governatore della Banca Nazionale del Belgio nella sua allocuzione all'assemblea generale annuale della Banca, il 27 febbraio 1950, si ha l'intenzione che anche in avvenire il ritmo delle riparazioni e degli altri investimenti non sia più rapido di quello della formazione nazionale del risparmio.

Fra il 1939 ed il 1945, le effettive distruzioni in Francia furono meno impressionanti, ma assai più estese che non quelle tra il 1914 e il 1918. Tutti i novanta dipartimenti furono colpiti, in confronto ai soli tredici della prima guerra; inoltre, a causa delle diminuzioni delle scorte di magazzino e del consumo d'articoli di abbigliamento ed altri, il paese si è avvicinato all'esaurimento, nel senso economico, più che nel 1919. Conformemente alla legge del 28 ottobre 1946, i danni di guerra vengono indennizzati in pieno sulla base del costo di ricostruzione all'epoca in cui questa avviene, ciò che effettivamente rappresenta un trattamento ben più generoso di quello fatto nella maggior parte degli altri paesi, ove le riparazioni e ricostruzioni sono state praticamente limitate al settore produttivo e, anche in questo, non hanno raggiunto l'indennità completa ai prezzi correnti. Nel bilancio per il 1949 sono stati stanziati 81 miliardi di franchi francesi per la ricostruzione delle ferrovie e della marina mercantile (ora pressochè ricostituita) e 270 miliardi di franchi per altri scopi di ricostruzione; a questo ritmo occorreranno qualche cosa come venti anni per terminare tutti i pagamenti. Tuttavia, la ricostruzione effettiva procede in anticipo sulle liquidazioni d'indennità, grazie agli sforzi dei sinistrati, sia singolarmente, sia, talvolta sotto forma cooperativa.

In Italia si è calcolato che il valore dei beni materiali distrutti in guerra ammonta a \$ 12 miliardi del valore prebellico, cioè a circa un quinto della ricchezza totale accumulata ed a più del reddito nazionale di un anno. Fortunatamente, tuttavia, gli importanti centri industriali del nord hanno subito, in proporzione, danni minori; difatti hanno potuto ricominciare la produzione del tempo di pace non appena hanno avuto a disposizione materie prime, energia elettrica, combustibili e prodotti semilavorati. Le spese statali sono state concentrate sulla ricostruzione delle ferrovie e di altri servizi pubblici; le riparazioni di altro genere sono state per lo più il frutto di sforzi privati; grandi progressi sono stati realizzati grazie ad una politica che praticamente equivale alla libertà nell'economia interna. E' anche probabile che siano stati consacrati alle riparazioni ed agli ammodernamenti mezzi finanziari in misura maggiore di quella che appare dai dati ufficiali, poichè la popolazione si è affrettata a ricostruire così celermente che, se può esserne risultato temporaneamente abbassato il tenore di vita, per contro se ne è avvantaggiata la rinascita economica del paese.

La Germania ha dovuto sopportare le conseguenze d'operazioni militari che si sono svolte sul suo territorio per soli due mesi, nella fase finale della guerra (dal passaggio del Reno fino al giorno della vittoria) ma molto danno e grande disorganizzazione erano già stati provocati dai bombardamenti aerei. Tuttavia, per quanto riguarda la capacità industriale della Germania Occidentale, pare che la distruzione non abbia ecceduto il 20 %, mentre altre perdite furono più gravi: oltre 3,8 milioni di case (su 19 milioni), che rappresentavano tra 20 e 25 % del totale d'anteguerra, sono state o completamente distrutte, o molto gravemente danneggiate. Pertanto, la guerra ha lasciato dietro di sé gravissimi problemi, specialmente quello di provvedere in modo adeguato all'alloggio di una popolazione che, nella Germania Occidentale, si è accresciuta del 20 % circa. Quando, dopo la riforma monetaria dell'estate del 1948, i lavori di ricostruzione poterono essere iniziati, fu urgente concentrare anzitutto gli sforzi sulla restaurazione della capacità produttiva come il mezzo più rapido per ristabilire il potere di guadagno della popolazione. Fu data precedenza al ripristino dell'attrezzatura industriale e commerciale, nonché alla costruzione di case per gli operai d'ogni categoria che fosse particolarmente importante per l'incremento della produzione o in altro modo ai fini precisi della ripresa economica. Soltanto nella primavera del 1950 fu deciso di iniziare un programma edilizio con la costruzione di 250.000 appartamenti, tenendo conto che, se si vuole evitare l'inflazione, il finanziamento d'investimenti di questo genere deve essere prudente e fatto con mezzi a lunga scadenza tratti dal bilancio statale o dal genuino risparmio privato (completati eventualmente mercè aiuti dall'estero).

Però, nel caso della Germania, come in quello d'altri paesi, è evidente che i danni materiali non rappresentano la totalità delle perdite economiche a cui bisogna porre riparo per raggiungere un tenore di vita soddisfacente. Non meno del 40 % del fabbisogno alimentare della Germania Occidentale deve essere ottenuto dall'estero; l'attuale dissesto della situazione commerciale del paese deve, specialmente in considerazione dell'aumento della popolazione, essere considerato come un fatto di grande importanza, per tutto quello che esso implica in relazione ad ulteriori investimenti e per l'aumento delle esportazioni industriali necessarie per raggiungere un nuovo equilibrio.

Nel caso del Regno Unito è ancor più vero che, come nella prima, così nella seconda guerra mondiale, i danni puramente materiali non costituiscono il grosso delle perdite. Naturalmente, nelle due guerre, gravi perdite subì la marina mercantile (40 % del tonnellaggio nella prima e 60 % nella seconda guerra mondiale); ma non passarono molti anni prima che la flotta riacquistasse la sua efficienza d'anteguerra — segno che, in questo particolare settore, maggiori sforzi sono stati fatti per riparare i danni puramente materiali. Nel settore edilizio, maggiore sforzo è occorso dopo il 1945, poichè circa 30 % delle case esistenti allo scoppio della guerra nel 1939 erano andate distrutte o danneggiate. Le sole perdite dovute alla mancata manutenzione dell'attrezzatura industriale si valutano a £ 1500 milioni. Inoltre, dal punto di vista finanziario, le perdite del Regno Unito negli investimenti oltremare in conseguenza della prima guerra mondiale, furono a un dipresso di £ 850 milioni; durante la seconda guerra mondiale esse hanno superato £ 1100 milioni; nello stesso tempo sono stati contratti debiti

con altri paesi che, per la seconda guerra, hanno raggiunto la cifra di circa £3000 milioni, sotto forma di nuovi saldi debitori in sterline. In generale la capacità di guadagno del Regno Unito, essendo strettamente legata al predominio commerciale e monetario, ha subito inevitabilmente l'influenza dell'indebolimento dell'ossatura capitalistica del paese, nonché quella delle perturbazioni di carattere monetario e di altro genere, provocate dalle due guerre mondiali. Nel corso degli anni successivi al 1919, riuscì possibile creare un reddito da investimenti all'estero dello stesso valore nominale in sterline; ma ciò significa nondimeno una perdita netta, i prezzi delle merci essendo aumentati tra 40 e 60 % rispetto al 1914. Anche dopo la seconda guerra mondiale vi è stata una tendenza ad investire nuovamente all'estero, sotto forma di esportazione di capitali dal mercato britannico, più certi rimborsi che hanno diminuito i debiti in sterline dall'alta cifra di circa £3660 milioni, registrata alla fine del 1945, a circa £3350 milioni alla fine del 1949; però, in termini di attività nette in conto capitali, la posizione creditoria rimane molto peggiorata.

Non solamente il Regno Unito, ma anche altri paesi europei hanno perduto gli investimenti all'estero, tanto nella prima, quanto nella seconda, guerra mondiale. Per il 1938, il reddito netto dell'Europa dagli investimenti all'estero è stato stimato equivalente a \$1,2 miliardi — ciò che, ai prezzi del 1949, corrisponderebbe a circa \$2,5 miliardi — mentre nel 1949 sembra che l'effettivo reddito netto degli investimenti europei all'estero non abbia superato \$500 milioni. Nei primi anni dopo la guerra, perdite importanti si sono verificate anche in altre categorie di reddito invisibile (per esempio: traffico marittimo e turistico) ma il tonnellaggio mercantile d'anteguerra era praticamente reintegrato alla fine del 1949, ed i turisti dall'oltremare tornano ad affluire numerosi quanto mai.

Europa: Partite correnti nella bilancia dei pagamenti.¹⁾
(Miliardi di dollari)

Classificazione	1947			1948			1949 ²⁾		
	Stati Uniti	Altri paesi	Totale	Stati Uniti	Altri paesi	Totale	Stati Uniti	Altri paesi	Totale
Importazioni in Europa (f.o.b.)	6,1	7,6	13,7	4,7	9,6	14,3	4,5	9,1	13,6
Esportazioni dall'Europa (f.o.b.)	1,0	5,4	6,4	1,3	7,5	8,8	1,1	8,5	9,6
Saldo bilancia commerciale	-5,1	-2,2	-7,3	-3,4	-2,1	-5,5	-3,4	-0,6	-4,0
Redditi netti da:									
Investimenti	—	+0,4	+0,4	—	+0,5	+0,5	—	+0,5	+0,5
Trasporti . . .	-0,7	+0,3	-0,4	-0,3	+0,4	+0,1	—	+0,5	+0,5
Altri servizi . .	+0,2	-0,3	-0,1	+0,3	-0,6	-0,3	+0,3	-0,2	+0,1
Saldo Conto Servizi	-0,5	+0,4	-0,1	—	+0,3	+0,3	+0,3	+0,8	+1,1
Saldo partite correnti . . .	-5,6	-1,8	-7,4	-3,4	-1,8	-5,2	-3,1	+0,2	-2,9

¹⁾ Questa tabella è stata elaborata in comune dalla Sezione Ricerche del Fondo Monetario Internazionale in Washington e dalla Divisione Ricerche e Pianificazione della Commissione economica per l'Europa in Ginevra.
²⁾ Cifre provvisorie.

E' da prevedersi che quella parte del reddito degli investimenti all'estero, che proviene da partecipazioni e da altre forme a reddito variabile, vada gradualmente crescendo; d'altro canto, si appesantiranno i pagamenti relativi a debiti già contratti; tutto sommato, potrà darsi che, nella sua posizione di debitore-creditore nei confronti dei paesi d'oltremare, l'Europa Occidentale venga a trovarsi in una situazione in cui, ai prezzi attuali, si avrà un peggioramento di circa \$2 miliardi all'anno rispetto all'anteguerra. Non è molto, relativamente al reddito totale dell'Europa (\$120 miliardi per l'insieme dei paesi dell'Europa Occidentale ed ai cambi corrispondenti alla parità di £1 per \$2,80); ma la perdita è distribuita in modo non uniforme e, inoltre, il suo compenso, nella bilancia dei pagamenti, esigerà alterazioni, difficili da effettuare, nell'intreccio delle relazioni commerciali, in cui presumibilmente quelle dirette coll'area del dollaro dovranno avere maggior posto, dappoichè è dubbio che si raggiunga appieno il necessario riassetto col solo sviluppo degli scambi indiretti attraverso i paesi produttori di materie prime. Conviene anche ricordare che le modalità della concessione dell'aiuto Marshall (soprattutto sotto forma di pagamenti per merci acquistate nell'area del dollaro) hanno tutt'altro che affrettato la diminuzione del disavanzo diretto in dollari. Fortunatamente, il disavanzo nella bilancia dei pagamenti correnti dell'Europa in relazione con gli altri continenti è stato ridotto da \$7,4 miliardi nel 1947 a \$2,9 miliardi nel 1949; ma questa cifra netta di \$2,9 miliardi è la differenza tra un disavanzo di circa \$4,5 miliardi nei confronti dell'area del dollaro (non comprendente soltanto gli Stati Uniti), ed una eccedenza di \$1¾ miliardi in relazione col resto del mondo, il che significa chiaramente che uno sforzo deciso resta ancora da farsi nei confronti dell'area del dollaro. Uno degli scopi essenziali dell'aiuto Marshall è appunto quello di mettere i beneficiari in condizioni "di guadagnare tempo per la riorganizzazione"; è perciò assolutamente indispensabile che, durante i due anni che restano ancora, siano prese misure di carattere interno ed internazionale atte a ristabilire una posizione d'equilibrio. Ma prima di investigare i problemi inerenti al nuovo orientamento delle correnti commerciali, si deve fissare l'attenzione sul grave onere che il riarmo comincia ad imporre al mondo.

III. Una terza considerazione è mossa dal fatto che l'attuale tensione nel campo internazionale — in sì netto contrasto con l'atmosfera della Conferenza per il Disarmo di Washington nel 1922 — si traduce in un aumento sostanziale delle spese per la difesa della maggior parte dei paesi.

Nel 1913/14, il totale delle uscite di bilancio nel Regno Unito era tra 8 e 10 % del reddito nazionale, cioè non superiore alla percentuale assorbita ora dalle sole spese per la difesa e, una volta portate a termine le riduzioni dopo la prima guerra mondiale, le spese per la difesa sostenute dalla Gran Bretagna nel 1922/23, non sorpassavano il 3½ % del reddito nazionale di allora, mentre nel 1949/50 il bilancio per la difesa assorbe una quota del reddito nazionale che raggiunge quella del periodo di più intenso riarmo alla vigilia della seconda guerra mondiale.

Nel 1949/50 il totale degli stanziamenti per la difesa, a carico dei bilanci dei paesi dell'Europa Occidentale (inclusi i pagamenti per spese di occupazione) è salito a circa \$ 5½ miliardi (che, prima delle svalutazioni dell'autunno 1949, rappresentavano oltre \$ 7 miliardi); le somme stanziare rappresentano, in media, 5% del reddito nazionale. Mentre le erogazioni per la difesa del "Commonwealth" britannico (a parte il Regno Unito, di cui si è tenuto conto nella cifra per l'Europa Occidentale) ammontano per lo stesso periodo, a \$ 1,5 o \$ 2 miliardi, la spesa corrispondente nel bilancio 1949/50 degli Stati Uniti, è stata prevista in \$ 13 miliardi. Includendo l'America Latina, la spesa diretta per la

difesa del mondo occidentale sembrerebbe aggirarsi intorno a \$ 20 miliardi; questa cifra non rappresenta il carico totale, poichè esistono altri oneri che non si traducono appieno in uscite di bilancio, tra cui il più importante è il servizio militare obbligatorio, con i suoi numerosi effetti diretti e indiretti (compreso il ritardo nella istruzione professionale della gioventù, sia scolastica, sia nella pratica ordinaria degli affari).

Nel bilancio dell'U.R.S.S., le spese totali per la difesa figurano in 79 miliardi di rubli per il 1949, ossia tra 10 e 12 % del reddito nazionale. Al cambio ufficiale dell'epoca di rubli 5,30 per \$ 1, questa somma corrisponderebbe a \$ 15 miliardi. Ma bisogna essere molto prudenti nell'interpretare queste cifre, poichè esse non sono direttamente confrontabili con quelle, per esempio, dell'Europa Occidentale. Sembra che, convertiti al cambio ufficiale, i prezzi per le merci di consumo nell'U.R.S.S. sovente siano molto più alti di quelli dei paesi del mondo occidentale, e una differenza di prezzi può anche ripercuotersi sulle cifre delle spese per la difesa. Inoltre, la nozione sovietica di reddito nazionale sembra essere più ristretta di quella corrente poichè, all'ingrosso, tiene conto soltanto del prodotto materiale — principalmente quello dell'industria e dell'agricoltura — ed esclude molte attività che non si traducono in una produzione materiale, per esempio i servizi di vario genere.

Diviene sempre più difficile dire se ed in qual misura talune considerazioni relative ai metodi sovietici valgano anche per alcuni altri paesi dell'Europa Orientale.

Spese correnti per la difesa come percentuale del reddito nazionale.

(Stime per il 1949 o 1949/50)

Paese	Unità monetaria nazionale	Reddito nazionale	Stanziamen- ti di bilancio per la difesa	Per- centuale
Regno Unito . . .	£	10.000	740	7,4
Francia	Fr.fr.	7.000.000	350.000	5,0
Italia	Lit.	6.500.000	250.000	3,8
Germania Occidentale . . .	DM	67.000	4.500 ¹⁾	6,7
Austria	Scell.	29.000	529 ¹⁾	1,8
Belgio	Frc.b.	250.000	6.280	2,5
Danimarca	Cor.dan.	16.500	316	1,9
Irlanda	£	350	4	1,1
Lussemburgo	Fr.fuss.	8.800	130	1,5
Paesi Bassi	Fior.	14.000	850	6,1
Norvegia	Cor.norv.	10.500	266	2,5
Portogallo	Esc.	²⁾	1.400	.
Svezia	Cor.sved.	24.000	855	3,6
Svizzera	Fr.sv.	18.000	485	2,7
Turchia	£ t.	7.900	460	5,8
Stati Uniti	\$	222.000	13.000	5,9
Canada	\$ can.	13.000	385	3,0

¹⁾ Spese di occupazione, di cui una parte per i servizi civili, tenendo conto dei quali si possono ridurre di un quarto le cifre della tabella relative alla Germania.

²⁾ Non si hanno stime.

Spese correnti per la difesa come percentuale del reddito nazionale.
(Stime per il 1949 o 1950)

Paese	Unità monetaria nazionale	Reddito nazionale	Spese preventive per la difesa	Percentuale
		in miliardi		
Albania	Lek	12	1,2	10
Bulgaria	Lev	425	14,2	3½
Cecoslovacchia	Koruna	225	9,6	4½
Jugoslavia . . .	Dinaro	245	28,4	11½
Polonia	Slot	2250	129,7	5¾
Romania	Leu	725	52,3	7¼
Ungheria	Forint	26	1,2	4½

La tensione attuale nel campo politico sta avendo delle ripercussioni veramente gravi sulla politica economica e finanziaria dei vari paesi, oberati dalle spese per gli armamenti ed anche dall'aggravarsi di altri oneri (come si può vedere al capitolo seguente ove si trattano più particolarmente alcuni problemi generali del bilancio). Altri effetti di siffatta tensione si risentono nel campo del commercio, sotto forma di ostacoli agli scambi. Ciò è forse inevitabile dappoiché i conflitti militari coinvolgono l'intera nazione, però è un fatto nuovo che ciò si verifichi in tempo di pace e naturalmente costituisce un ostacolo in più sulla via verso il risanamento economico completo.

IV. In quarto luogo, pertanto, bisogna tener conto di speciali fattori determinati dalla guerra e dalla tensione internazionale, i quali hanno avuto serie ripercussioni sul normale intreccio delle relazioni commerciali, a scapito dei reali vantaggi che sarebbero da attendersi dall'attività economica.

1) Il collasso più spettacoloso si è verificato negli scambi tra l'Oriente e l'Occidente dell'Europa. Se si tiene conto della divisione nel territorio della Germania, è probabile che si constati che il volume reale del commercio attraverso la linea di divisione tra l'est e l'ovest dell'Europa, rappresenta appena una metà di quello del 1938; tuttavia, gli scambi fra le due parti della Germania, hanno sofferto proporzionalmente più di quelli rimanenti tra Oriente e Occidente, i quali ultimi — escluso, quindi il traffico interzonale — sembra non siano scesi, nel 1949, a meno di due terzi del volume d'anteguerra.

Scambi tra Europa Occidentale ed Orientale.
(Milioni di dollari correnti)

Anno	Europa Occidentale				Saldo rispetto alla Europa Orientale
	Importazioni		Esportazioni		
	dalla Europa Orientale	Totali*	verso l'Europa Orientale	Totali*	
1938	1506	5.924	1127	3391	- 379
1948	1346	15.424	939	8239	- 407
1949	1331	14.707	1127	8985	- 204

* Fonte: cifre dell'O.E.C.E.

Nel 1948 il livello dei prezzi statunitensi era più del doppio, nel 1949 circa del 90% superiore, a quello d'anteguerra. Se si tiene conto di questa alterazione dei prezzi, si constata che circa il 40% del commercio fra l'Occidente e l'Oriente d'Europa è andato perduto.

Il disavanzo nella bilancia commerciale dell'Eu-

ropa Occidentale, quale appare dalla tabella, ha naturalmente per contropartita un avanzo per l'Europa Orientale, il quale era impiegato, nel passato, per pagamenti relativi a partite invisibili (turismo, servizio di debiti ecc.) e per l'acquisto di valute extra-europee, principalmente dollari statunitensi. Dopo la guerra ebbero luogo, inoltre, taluni pagamenti anticipati da parte dei paesi orientali su contratti per consegne di beni strumentali (macchine, ecc.); nel 1948 sembra essere rimasto un avanzo "libero" a disposizione dei paesi dell'Europa Orientale, mentre nel 1949 gli scambi di merci tra le due aree pare siano stati più prossimi al pareggio. L'Europa Occidentale abitualmente riceveva da quella orientale prodotti agricoli (principalmente alimentari) e certe materie prime (carbone dalla Polonia, bauxite dalla Jugoslavia, legname e petrolio, specialmente dalla Romania); la cessazione, per una parte sostanziale, di questo genere di importazioni rende imprescindibile per l'Europa Occidentale di rivolgere i suoi sforzi verso mercati più lontani. Dal punto di vista commerciale, la perdita del commercio tra l'est e l'ovest è senza dubbio motivo di rammarico, ma la sua importanza come ordine di grandezza non va esagerata.

Mentre in passato l'importazione e l'esportazione da e verso l'Europa Orientale rappresentava circa il 10 % delle importazioni ed esportazioni totali dell'Europa Occidentale, la proporzione è caduta a circa il 5 % negli anni dopo la guerra. Sebbene praticamente non vi siano merci che l'Europa Occidentale non possa procurarsi altrove, è ovvio che il cambiamento ha per effetto di far dipendere in maggior grado l'avvenire economico dell'Europa Occidentale dalle forti correnti di reciproci scambi con quei paesi extra-europei che rientrano in ciò che sovente si chiama Mondo Occidentale, con tutti i suoi territori associati e dipendenti.

2) Stando così le cose, la necessità di orientare diversamente le correnti commerciali dell'Europa Occidentale verso l'estero urge in modo particolare per la Germania Occidentale, colpita come essa è dalla frattura prodottasi nella economia della vecchia Germania, che più degli altri paesi dell'Europa Occidentale aveva i suoi mercati nell'Europa Orientale. Non è facile tracciare un quadro statistico esatto delle conseguenze di questa frattura, una delle ragioni essendo che, per parecchie voci, mancano per il passato dati statistici precisi relativi alle due zone separate dall'attuale linea di demarcazione. Comunque, lo specchio seguente dà qualche indicazione di ciò che l'attuale territorio della Germania Occidentale rappresentava, nel 1936, nell'ambito della intera Germania.

La parte della Germania Occidentale varia da settore a settore dell'economia e, per quanto riguarda la zona orientale, va ricordato che in certi settori, come l'industria elettrica, la sola Berlino contava per 50 % nella produzione totale del paese. Se si tenta di stabilire una media, sembra che la Germania Occidentale, disponendo in particolare della produzione della Ruhr e della Renania, entrasse in linea di conto per non molto meno di due terzi della capacità produttiva della Germania anteriormente al 1939.

Va notato di sfuggita che gli scambi di merci e servizi fra le zone occidentali e la Zona Orientale della Germania si arrestarono quasi completamente nei mesi successivi alla

Parte della Germania Occidentale
nell'economia tedesca del 1936.

Classificazione	Germania nel 1936		Per- centuale
	Totale	Germania Occidentale	
Popolazione prima della guerra	68.400.000	39.300.000*	57
Produzione:			
(Millioni di tonnellate)			
Grano e segala . . .	11,90	5,44	46
Orzo e avena	9,96	4,71	47
Patate	43,80	17,80	41
Carni e suoi preparati	3,31	1,91	58
Burro e formaggi . .	0,66	0,38	58
Zucchero	1,62	0,52	32
Carbone	109,8	84,1	77
Coke	28,6	26,3	92
Lignite	35,9	12,9	36
Ghisa	15,3	14,8	97
Acciaio greggio e semilavorato	18,6	16,9	91
Acciaio finito e prodotti di fonderia . .	17,0	15,0	88
Macchinari	2,76	1,67	61
Prodotti chimici . . .	7,72	5,21	67
Prodotti tessili:			
Cotonate	0,228	0,18	79
Lanerie	0,087	0,0266	31
Maglierie	0,821	0,285	11

* Escluso il territorio della Saar.

marginale di credito, le esportazioni dalle zone occidentali dovettero rallentarsi. Nella primavera del 1950, le consegne della zona orientale cominciarono a superare quelle delle zone occidentali, cosicchè il saldo passivo della prima è andato progressivamente scemando, aprendo la strada ad una nuova espansione degli scambi bilaterali. Va inteso tuttavia che le cifre riportate qui sopra si riferiscono alle statistiche ufficiali, mentre v'è stato un volume alquanto importante di scambi "non ufficiali" in ambo le direzioni, favoriti, tra l'altro, dal fatto che, al cambio corrente del marco orientale sul mercato non ufficiale, i prezzi dei prodotti orientali sono relativamente bassi per gli acquirenti all'esterno.

Nel 1948 — l'anno della riforma monetaria — il livello delle esportazioni dalle zone americana e britannica verso paesi esteri ha appena raggiunto un quarto del livello del 1936, mentre, grazie all'aiuto ricevuto dall'estero, il volume delle importazioni si è accresciuto maggiormente, raggiungendo oltre due terzi del livello del 1936.

La sensibile ripresa, nel 1949, del commercio estero della Germania Occidentale e specialmente del volume delle importazioni, è in relazione colle misure adottate per rendere più libero il commercio, conformemente alle decisioni del Consiglio della O.E.C.E. a Parigi. Gli accordi commerciali con la Svizzera, l'Olanda e la Francia hanno avuto particolare importanza, avendo contribuito ad una considerevole liberazione del commercio. Non si può negare che l'improvviso aumento nelle importazioni (accompagnato da

riforma monetaria del giugno 1948 poichè ciascuna regione bloccò l'altra e il doppio sistema monetario creò un grave impaccio alla ripresa di relazioni commerciali appena normali. Soltanto dopo che nel maggio 1949 fu tolto il blocco e concluso un accordo commerciale nell'ottobre 1949 (con margini di credito reciproci da DM 15 a 20 milioni da ambo le parti) fu ripreso uno scambio, ufficialmente permesso, di merci e servizi fra le due parti della Germania. Ma il volume effettivo degli scambi non raggiunse che una piccola parte di quello che era stato in passato. Nel periodo dal maggio al dicembre 1949 il totale delle "importazioni ufficiali" nelle zone occidentali in provenienza da quella orientale è ammontato a soli DM 205 milioni, e quello delle "esportazioni ufficiali" a DM 222 milioni. A causa della bilateralità, con un margine di credito di scarsa entità, l'espansione degli scambi è stata limitata in pratica dalla capacità di esportazione della zona orientale, perchè, raggiunto il

forti disavanzi nella bilancia commerciale) ha destato qualche preoccupazione nella stessa Germania Occidentale (e può darsi benissimo che l'aumento sia stato un po' rapido dal punto di vista monetario); ma non v'è dubbio che, per un certo numero di paesi europei, l'improvvisa espansione delle loro esportazioni verso la Germania si è verificata ad un momento molto propizio poichè, altrimenti, nell'autunno 1949 e nei primi mesi del 1950, taluni di loro sarebbero stati colpiti piuttosto duramente dalle ripercussioni dell'ondata delle svalutazioni. A parte questo vantaggio temporaneo, però, più importante è il fatto della ricomparsa della Germania come un attivo concorrente nel commercio estero, vantaggio che si aggiunge agli sforzi generali per l'incremento della produzione. Fintantochè taluni paesi non potevano scambiare parte della loro produzione corrente contro materiali e articoli che abitualmente ottenevano dalla Germania, essi soffrirono una "perdita occulta", in quanto la loro produzione, anche se aveva raggiunto il volume d'anteguerra, non era più così utile per loro come in passato.

Germania Occidentale (Bizona):
Volume degli scambi.
Numeri Indici base 100 nel 1936

Periodo	Esportazione	Importazione
1936	100	100
1948	22	67
1949, Primo trimestre	34	77
Secondo "	39	102
Terzo "	43	100
Quarto "	53	130
1950, Primo " *	69	115

* L'indice per il primo trimestre 1950 si riferisce al commercio estero della Repubblica Federale (le tre zone occidentali).

Nota: Si è ritenuto che nel 1936 il commercio estero di pertinenza dell'area che oggi comprende le due zone britannica ed americana rappresentasse circa 60 % del commercio della Germania. Per il 1948, le statistiche sono ancora poco sicure, ma quelle per il 1949 danno probabilmente un quadro più esatto dell'effettiva espansione commerciale.

Per la Germania, l'anno 1936 è generalmente considerato il migliore per stabilire un paragone fra le tendenze prima e dopo la guerra, perchè in quell'anno l'economia tedesca si era ripresa dalla profonda depressione dei primi anni dopo il 1930 e non era ancora gonfiata e deformata dalla politica dei "cannoni invece di burro". Una riserva particolare s'impone, però, in ragione del bassissimo livello del commercio estero in quell'anno: il volume delle esportazioni tedesche nel 1936 rappresentava meno del 50 % di quello del 1913 e quello delle importazioni meno del 40 %; in RM del 1936, il commercio estero non ammontava a molto più di un terzo del valore raggiunto nell'anno di alta congiuntura 1928. Bisogna aggiungere, però, che nel 1936 si ebbe una bilancia attiva di circa RM 550 milioni, corrispondente al 13 % del valore delle importazioni del paese.

Un motivo speciale per adottare il 1936 come base di riferimento è che in quell'anno fu fatto un censimento dell'industria tedesca; ciò rende meno difficile stabilire un parallelo tra i dati relativi a quell'anno e quelli relativi al dopoguerra, per le singole zone.

Fino al mezzo del 1948, la riduzione nel commercio reciproco dei paesi europei occidentali, in confronto con le condizioni dell'anteguerra, fu dovuta principalmente alla diminuzione dell'importanza della Germania come mercato e come fonte di approvvigionamento. Ma nell'autunno del 1949, la Germania Occidentale è tornata ad essere un paese importatore sulla scala dell'anteguerra; come il Regno Unito, il Belgio e la Svizzera, la Germania Occidentale deve importare circa 40 % del suo fabbisogno alimentare e sarebbe del tutto normale se per una parte considerevole questo fabbisogno tornasse ad essere soddisfatto dai paesi europei orientali, i quali, probabilmente, necessitano di molti prodotti tedeschi e potrebbero così rappresentare uno sbocco per le esportazioni germaniche. Alla fine del 1949, si può dire che per il volume delle sue esportazioni, come per altri riguardi, la Germania era uno o due anni più indietro della maggior parte degli altri paesi dell'Europa Occidentale, le cui esportazioni totali, al principio del 1950, raggiungevano lo stesso volume dell'anteguerra.

3) Un'altra perturbazione nelle correnti dei traffici è stata prodotta dalle convulsioni belliche dell'Asia Sud-orientale. Dalla prima guerra mondiale quest'area uscì pressochè indenne e la sua produzione ebbe perfino tendenza ad accrescersi sotto la spinta della intensa domanda del tempo di guerra; ma, fra il 1941 ed il 1945, essa divenne un teatro di guerra effettiva. Per anni gran parte di essa rimase sotto occupazione giapponese e, particolarmente, sembra abbia sofferto danni gravi all'epoca della liberazione.

Dal punto di vista del commercio mondiale, l'importanza di quest'area è dovuta al fatto che, come nel passato, oggi nuovamente si trova in grado di portare un contributo essenziale al sistema degli scambi triangolari: producendo soprattutto materie prime, essa ha una eccedenza di esportazioni nei confronti degli Stati Uniti, mercè la quale può pagare l'eccedenza d'importazioni di articoli tessili e di altri manufatti specialmente dai paesi industriali europei, nonchè effettuare i trasferimenti relativi al servizio di debiti ed ai dividendi, a favore di pressochè gli stessi paesi, i quali in passato fecero importanti investimenti in quell'area.

Tale commercio triangolare era divenuto uno strumento atto a fare guadagnare dollari ai paesi europei, rendendo inutile per loro di equilibrare i propri conti commerciali direttamente coll'area del dollaro. Inoltre, è assai importante il fatto che oltre 60 % delle importazioni negli Stati Uniti consistono in materie prime e viveri, merci per lo più non soggette a dazio, mentre i prodotti finiti pagano dazii "ad valorem", che in molti casi arrivano al 30 %, al 50 % ed a più ancora; il commercio indiretto permette di evitare le tariffe americane, mentre il commercio diretto rende necessario "scalarle", per così dire.

Il commercio triangolare attraverso l'Asia Sud-orientale, tanto utile nel passato, negli ultimi anni ha sofferto per due ordini di cause:

a) In primo luogo, i già menzionati danni materiali prodotti dalla guerra. Per esempio, negli Stati Malesi, fino all'estate del 1945, la produzione della gomma, dello stagno, del tè, fu solamente una piccolissima percentuale della normale ed altrettanto può dirsi dell'Indonesia. Invece di contribuire alle risorse in dollari dell'Europa Occidentale, questi paesi hanno avuto bisogno di capitale fresco per rimettere in marcia la produzione, e certi investimenti hanno comportato un aumento di esborsi di dollari.

Per fortuna, in certe aree si è riusciti a realizzare la ripresa più rapidamente del previsto, specie nella penisola malese. In Birmania, d'altra parte, le difficoltà perdurano; lo stesso avviene nell'Indonesia dove, nell'autunno del 1949, la produzione per l'esportazione rimaneva ancora a soli 35% del volume di anteguerra.

b) Oltre i danni materiali, un'altra circostanza ha prodotto una variazione nelle disponibilità per pagamenti indiretti (da distinguersi dagli scambi di merci) cioè l'improvviso cambiamento nelle relazioni di dare ed avere, derivante dall'indebitamento della Gran Bretagna durante la guerra e da nuove relazioni, per esempio tra l'Olanda e l'Indonesia. Come si è già indicato alla pag. 27, il possedere forti crediti verso paesi europei (per esempio, saldi in ster-

line) significò che, momentaneamente, i paesi d'oltremare in questione poterono trarre merci e servizi dall'Europa senza avere da fornire contropartita in eguale misura.

La ripresa nella produzione dei paesi dell'Asia Sud-orientale già si manifesta nel ritorno graduale al commercio triangolare; la liquidazione di parte dei saldi creditori che essi possedevano alla fine della guerra è stata, in certi casi, piuttosto rapida; all'India e Pakistan, per esempio, rimangono ora circa £ 800 milioni delle £ 1300 milioni che possedevano alla fine del 1945 *. Presto i paesi d'oltremare in questione, per trovare il denaro liquido per pagare le loro importazioni dall'Europa, dovranno utilizzare parte del loro reddito in dollari; ma non è probabile che lo facciano amenochè l'Europa sia in grado di offrire le sue merci a prezzi di concorrenza con quelli delle merci d'altra provenienza. Per effetto delle svalutazioni dell'autunno 1949, i prezzi europei in generale sostengono la concorrenza; è indispensabile che essi rimangano al livello attuale, perchè soltanto a questa condizione i paesi in questione troveranno interesse a continuare a comprare in Europa, vendendo una parte considerevole della loro produzione agli Stati Uniti.

Invero, la possibilità per l'Europa di consolidare la sua situazione economica con un tenore di vita soddisfacente per la popolazione in continuo aumento, dipenderà essenzialmente dalla misura in cui i vari paesi europei riusciranno a sviluppare gli scambi con i produttori d'oltremare delle merci di cui l'Europa ha bisogno.

Per parecchie ragioni, i paesi europei devono compiere serii sforzi di "integrazione" (neologismo per indicare un bisogno da gran tempo sentito) e, per collaborare più strettamente, liberarsi di tutte le pastoie delle restrizioni quantitative e delle proibizioni, in parte già germogliate negli anni dopo il 1929 e moltipicatesi durante la guerra; essi devono inoltre autorizzare i liberi pagamenti relativi a tutte le operazioni correnti ed ai movimenti normali di capitali. Inoltre, nella politica doganale, occorre dedicare sempre maggiore attenzione a che non si sviluppino produzioni antieconomiche e, a tale fine, permettere alla concorrenza straniera di farsi sentire più fortemente sul mercato nazionale.

S'impone la necessità di restituire la libertà al commercio nell'ambito dell'Europa e di agire in questo senso con perseveranza e audacia. Ciò non va inteso nel senso che l'Europa debba ripiegarsi su sè stessa; massimo errore sarebbe il tendere a farne una regione chiusa; il proporsi una meta che non fosse la completa convertibilità delle monete in dollari ed in oro — donde automaticamente seguirebbe la completa libertà dei trasferimenti tra monete europee — equivarrebbe a rassegnarsi ad un regresso rispetto alla situazione quale esisteva nel periodo tra le due guerre, per non parlare di quella anteriore al 1914. Fortunatamente, l'accordo è generale circa la meta della convertibilità e se, a certi riguardi, sono state proposte delle soluzioni di più ristretta portata — per esempio la sola trasferibilità

* Questa riduzione dei saldi in sterline non è imputabile interamente ad una eccedenza d'importazioni dal Regno Unito; una parte rappresenta il pagamento di residui di guerra ed il regolamento di pensioni statali.

all'interno dell'Europa — tali soluzioni sono state riconosciute come accettabili soltanto come ripiego temporaneo fintantochè appaia impossibile raggiungere lo scopo ideale in un avvenire immediato.

V. I problemi del restituire libertà al commercio e restaurare la convertibilità delle monete rientrano come parte — importante sì, ma soltanto parte — nel problema generale del combattere la disorganizzazione prodotta dalla guerra. Più che i danni materiali o la perdita dei redditi invisibili, il dissesto prodotto dalla disorganizzazione va considerato come la conseguenza più perniciosa della guerra. Il buon funzionamento del sistema economico moderno è stato possibile grazie soprattutto al complicato meccanismo (in larga misura benchè certo non interamente) autoregolatore del movimento dei prezzi, e della offerta e domanda sui mercati del danaro e dei capitali, ecc.; meccanismo che, se si guasta in una parte essenziale, non può essere facilmente riparato. L'economia di guerra è una economia di sperperi; quando giunge il momento di restaurare la prosperità ed il benessere occorrono metodi meno grossolani di quelli improvvisati nella emergenza della guerra. Il "controllo" quasi necessariamente deve prendere come punto di riferimento una qualche situazione del passato (il volume della produzione, o le importazioni di una data merce in un particolare periodo, per esempio nel 1938) ciò che lo aliena dalla elasticità e dal progresso. Per questa e per altre ragioni, non si può perpetuare i controlli del tempo di guerra ed occorre costruire un ordinamento del tempo di pace che permetta alla economia di progredire in condizioni di sufficiente equilibrio all'interno del paese e nelle sue relazioni con l'estero.

La restaurazione di un sistema equilibrato non è facile: dopo la prima guerra mondiale, per un decennio dopo il 1919, un tentativo fu fatto, che si riteneva dovesse assicurare la prosperità perpetua, ma fallì, perchè troppe questioni furono trascurate, tra cui una realistica sistemazione delle riparazioni e degli altri debiti dell'Europa, nonchè l'adattamento della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti alle esigenze della posizione di un paese creditore; le questioni di vitale importanza lasciate in sospenso ritornano come i nodi al pettine, ciò che difatti è avvenuto durante la grave depressione dal 1930 al 1934.

Nel capitolo seguente si esamineranno i progressi compiuti verso il pareggio dei bilanci e la restaurazione dei sistemi monetari per uscire dalla disorganizzazione del tempo di guerra. Tuttavia, converrà dapprima mettere bene in chiaro che un aumento della produzione — certamente utile, anzi necessario, per migliorare il tenore di vita — non è di per sè stesso sufficiente per raggiungere l'equilibrio.

1) In primo luogo, sarebbe errato credere che un aumento della produzione debba necessariamente alleviare l'inflazione, o almeno migliorare la bilancia dei pagamenti. Fino a tanto che il sistema creditizio sarà caratterizzato dall'abbondanza di danaro liquido, come in questi anni del dopoguerra, è probabile che i redditi, in termini di danaro, aumentino di pari passo con la produzione, creando un potere d'acquisto sufficiente ad assorbire la maggiore offerta di prodotti. Se, al crescere dei salarii e dei profitti, il pubblico aumenta i consumi, verrà a mancare quell'incremento del risparmio che è indispensabile per tornare all'equi-

librio tra risparmio ed investimenti e per colmare un disavanzo nella bilancia dei pagamenti. Per raggiungere l'equilibrio è indispensabile che il risparmio volontario di nuova formazione ed il gettito delle imposte, nell'insieme, aumentino in maggior misura che non il volume degli investimenti e le spese dello Stato. Col devolvere l'incremento della produzione principalmente allo sviluppo degli investimenti e ad aumento delle spese dello Stato, senza lasciare che si accresca il risparmio, si favorirebbe l'inflazione, anzichè combatterla. Nè si rimedierebbe coll'aggravare le imposte se, per pagarle, il pubblico fosse costretto a decurtare i propri risparmi.

2) In secondo luogo, soltanto finchè il mercato fu assolutamente in mano dei venditori non importava che cosa si producesse; ma, trascorso tale periodo eccezionale, non basta contentarsi di aumentare la produzione: occorre assicurare che siano prodotte le merci di cui fa bisogno, ed ai prezzi adeguati a quelli della concorrenza nei mercati più convenienti, altrimenti non solo non si ricaverà dagli sforzi produttivi il loro pieno valore, ma anzi si andrà incontro ad una sicura perdita.

Quindi, prima di giudicare l'effetto di un aumento nella produzione di un paese, è necessario sapere che cosa stia accadendo nell'economia, riguardo ai risparmi, al volume degli investimenti, alle entrate ed uscite dello Stato, ed anche in quale conto siano tenute le condizioni di mercato all'estero. Solamente quando nel campo finanziario sia ristabilito un equilibrio sufficiente come elemento della riorganizzazione postbellica si potrà trarre un beneficio completo da uno sforzo di produzione nell'ambito di ciascuna economia nazionale e nelle relazioni tra le bilance dei pagamenti dei vari paesi.

III. Il ritorno ad un sistema di equilibrio.

L'equilibrio è oggetto non solo della teoria, ma anche della pratica dell'economia: infatti, tra le condizioni che devono essere soddisfatte, affinché un sistema economico funzioni regolarmente, v'è in particolare, quella che esista equilibrio tra:

- a) entrate e uscite dello Stato;
- b) risparmi ed investimenti;
- c) costi e prezzi;
- d) introiti e pagamenti in conto estero (cioè nella bilancia dei pagamenti).

Questo elenco non è esauriente: non basta che il bilancio sia in pareggio; occorre che il pareggio si faccia su di una cifra non troppo alta rispetto al reddito nazionale; in altri termini, l'imposizione fiscale non deve essere tanto onerosa da contrariare lo spirito d'iniziativa e inaridire le fonti del risparmio. Così pure, di pari passo debbono andare l'aumento della produzione (intesa in senso largo) e quello simultaneo dei mezzi di pagamento. Quando però l'equilibrio sarà raggiunto nei quattro casi elencati, assai probabilmente si constaterà che sono soddisfatte anche le rimanenti condizioni di una economia equilibrata. Tali condizioni non sono proprie soltanto del regime di libera concorrenza; vi soggiacciono anche le economie pianificate: infatti, la "direzione", che in qualunque regime economico è fino a un certo punto necessaria, non dovrebbe mai essere intesa soltanto come intervento arbitrario, bensì includere la realizzazione di una certa armonia fra entrate e uscite di bilancio, tra costi e prezzi ecc.

I. Nella maggior parte dei casi un considerevole progresso è stato realizzato verso l'equilibrio tra le spese e le entrate statali.

E' difficile generalizzare in materia di finanza pubblica, perchè il significato di termini come entrate ed uscite ordinarie ovvero per movimento di capitali, bilancio ordinario ovvero straordinario, varia alquanto da un paese ad un altro. Per ogni paese, però, si riesce a discernere l'andamento, seguendo le cifre di anno in anno e questo confronto rende evidente che in tutta Europa i bilanci statali sono realmente migliorati. Poichè se anche il livello della spesa è sovente troppo alto, generalmente si è riusciti ad affrancarsi dai metodi inflazionistici di finanziamento dei disavanzi. Questo progresso si manifesta in parte nel migliore ordinamento tecnico, in quanto le spese del genere di quelle che nel passato venivano registrate in conti speciali del Tesoro (pratica anche troppo diffusa durante e dopo la guerra) rientrano ora, nella maggior parte dei casi, nel bilancio generale.

Si possono distinguere vari metodi seguiti per porre fine alla politica finanziaria inflazionistica.

Belgio: Entrate e uscite di bilancio.
(Milioni di franchi belgi)

Classificazione	1947	1948	1949	1950 (previsione)
Bilancio ordinario*)				
Entrate	47.041	62.849	65.368	62.438
Uscite	61.231	63.169	67.992	62.350
Saldo	-14.190	- 320	- 2.624	+ 88
Bilancio straordinario				
Entrate	124	677	754	248
Uscite	6.763	8.120	15.757	17.484
Saldo	- 6.639	- 7.443	-15.003	-17.236
Totale saldo netto . . .	-20.829	- 7.763	-17.627	-17.148
Debito pubblico alla fine dell'esercizio finanziario (coincidente coll'anno civile):				
Debito interno . . .	230.046	214.332	216.415	.
Debito a vista . . .	16.798	17.759	19.181	.
Debito estero . . .	30.152	32.590	37.766	.
Debito pubblico complessivo . . .	276.996	264.681	273.363	.

*) Compresa le entrate e le uscite derivanti dalla guerra.

Spesso si afferma che esiste una significativa analogia tra i metodi seguiti in Belgio, in Francia e in Italia; sotto certi aspetti, ciò è vero. L'analogia si constata con riferimento all'abbandono dei controlli diretti, ma il Belgio precedette gli altri paesi nel ridurre il disavanzo di bilancio entro limiti che gli permettessero di evitare l'inflazione. In ciò il Belgio fu facilitato dall'esistenza di speciali risorse derivanti dalla riforma monetaria e che resero persino possibile di ridurre l'ammontare totale del debito pubblico.

Lo specchio qui accanto mostra, per il Belgio, le entrate e le uscite di bilancio, esclusi però gli introiti realizzati per effetto della riforma monetaria, che ammontano a fr.b. 5000 milioni nel 1949; ove se ne tenesse conto, i disavanzi apparirebbero molto inferiori, sebbene non completamente eliminati.

Nè per il Belgio e la Francia, nè per l'Italia, le cifre delle entrate riportate negli specchi includono proventi di operazioni di credito o entrate sotto forma di aiuto Marshall.

La situazione del bilancio è migliorata in questi paesi, ma il fatto interessante è che in tutti e tre l'inflazione è stata definitivamente arrestata mentre il bilancio seguiva a chiudersi in disavanzo - l'inversione della tendenza essendo stata ottenuta mediante risolutive misure creditizie.

Nel Belgio, la parità di fr.b. 176,6 per £1, ossia di fr.b. 43,83 per \$1, era in vigore dal principio di ottobre 1944; ma, in parte per effetto degli acquisti su vasta scala, fatti dalle truppe alleate mediante biglietti di nuova emissione e non più riasorbiti, i prezzi all'ingrosso sono saliti dall'indice medio 240, alla fine del 1945 (base 100 nel 1937) a 368 verso la fine del 1948. Nel frattempo però, il Governo e la Banca Nazionale avevano reagito in quattro modi principali:

In primo luogo, i programmi d'investimenti (che comprendevano le somme stanziare per la riparazione dei danni di guerra) sono stati ricondotti entro i limiti delle disponibilità, donde un maggior ritegno, da parte tanto dello Stato, quanto del pubblico, nello spendere.

In secondo luogo, si è lasciato che le quotazioni delle obbligazioni statali a lunga scadenza trovassero liberamente il loro livello sul mercato e, sotto l'influenza delle forze agenti sul mercato, il loro rendimento aumentò da 3,80 % nel 1944 a 4,80 % nell'autunno del 1948.

In terzo luogo, la Banca Nazionale ha rifiutato di rinnovare automaticamente i suoi crediti a tre o a quattro mesi ed ha adattato il suo saggio di sconto alle condi-

Franca: Entrate ed uscite di bilancio.
(Miliardi di franchi francesi)

Classificazione	1947	1948	1949	1950
Bilancio:				
Entrate	694	1.071	1.300	1.494
Uscite	718	1.077	1.350	1.510
Saldo del bilancio . .	- 24	- 6	- 50	- 16
Altri conti:				
Entrate (eccezionali) .	-	-	158	258
Uscite:				
1. nuovi impianti e ricostruzione . .	151	445	605	727
2. anticipazioni e conti speciali del Tesoro	106	174	80	-
Totale delle uscite (1 + 2)	257	619	685	727
Saldo di altri conti . .	- 257	- 619	- 527	- 469
Saldo totale	- 281	- 625	- 577	- 485
Debito pubblico alla fine dell'esercizio finanziario (31 dicembre)				
Debito interno . . .	2.118	2.451	2.723	.
Debito estero* . . .	381	961	1.182	.
Debito pubblico totale . .	2.499	3.412	3.905	.

* L'aumento del debito estero è stato per la maggior parte, negli ultimi anni, di carattere nominale, dipendendo dalle svalutazioni: Fr. 413 miliardi nel 1948 e Fr. 200 miliardi nel 1949.

Italia: Entrate e uscite di bilancio.
(Miliardi di lire)

Classificazione	1947/48	1948/49	1949/50	1950/51
	Conti provvisori		Preventivo aggiornato	Preventivo
Bilancio complessivo:				
Entrate	775	944	1108	1127
Uscite	1547	1519	1406	1397
Saldo	- 772	- 575	- 298	- 270
Debito pubblico alla fine dell'esercizio fi- nanziario (che termina il 30 giugno):	1730	2108	2276*	.

* Dicembre 1949.

tendole di non aspettarsi che l'istituto di emissione rifornisse le loro risorse creditizie, le autorità intendendo, non tanto provocare una contrazione nel volume dei prestiti in corso, quanto impedire una espansione ulteriore non giustificata dalla formazione di nuovo risparmio. E' un fatto che il ritmo di espansione del credito bancario si rallentò, la percentuale media mensile dell'aumento scendendo al 0,8 % nell'ultimo trimestre del 1947 dal 7,6 % nei tre trimestri precedenti. Nella penuria di denaro che ne risultò,

zioni prevalenti sul mercato, alzandolo gradualmente da 1½ % nel 1945 a 3½ % nell'autunno del 1947 e abbassandolo a 3¼ % nell'ottobre del 1949, dopo la svalutazione.

In quarto luogo, si è reso obbligatorio per legge, salvo certi poteri discrezionali della Commissione bancaria, il mantenimento, da parte delle banche commerciali, di una certa copertura del loro passivo sotto forma di titoli di Stato a breve scadenza, ciò che per il momento ha grandemente diminuito, forse anche eliminato, il pericolo d'inflazione insito nel debito fluttuante.

I prezzi delle merci nel Belgio, dopo avere seguito a salire fino all'inizio del 1948, si mantennero relativamente stabili sino alla fine di quell'anno; poi scesero di 8 % durante i primi nove mesi del 1949 in armonia col declino generale sui mercati mondiali, riprendendosi leggermente a partire dal dicembre 1949.

In Italia, sono stati presi alcuni provvedimenti radicali contro l'inflazione nel settembre 1947: si è rialzato il saggio ufficiale dello sconto della Banca d'Italia dal 4 al 5½ %; nuove restrizioni di credito sono state imposte alle banche, avver-

con tassi d'interesse a breve scadenza giungenti nella maggior parte dei casi a cifre tra 8 e oltre 10 %, si fece subito sentire il bisogno di disporre di un maggiore quantitativo di circolante - anche perchè i salari, legati, sia pure in ritardo, ai movimenti del costo della vita, erano aumentati e, appena tornata la fiducia nella lira, si cominciò a ricostituire delle riserve di cassa. Il risultato fu che, malgrado l'ulteriore espansione della circolazione monetaria, principalmente per conto del Tesoro, una pressione gravò sui prezzi facendoli ribassare di ben 11 % durante l'ultimo trimestre del 1947.

Grazie al regolare sviluppo della produzione ed alla progressiva ricostituzione dei saldi di cassa - equivalente ad un rallentamento della velocità della circolazione e segno evidente del rinascere della fiducia - il livello dei prezzi si è mantenuto relativamente stabile: ad un loro rialzo nel 1948 è seguito un ribasso nell'anno seguente, provocato dalla congiuntura generale sui mercati mondiali, l'indice dei prezzi all'ingrosso (base 100 nel 1938) scendendo da 5700 al principio del 1949 a 4750 in dicembre 1949; la media nel 1947 era stata di 5160.

In Francia, il primo distacco dalla politica del danaro eccessivamente a buon mercato, praticata, salvo brevi interruzioni, sino dal 1938, avvenne nel gennaio 1947, col rialzo dei tassi della Banca di Francia applicabili agli sconti ed agli acquisti sul mercato; l'istituto di emissione cominciò così, nella sfera sua propria, a reagire contro l'inflazione, mentre ancora era costretto, nel campo della finanza pubblica, a fare anticipazioni al Tesoro. La Banca di Francia rialzò nuovamente i suoi tassi d'interesse nell'ottobre 1947, poi ancora portando, nel settembre 1948, ma per breve tempo, a 3 % il saggio dello sconto, mentre le banche commerciali (nazionalizzate e private) applicavano ai crediti a breve scadenza tassi generalmente compresi fra 5 e 8 %. Certe restrizioni, introdotte nel campo delle operazioni bancarie commerciali sino dal 1945, furono rese più severe da alcuni provvedimenti radicali del settembre 1948, tra cui l'imposizione ad ogni singola banca di un "limite" ai suoi risconti presso la Banca di Francia - provvedimento col quale si estese agli effetti commerciali il freno già posto alle concessioni di anticipazioni.

Nell'estate del 1948, la stabilità finanziaria sembrò sul punto di essere realizzata, ma sopravvennero difficoltà politiche e solamente sul tardi dell'autunno il progresso dell'inflazione fu arrestato. A quell'epoca la circolazione era aumentata assai meno dei prezzi ed era naturale che, al ristabilirsi della fiducia, aumentasse il volume dei biglietti in circolazione (vedasi Capitolo VIII).

L'indice dei prezzi all'ingrosso, salito ancora del 60 % nel 1948, presenta soltanto un lieve aumento, dalla cifra di 1974 (su base 100 nel 1938) nel dicembre 1948, a quella di 2002, nel dicembre 1949.

Il Belgio è stato uno dei primi paesi europei ad avviarsi risolutamente verso la soppressione dei controlli del tempo di guerra sui prezzi e la produzione, mentre in Italia e in Francia il controllo diretto dell'economia nazionale è andato perdendo a poco a poco d'importanza; invece, nei tre paesi qui esaminati i controlli finanziari andarono rafforzandosi. La soppressione del controllo diretto avendo avuto per effetto la scomparsa quasi completa del mercato nero e l'avviamento verso la libertà nel giuoco della domanda e dell'offerta, ne è seguito che l'indice dei prezzi sempre

Francia:
Indici dei prezzi e della circolazione di banconote.

Epoca	Media tra prezzi all'ingrosso e prezzi al minuto	Circolazione di banconote
1929 Dicembre	1,0	1,0
1938 "	1,1	1,6
1945 "	5,2	8,3
1946 "	9,3	10,5
1947 "	13,9	13,4
1948 "	21,1	14,4
1949 "	21,2	18,6

meglio rappresentava i prezzi effettivamente pagati dal pubblico. Come si leggerà qui appresso (vedasi Capitolo V) in questi paesi si è verificato un miglioramento considerevole nella situazione della bilancia dei pagamenti, nonché una tendenza delle quotazioni di mercato libero delle rispettive valute ad avvicinarsi ai cambi ufficiali. L'effetto sul volume degli investimenti e sulla situazione dell'impiego ha variato alquanto da paese a paese, in dipendenza da condizioni esaminate in dettaglio in questo stesso capitolo.

In altri paesi, particolarmente nel Regno Unito e nei paesi scandinavi, già in precedenza si era risolutamente intrapreso uno sforzo, non solamente per pareggiare il

Regno Unito: Entrate ed uscite statali.
(Milioni di sterline)

Classificazione	1947/48	1948/49	1949/50	1950/51 (previsione)
Partite in bilancio				
Entrate ordinarie:				
Proventi fiscali	3.269	3.668	3.687	3.668
Altre entrate, com- prese le vendite di residui di guerra, e profitti commercia- li	576	339	237	230
Totale entrate ordinarie	3.845	4.007	3.924	3.898
Uscite ordinarie	3.187	3.153	3.356	3.435
Fondi d'ammortamento	22	23	19	20
Totale uscite	3.209	3.176	3.375	3.455
Saldo di bilancio	+ 636	+ 831	+ 549	+ 433
Partite fuori bilancio (al netto)				
Pagamenti alle autorità locali	225	231	268	271
Danni di guerra	280	130	174	100
Rimborsi EPT e crediti postbellici	84	30	31	24
Anticipi concessi alle industrie del carbone e del cotone	33	57	10	18
Altre uscite	28	30	4	37
Uscite nette fuori bilancio	650	478	487	450
Saldo complessivo	- 14	+ 353	+ 62	- 7
Debito pubblico: al termine dell'esercizio finanziario (31 marzo)				
Debito interno:				
Fluttuante	6.542	5.897	5.715	.
Consolidato ed altro	17.626	17.775	17.994	.
Totale debito interno	24.168	23.672	23.709	.
Debito esterno*	1.555	1.595	2.193	.
Totale debito pubblico	25.722	25.267	25.902	.

* Per "debito esterno" s'intende quello verso gli Stati Uniti ed il Canada. Una parte considerevole del debito fluttuante "interno" è detenuta all'estero. Il valore in sterline del debito esterno è aumentato di £ 636 milioni nel 1949/50 in conseguenza della svalutazione.

bilancio ordinario, ma anche per creare dei sostanziali avanzi di bilancio allo scopo di finanziare programmi d'investimenti.

Per comprendere la situazione della finanza pubblica nel Regno Unito, è necessario tener conto non solo delle entrate e delle uscite del bilancio ordinario (il "budget" nel senso tradizionale, che figura "above the line" nelle pubblicazioni del conto del Tesoro) ma anche di ciò che figura "below the line", cioè fuori bilancio, e che rappresenta principalmente spese in conto capitali.

Nello specchio qui accanto, la cifra delle uscite "nette" è ottenuta dopo deduzione dei rimborsi da parte degli enti autarchici ed altri beneficiari di prestiti o anticipazioni, e dei doni dei paesi del "Commonwealth"; non però dei proventi dell'aiuto Marshall, utilizzati esclusivamente a rimborso di debiti a breve scadenza.

Nel suo discorso del 18 aprile 1950 sul bilancio, il Cancelliere dello Scacchiere ha insistito nel far rilevare che continua il pericolo dello spendere troppo o risparmiare troppo poco; vale a dire, il pericolo di una in-

fiazione e che perciò è assolutamente indispensabile mantenere un avanzo in bilancio. Egli ha anche fortemente difeso la politica della stabilizzazione dei redditi.

"I salari e le condizioni di lavoro sono state lasciate alla libera discussione fra i datori di lavoro e lavoratori, ma il governo ha fatto quello che è suo dovere, cioè ha esposto al paese le fortissime ragioni che dovrebbe pesare chiunque cerchi di migliorare la sua posizione a spese del paese nel suo insieme...

"A un dipresso 55 % degli utili di tutte le società occorrono per le tasse; probabilmente non meno di metà di ciò che rimane va speso in un modo o nell'altro negli impianti; pertanto circa tre quarti dell'utile lordo è già utilizzato a scopi economici essenziali che in ogni modo noi dovremmo finanziare in una maniera o un'altra; solo un quarto resta per i consumi personali e può ancora soggiacere alla sovraimposta.

"Nel frattempo è essenziale per la riuscita dei nostri sforzi che la politica di restrizione non venga meno in materia di salari, stipendi e utili, finchè non sia stata elaborata una migliore politica da sostituirvi".

Va osservato tuttavia che la politica di restrizione è stata applicata con una certa elasticità - la somma dei redditi in salari e stipendi è aumentata di £340 milioni dal 1948 al 1949, come ha rilevato il Cancelliere dello Scacchiere nel suo discorso sul bilancio. Nel mercato monetario si è continuato nella politica del danaro a buon mercato, con un tasso di 1/2 % per le cambiali del Tesoro; ma le autorità monetarie si sono astenute dal sostenere artificialmente il mercato dei capitali ed il rendimento dei buoni del Tesoro a lunga scadenza è salito da poco più di 3 % nella primavera del 1949, a circa 3²/₃ % un anno dopo.

In Norvegia, il bilancio ordinario aveva già raggiunto un avanzo nel 1946; dal 1947 in poi, presenta un "avanzo generale".

I conti consuntivi per gli anni 1946/49 presentano nell'insieme un "avanzo generale" di corone 547 milioni, al quale si deve aggiungere l'avanzo generale di corone 55 milioni preventivato per il 1950. I proventi dell'aiuto Marshall non sono stati calcolati tra le entrate, perchè devoluti principalmente al rimborso di

Norvegia: Entrate ed uscite di bilancio.

(Milioni di corone norvegesi)

Classificazione	1946	1947	1948	1949	1950 (previsione)
Entrate correnti . . .	2247	2836	3175	3058	2975
Uscite correnti	2058	2244	2635	2676	2588
Saldo	+ 189	+ 592	+ 540	+ 382	+ 387
Investimenti statali, al netto	191	364	253	348	332
Saldo complessivo .	- 2	+ 228	+ 287	+ 34	+ 55

debiti verso la banca centrale, evitando così l'effetto inflazionistico che produrrebbe l'impiego di mezzi liquidi in investimenti privati. Il tasso di sconto della Banca di Norvegia fu abbassato dal 3 al 2 1/2 % nel gennaio 1946 e, dal luglio dello stesso anno, il rendimento delle obbligazioni dello Stato scese al 2 1/2 %; il mantenimento alla pari dei corsi delle obbligazioni è stato facilitato dall'abbondanza di danaro liquido che ha caratterizzato il mercato monetario dalla fine della guerra in poi, quantunque sia occorso uno speciale intervento nel 1949.

Lo specchio seguente mostra la situazione del bilancio in Svezia, stando ai conti di competenza ed ai conti di cassa.

In seguito alla svalutazione del settembre 1949, le erogazioni per mantenere bassi i prezzi furono aumentate, a carico dell'avanzo nel bilancio ordinario; ne risulterà probabilmente che, nel consuntivo dell'esercizio 1949/50, apparirà un disavanzo in luogo dell'avanzo generale preventivato.

Svezia: Entrate ed uscite di bilancio.
(Milioni di corone svedesi)

Conti del bilancio	1945/46	1946/47	1947/48	1948/49	1949/50 | 1950/51	
					previsione	
Partite correnti						
Entrate	3.528	3.606	4.438	4.954	5.074	5.139
Uscite	3.328	3.155	3.971	4.643	4.631	4.667
Saldo	+ 200	+ 451	+ 467	+ 311	+ 443	+ 472
Movimento di capitali						
Uscite nette	978	749	645	776	304	561
Saldo complessivo:						
di bilancio	- 778	- 298	- 178	- 465	+ 139	- 89
di cassa	- 447	- 329	- 240	- 588))
Debito pubblico alla fine dello esercizio finanziario (che termina il 30 giugno)	11.195	11.420	11.486	11.861	12.055²⁾	.

1) Non ancora noto. 2) Fine dicembre 1949.
Nota: Alla lunga il saldo medio di bilancio e il saldo medio di cassa tendono a pareggiarsi, ma per un singolo esercizio può risultare una notevole divergenza tra di loro. Le uscite per movimento di capitali comprendono l'ammontare prestato dallo Stato, cioè, per i quattro esercizi 1945/49, un importo lordo di corone 1085 milioni in prestiti interni (di cui corone 809 milioni all'edilizia) e corone 975 milioni in prestiti e crediti concessi all'estero.

Nel febbraio 1945, il tasso di sconto della "Sveriges Riksbank" fu abbassato dal 2 ½ al 2%; a questo livello è rimasto, nonostante il leggero rialzo dello sconto sui buoni del Tesoro negli anni 1946/48. D'altra parte, il rendimento delle obbligazioni di Stato a lunga scadenza è stato mantenuto praticamente stabile attorno al 3%, per mezzo di operazioni sul mercato. Quando, nel corso del 1948, si vide chiaramente che il volume degli investimenti, pubblici e privati insieme, sicuramente eccedeva quello del risparmio corrente, lo Stato ricorse a misure di controllo diretto, intese a comprimere le spese, specie quelle per la costruzione di abitazioni; ma la politica dei tassi d'interesse rimase immutata. Infatti, il volume degli investimenti venne ridotto di circa un quinto, e così l'equilibrio interno fu ristabilito, come pure quello tra le partite correnti della bilancia dei pagamenti.

In Danimarca non figurano nel bilancio ordinario entrate abbastanza considerevoli (tra l'altro, i proventi di varie imposte indirette) che vengono versate direttamente nel conto speciale del Tesoro alla Banca Nazionale di Danimarca, a carico del quale erano state poste le spese relative all'occupazione tedesca. (Mediante queste ed altre assegnazioni - compresi i fondi in contropartita dell'aiuto Marshall - il debito nel conto suddetto si è ridotto da circa corone 8 miliardi nel 1945 a corone 4,8 miliardi alla fine del 1949.) Tenendo conto degli introiti straordinari, si hanno le cifre seguenti per le entrate e uscite totali.

Danimarca: Entrate ed uscite di bilancio.
(Milioni di corone danesi)

Classificazione	1945/46	1946/47	1947/48	1948/49	1949/50 | 1950/51	
					(previsione)	
Entrate	1403	1998	2151	2330	2200	2.066
Uscite	1935	1897	2020	2010	2100	2.057
Saldo	- 532	+ 101	+ 131	+ 320	+ 100	+ 9
Debito pubblico alla fine dell'esercizio (31 marzo)	11.996	11.601	10.712	10.289	.	.

Nel gennaio 1946 il saggio dello sconto della Banca Nazionale di Danimarca fu abbassato dal 4 al 3½ % ed il rendimento delle obbligazioni di Stato scese a volte persino al disotto di 3½ %; quando però si fece sentire una domanda di danaro a lunga scadenza, si lasciarono scendere i corsi delle obbligazioni; nel 1949 queste rendevano in media quasi 4½ %. Grazie a tale politica, si è riusciti, non solo a frenare la creazione del danaro, ma anche a realizzare una notevole contrazione nel volume dei depositi; la Danimarca è uno dei pochi paesi in cui i rimborsi di depositi hanno effettivamente contribuito a restaurare un grado più normale di liquidità.

Si ritrova, pertanto, nel Regno Unito e nei paesi scandinavi lo stesso fenomeno, cioè la formazione, ben presto dopo la guerra, di un avanzo nel bilancio ordinario utilizzabile per gli investimenti, ed anche, fuorchè in Svezia, di un avanzo "generale", aiuto efficace nella lotta contro l'inflazione. Si è fatto grande assegnamento sui controlli diretti, specie quelli del volume e del genere degli investimenti, ed anche sulla "politica di stabilizzazione dei redditi" attraverso accordi con i sindacati e con le organizzazioni padronali; meno, invece, sulla politica monetaria e creditizia; la Norvegia è l'unico fra i quattro paesi detti ove non si sia verificato un aumento dei tassi d'interesse a lunga o a breve scadenza, mentre si è constatata una certa elasticità dei tassi a lunga scadenza nel Regno Unito e, prima del 1949, nella Danimarca, mentre in Svezia deliberatamente sono stati lasciati oscillare entro certi limiti i tassi a breve scadenza.

Il Regno Unito ed i paesi scandinavi, avendo presto raggiunto il pareggio del bilancio, sono riusciti a mantenere dopo la guerra il valore della loro moneta fino al settembre 1949; ma vi sono riusciti perchè hanno mantenuto i controlli diretti su più vasta scala e più a lungo che non nei paesi di cui si è discusso in precedenza, nei quali la formazione dei prezzi e dei salari sempre più ha dovuto piegarsi al giuoco della domanda e dell'offerta sul mercato nazionale, in cui la libertà andava progressivamente imponendosi.

Se si passa ad esaminare altri paesi europei, si rafforza l'impressione della grande diversità dei metodi usati per raggiungere l'equilibrio.

Le autorità dei Paesi Bassi - forse anche più efficacemente che non quelle del Regno Unito e dei paesi scandinavi - si sono trovate in grado di imporre un controllo severo sui prezzi, sui salari e sugli altri redditi, sul commercio estero e sugli investimenti; una delle ragioni è che, prima della ripresa dei traffici con la Germania, il grosso delle importazioni ed esportazioni del paese passava per due porti: Rotterdam ed Amsterdam. Una vasta riforma monetaria ha permesso di comprimere il volume delle banconote e dei depositi liberi da oltre fiorini 10 miliardi nel maggio 1945 a circa 5 miliardi al principio del 1946, ed imposte speciali sul capitale sono state istituite per ottenere i fondi per il rimborso di una parte dei saldi bloccati. Queste imposte fruttarono circa fiorini 3,5 miliardi, dei quali verso la fine del 1949 erano stati incassati 2,7 miliardi. Cionondimeno, non si è potuto evitare che il volume del danaro in circolazione aumentasse, principalmente perchè i disavanzi del bilancio furono in larga misura coperti col l'attingere ai saldi bloccati, i quali così rientrarono, in parte, in circolazione.

Essendosi con questo metodo di finanziamento dei disavanzi di bilancio "attivato" i saldi bloccati, ne risultò, sui mercati del danaro e dei capitali, una grande liquidità, con tassi d'interesse relativamente bassi: il saggio ufficiale dello sconto fu, dal giugno 1941, mantenuto a 2½ %, il rendimento delle obbligazioni statali a lunga scadenza restando ad un livello leggermente superiore al 3%. Nel corso del 1949, però, apparvero segni di un migliore equilibrio tra il volume della domanda in termini di moneta e l'offerta di merci e di servizi, dovuto all'accresciuta produzione, all'incremento del risparmio nazionale e alla sterilizzazione quasi integrale della contropartita dell'aiuto Marshall. E' stato possibile sopprimere il razionamento e liberare la produzione e gli investimenti da parecchie restrizioni; ma un problema che ancora attende una soluzione è quello dell'adattamento del costo della vita e del livello dei salari alla situazione creata dalla svalutazione nell'autunno del 1949.

Paesi Bassi: Entrate e uscite di bilancio.

(Milioni di fiorini)

Classificazione	1946	1947	1948	1949	1950
Entrate correnti	3584	3828	3855	3645	3541
Uscite correnti	4188	4707	4874	3867	3521
Saldo	- 604	- 881	-1019	- 222	+ 20
Spese in conto capitali, al netto . .	- 346	- 311	- 272	- 434	- 390
Saldo complessivo	- 950	-1192	-1291	- 656	- 370
Debito pubblico alla fine dell'esercizio che coincide coll'anno civile.	20.900	22.100	21.700	22.300	.

Nota: Il notevole miglioramento della situazione dal 1948 al 1949 è dovuto in parte ad una forte riduzione delle uscite di carattere temporaneo (in relazione con l'Indonesia e con le riparazioni dei danni di guerra) e ad una diminuzione delle sovvenzioni per integrazione dei prezzi dei generi alimentari, che raggiunge quasi il 50 %.

Mentre nei Paesi Bassi, come in parecchi altri paesi europei, era stato mantenuto per la maggior parte dei prezzi e dei salari il blocco imposto durante la guerra, in Svizzera sono stati permessi degli aumenti relativamente importanti, epperò in questo paese la "sovrabbondanza" del danaro disponibile non è mai stata così grande come in altri paesi europei.

Inoltre, possedendo abbondanti riserve, la Svizzera poté, dopo la guerra, restituire praticamente la libertà alle importazioni, ciò che le ha permesso di riapprovvigionare appieno il suo mercato; disponendo di merci in maggiore quantità e praticando una politica intesa a creare un avanzo di bilancio e a conservare l'elasticità dei tassi d'interesse, ben presto ha potuto sopprimere il razionamento ed in breve tempo anche le ultime tracce di "inflazione repressa" scomparvero.

Oltre a stabilire il bilancio preventivo in modo da avere un avanzo, le autorità svizzere provocarono un effetto restrittivo sul mercato, vendendo oro (per circa fr.sv. 1½ miliardi fra il 1945 ed il 1947) ed evitando qualsiasi intervento sul mercato del danaro e dei capi-

Svizzera: Entrate e uscite di bilancio.

(Milioni di franchi svizzeri)

Classificazione	1946	1947	1948	1949	1950 stime provvisorie
Bilancio ordinario					
Entrate	2221	2154	2091	1564 ¹⁾	1151
Uscite	2140	1933	1892	1552	1466
Saldo	+ 81	+ 221	+ 199	+ 12	- 315
Saldo in conto capitali	- 84	+ 99 ²⁾	- 23	- 10	+ 22 ³⁾
Saldo complessivo	- 3	+ 320	+ 176	+ 2	- 293 ³⁾
Debito pubblico ⁴⁾ alla fine dell'esercizio fiscale (che coincide coll'anno civile)	8929	8151	7992	7976	.

- ¹⁾ La riduzione delle entrate per il 1949 fu, in particolare, dovuta alla soppressione di talune imposte del tempo di guerra, mentre la riduzione delle uscite fu dovuta prevalentemente alla liquidazione di servizi del tempo di guerra.
- ²⁾ A credito del conto capitali vengono iscritte le somme depennate e assegnazioni provenienti da diversi fondi di riserva, ragione per cui esso può chiudersi con una eccedenza di entrate sulle uscite.
- ³⁾ Un nuovo progetto finanziario prevede un aumento delle entrate di circa Fr.sv. 470 milioni; se sarà accolto, al previsto disavanzo di fr.sv. 293 milioni si sostituirà un avanzo d'oltre fr.sv. 150 milioni.
- ⁴⁾ Esclusi gli impegni amministrativi correnti ed il debito delle ferrovie.

tali da parte della banca centrale. Grazie a questa politica il rendimento dei titoli di Stato salì dal basso livello di 2,8 % a certi momenti nel 1947, all'alta cifra di 3,6 % nel 1948; un anno dopo, però, esso era ridisceso a meno del 3 % e nella primavera del 1950 sul mercato svizzero del danaro e dei capitali è tornata una eccezionale liquidità, dovuta al grande aumento del risparmio interno e, pare, al continuo afflusso di capitali dall'estero*.

Già in passato l'economia nelle tre zone della Germania Occidentale era caratterizzata da una singolare stabilità dei salari e dei prezzi di talune merci di prima necessità, malgrado l'enorme sovrabbondanza di danaro, epperò nei primi anni del dopoguerra non fu difficile raggiungere il pareggio dei bilanci di queste zone senza creare nuovo danaro. Con la riforma monetaria dell'estate 1948, s'iniziò una fase completamente nuova. I bilanci dei Länder presentano le cifre riassunte nello specchio seguente.

Nei primi mesi dopo la riforma monetaria del 1948 i Länder, che raccolgono il grosso delle entrate pubbliche, ebbero uno scarso gettito fiscale e dovettero prelevare sui fondi iniziali (le cosiddette "Erstaussstattungen") che erano stati a loro assegnati in sostituzione degli averi in RM annullati dai provvedimenti monetari. Presto però le entrate cominciarono ad affluire e nell'ultimo trimestre del 1948 si ebbe già una leggera eccedenza di entrate sulle uscite. Ciò servì di efficace rinforzo a talune misure restrittive che la Bank deutscher Länder aveva preso per arrestare in sul nascere il movimento inflazionistico che si era manifestato nel primo semestre dopo la riforma monetaria, prima che giungessero sul mercato i frutti della crescente produzione.

**Germania Occidentale:
Entrate e uscite dei Länder.**
(Milioni di DM)

Classificazione	1948/49 consuntivo	1949/50 provvisorio
Entrate	11.984	17.045*
Uscite	11.792	16.848
Saldo . . .	+ 192	+ 197

* Le entrate preventivate per il 1949/50 includono l'avanzo riportato dagli esercizi precedenti.

L'esercizio finanziario 1948/49 (terminato il 31 marzo) ha lasciato un avanzo di DM 192 milioni. Durante l'estate e l'autunno del 1949 v'è stato un certo regresso nelle entrate, ma i conti dell'intero 1949/50 si sono chiusi con un avanzo di DM 197 milioni (compreso però l'avanzo riportato dall'esercizio precedente). La posizione di cassa (da distinguersi dai risultati contabili) deve essere stata anche migliore, se si consideri che i depositi delle tesorerie pubbliche sono andati aumentando durante la maggior parte dell'esercizio. Nel primo bilancio federale, che va dalla costituzione della Repubblica federale, il 21 settembre 1949, al 31 marzo 1950 il totale delle uscite è di DM 927 milioni, quello delle entrate di DM 816 milioni.

La conversione ulteriore in DM dei saldi in RM prevista dalle leggi di riforma monetaria è andata decrescendo nel primo semestre del 1949; al contempo il livello dei salari è rimasto relativamente stabile, cosicché la tendenza dei prezzi al rialzo, manifestatasi nel secondo semestre del 1948, ha progressivamente perso contatto con il mercato, sul quale affluivano più merci in conseguenza dell'aumentata produzione; sotto la spinta di una più oculata politica creditizia, i prezzi cominciarono a recedere. Quando apparve manifesto che la tendenza dei prezzi era cambiata, i consumatori e gli uomini d'affari restrinsero la domanda e ciò rese possibile abolire la maggior parte dei razionamenti e dei controlli diretti senza generare un nuovo rialzo dei prezzi, nè pregiudicare la disponibilità di merci per i gruppi sociali a basso reddito. Alla fine del 1949 il razionamento dei generi alimentari era completamente abolito e, nell'insieme, l'alimentazione era

* Fino all'autunno del 1949, la Banca Nazionale Svizzera generalmente rifiutava di dare franchi in cambio di oro e dollari prodotti da trasferimenti di capitali, perchè si era convinti della necessità di evitare la creazione di nuovo potere d'acquisto monetario che non fosse in relazione ad operazioni commerciali o simili. Ne risultò che il cosiddetto "dollaro finanziario" era quotato al disotto del cambio ufficiale; l'esistenza di questo sconto probabilmente ha servito di freno ad un eccessivo ingresso di fondi.

alcunchè meno cara che non al principio dell'anno. Ciò non significa naturalmente che non rimangano problemi insoluti. La grande necessità di ricostruzione nei settori pubblico e privato dà origine a una considerevole domanda di capitali a lungo termine e in simili casi v'è sempre tendenza a creare credito a breve scadenza per soddisfare una parte del fabbisogno; nondimeno, la soppressione dei controlli diretti ha giovato a conferire all'economia della Germania Occidentale assai maggiore dinamicità e ne risulta che si deve fare assai maggiore assegnamento sulle misure monetarie e creditizie per impedire che si produca un nuovo squilibrio.

Austria: Entrate e uscite di bilancio.
(Millioni di scellini)

Classificazione	1948 consun- tivo	1949 ¹⁾ preven- tivo	1950 preven- tivo
Bilancio ordinario:			
Entrate ²⁾	5725	6090	9617
Uscite ²⁾	5707	6089	9617
Saldo bilancio ordinario . .	+ 18	+ 1	—
Investimenti (netti)	-1070 ³⁾	-1442	-1078
Saldo complessivo	-1052	-1441	-1078

¹⁾ I risultati provvisori per il 1949 indicano un miglioramento di circa scellini 800 milioni nei proventi fiscali del governo federale, in confronto con le previsioni.

²⁾ Sono compresi nelle entrate gli introiti lordi delle aziende di Stato e delle ferrovie federali, e nelle uscite le spese ordinarie relative alle dette aziende ed alle ferrovie, mentre le spese in conto capitale sono indicate nella partita "Investimenti".

³⁾ Comprende le spese per l'occupazione ed i rifugiati, ecc.

Il volume dei crediti concessi dalle banche (a tassi generalmente superiori a 6 %) è aumentato nel 1949 e così pure i depositi (vedasi capitolo VIII); ma non sono aumentati i biglietti in circolazione e in genere sembra che si sia raggiunto un equilibrio fra la quantità di danaro e l'offerta di merci e servizi, il che ha permesso di abolire quasi completamente il razionamento. V'è stato un aumento dei prezzi nel 1949 ma una sensibile tendenza al ribasso nei primi quattro mesi del 1950, ed i mercati tornano ad essere favorevoli al compratore.

Fra i paesi dell'Europa orientale che hanno adottato o sono in procinto di

Cecoslovacchia:
Entrate e uscite di bilancio.
(Miliardi di corone)

Classificazione	1946	1947	1948	1949	1950
	Consuntivo		Preventivo		
Entrate	42,5	58,1	56,9	89,3	119,4
Uscite	50,3	64,2	67,1	89,3	105,1
Saldo	- 7,8	- 6,1	-10,2	—	+14,3

In Austria (come sei mesi dopo in Germania) la riforma monetaria del tardo autunno 1947 diede un grande impulso alla produzione; ma non si stabilì subito un equilibrio fra prezzi e salari e il rialzo dei prezzi di circa 65 % tra il principio del 1948 e quello del 1950 ha lasciato la sua impronta sull'andamento della finanza pubblica.

L'aumento delle uscite fra il 1949 e il 1950 proviene anche dal fatto che le spese d'occupazione, in precedenza fuori bilancio, sono state incluse fra le uscite ordinarie, ciò che rappresenta un aumento di circa scellini 400 milioni. E' previsto che una parte considerevole degli investimenti sarà coperta con i fondi di contropartita dell'aiuto Marshall.

adottare un sistema economico basato su principii collettivistici, l'aumentata importanza dello Stato si riflette naturalmente nelle dimensioni e nella struttura del bilancio. L'aumento delle cifre di bilancio in Cecoslovacchia s'accompagna quindi ad altri cambiamenti di natura economica e finanziaria.

Se si aggiungono i bilanci degli enti autarchici e degli enti di assicurazione sociale,

il preventivo della spesa totale nel 1950 sale a corone 131,6 miliardi e quello delle entrate a corone 131,9 miliardi, ciò che significherebbe il pareggio perfetto. Circa un terzo delle uscite sono preventivate "per l'economia", presumibilmente nuovi investimenti.

I dati sul bilancio figurano nelle statistiche pubblicate nei paesi orientali e, in armonia con l'adattamento dell'economia dei paesi orientali al modello dell'U.R.S.S., è manifesta l'uniformità della funzione dominante del bilancio statale. Nell'U.R.S.S. il bilancio abbraccia circa tre quinti di tutta l'attività economica registrata nelle cifre del reddito nazionale per la produzione di beni materiali.

La presentazione del preventivo per il 1950 è stata ritardata, probabilmente in relazione alla rivalutazione del rublo ed alla revisione del sistema dei prezzi, previste nella riforma monetaria del febbraio 1950.

Le cifre delle entrate includono i proventi dei prestiti statali: rubli 20,7 miliardi nel 1946; rubli 25,7 miliardi nel 1947; rubli 23,9 miliardi nel

1948 (tutti risultati consuntivi) e rubli 22,9 miliardi nel 1949 (previsione). Grande importanza nel sistema fiscale dell'U.R.S.S. ha il gettito della tassa sulle entrate, che normalmente rappresenta da 60 a 65 % delle entrate; gli utili delle aziende statali danno da 5 a 10 %, e le imposte personali fruttano meno di 10 % dell'intera cifra delle entrate (a un dipresso quanto il ricavo dei prestiti statali). 85 % delle uscite rappresentano: 1) spese per scopi economici; 2) contributi per scopi sociali e 3) spese per la difesa.

Quando un sistema è in tal modo regolato dal centro e per di più non si pubblicano dati importanti come quelli sui prezzi, è assai difficile formarsi dal di fuori una opinione circa gli effetti e i risultati. Per quanto riguarda i mercati, pare che siano stati gradualmente aboliti i controlli speciali del tempo di guerra, tornandosi a un sistema di prezzi più unificato. Al principio del maggio 1950 il governo sovietico ha emesso un nuovo prestito denominato "Quinto prestito di Stato per la ricostruzione economica e l'ulteriore sviluppo" sotto forma di buoni a premi. Si è annunciato che le sottoscrizioni hanno raggiunto rubli 27 miliardi, contro una cifra prevista di rubli 20 miliardi.

I dati di bilancio per tutti i paesi dell'Europa orientale mostrano aumenti delle entrate e delle spese.

Non si dispone di informazioni sufficienti per sapere se in alcuni casi il ricavo di operazioni creditizie sia incluso nelle entrate. Circa i risultati effettivi si sa, per esempio, che in Bulgaria nel 1949 il totale di bilancio è stato di leva 165,7 miliardi, superando di 13,1 miliardi il preventivo ed è stato ufficialmente riconosciuto che la realizzazione del bilancio ha sofferto per parecchie deficienze. In Jugoslavia i risultati effettivi per il 1947 e il 1949 hanno presentato importanti avanzi.

Normalmente le uscite includono forti stanziamenti "per l'economia". In Albania un importo di lek 2,9 miliardi è stato stanziato per il 1950 a questo scopo per investimenti nei principali progetti del piano biennale in corso, cioè una fabbrica di prodotti tessili, uno zuccherificio ed una centrale elettrica. In Bulgaria lo stanziamento per scopi economici rappresenta circa 37 % delle uscite previste ed altrettanto è stanziato per scopi sociali mentre la difesa assorbe 7 %. In Ungheria la spesa per la sola economia assorbe 64 % delle uscite totali contro 6 % per la difesa e 6 % per i debiti esteri (pagamenti per riparazioni ecc.); fra le entrate il gettito della tassa sulle entrate e gli utili delle imprese di Stato rappresentano due terzi del totale. In Polonia, nel 1950, la spesa

U.R.S.S.: Entrate e uscite pubbliche.
(Miliardi di rubli)

Classificazione	1946	1947	1948	1949 preven- tivo
	consuntivo			
Entrate	325,4	385,2	408,4	445,2
Uscite	307,5	361,2	368,8	415,4
Saldo	+ 17,9	+ 24,0	+ 39,6	+ 29,8

**Alcuni paesi dell'Europa Orientale:
Entrate e uscite di bilancio.**
(Miliardi di unità monetarie nazionali)

Classificazione	Unità monetaria	1948	1949	1950
Albania				
Entrate	Lek	— ¹⁾	6,4	7,8
Uscite		— ¹⁾	5,3	7,7
Saldo		—	+ 1,1	+ 0,1
Bulgaria				
Entrate	Lev	96,0	152,6	211,4
Uscite		112,0	152,6	202,4
Saldo		-16,0	—	+ 9,0
Jugoslavia				
Entrate	Dinaro	124,8	169,5	165,7
Uscite		124,8	155,5	173,7
Saldo		— ²⁾	+14,0	- 8,0
Polonia				
Entrate	Slot	451,2	593,9	848,0
Uscite		406,1	612,1	848,0 ³⁾
Saldo		+45,1	-18,2	—
Romania				
Entrate	Leu	108,7	272,0	353,0
Uscite		108,7	236,0	350,0
Saldo		— ⁴⁾	+36,0	+ 3,0
Ungheria				
Entrate	Forint	9,4 ⁵⁾	13,1	17,5
Uscite		9,1 ⁵⁾	13,0	17,4
Saldo		+0,3	+0,1	+0,1

¹⁾ Non si hanno dati.

²⁾ Il risultato effettivo corrispose ad un avanzo di 6,7 miliardi di dinari.

³⁾ Non compresi i bilanci delle autorità locali, le assicurazioni sociali, ecc.

⁴⁾ Il risultato effettivo corrispose ad un avanzo di 22,4 miliardi di lei.

⁵⁾ Il bilancio copre un periodo di tempo di diciassette mesi. Originariamente il bilancio era stabilito per l'esercizio fiscale chiudentesi il 31 luglio 1948, ma dall'inizio del 1949 l'esercizio fiscale è stato fatto coincidere con l'anno civile ed il periodo del bilancio primitivo è stato prolungato in modo da coprire altri cinque mesi.

pubblica totale (Stato, autorità locali e assicurazioni sociali) è prevista ammontare a Sl. 1266 miliardi, di cui Sl. 550 miliardi destinati allo sviluppo dell'economia. In Romania la spesa per l'economia rappresenta 38 % delle uscite, i contributi sociali 25 % e la difesa 15 %; i debiti esteri 5½ %.

In Jugoslavia la spesa per l'economia rappresenta circa un terzo delle uscite, mentre la difesa assorbe 16 % e i contributi sociali 12 %. La tassa sulle entrate fornisce quasi metà delle entrate di bilancio, mentre gli utili delle aziende statali sono relativamente insignificanti (è presumibilmente possibile ricavare una maggiore percentuale di entrate sotto l'una di queste voci ed una minore sotto l'altra, come si desidera).

Si deve sempre ricordare che nell'Europa orientale i bilanci statali abbracciano una maggiore gamma di attività del paese che non nell'Europa occidentale. Tuttavia anche in occidente è aumentata l'influenza del bilancio. Negli Stati Uniti dal principio del 1947 fino a mezzo 1949 si è realizzato un avanzo di bilancio.

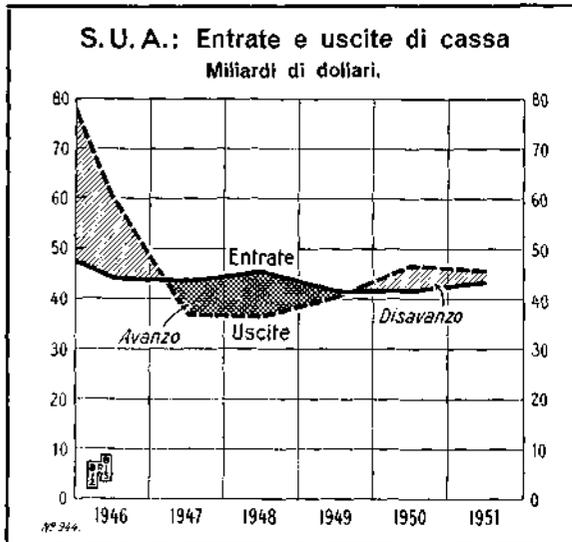
Esso non ha impedito l'importante rialzo dei prezzi nel periodo detto, nè diminuito la massa monetaria ereditata dal periodo precedente, ma ha indubbiamente contribuito a produrre risparmio genuino

in contropartita dell'uso per scopi d'investimento dei fondi ricavati dalla vendita di obbligazioni.

Il disavanzo di cassa nell'esercizio finanziario 1949/50, sorto soltanto dopo che il regresso economico aveva già esaurito la sua forza nell'estate del 1949, non è certamente stato la causa dell'inversione della congiuntura, ma probabilmente ha esercitato una ulteriore influenza espansionistica in un momento in cui, per altre ragioni, l'economia era già in ripresa. Il gettito effettivo delle imposte dipende naturalmente in larga misura dallo stato dell'economia e le cifre del debito federale sembrano indicare che, dalla fine del 1949, le entrate di cassa nuovamente coprono le uscite di cassa integralmente.

Stati Uniti: Entrate ed uscite di bilancio.
(Miliardi di dollari)

Classificazione	1947/48	1948/49	1949/50	
			Preventivi	
Entrate di bilancio (netto)	42,2	38,2	37,8	37,3
Uscite di bilancio (netto)	33,8	40,1	43,3	42,4
Saldo di bilancio	+ 8,4	- 1,8	- 5,5	- 5,1
Introiti di cassa dal pubblico	45,4	41,6	41,7	43,1
Versamenti di cassa al pubblico	36,5	40,6	46,5	45,8
Saldo di cassa	+ 8,9	+ 1,1	- 4,8	- 2,7
Debito federale alla fine dell'esercizio chiusosi il 30 giugno	252,3	252,8	255,7*	.



* Fine marzo 1950. Sull'ammontare esistente a tale data, si ritiene che circa \$218 miliardi fossero in mano al pubblico, ciò che lascia quasi \$40 miliardi quale parte detenuta da fondi fiduciari ed agenzie federali (fra le quali sono comprese le Banche di Riserva federale).

Nota: È spiegato nel Federal Reserve Bulletin del mese di febbraio 1950 (pagg. 132 e 133) dal quale la tabella qui sopra è riprodotta, che gli introiti di cassa comprendono, oltre i proventi delle imposte ed entrate diverse, i versamenti effettuati dai datori di lavoro e dai lavoratori per l'assicurazione sociale, che non sono contenuti negli incassi netti del bilancio ordinario o amministrativo. I versamenti di cassa comprendono partite non comprese nelle uscite ordinarie del bilancio, quali i pagamenti di sussidi dai conti fiduciari e dividendi del National Service Life Insurance; le partite come interessi maturati ma non pagati su buoni di risparmio e trasferimenti dal fondo generale al fondo pensioni ferroviari e al fondo pensioni impiegati civili, che sono comprese nelle uscite di bilancio, ma non rappresentano versamenti di cassa al pubblico, non sono incluse nelle cifre dei versamenti di cassa.

Nella maggior parte dei paesi, caratteristica dei prezzi negli anni 1948/50 è stata la relativa stabilità generale in contrasto con la mobilità negli anni precedenti. Ciò spiega, data anche la grande attività commerciale che assicura un alto livello di impiego e di guadagni, il fatto che non si sono avute sorprese spiacevoli nel campo della pubblica finanza, i consuntivi degli ultimi esercizi finanziari rispondendo alle previsioni, od anche migliorandole, e pressochè nessun paese ha dovuto ricorrere all'inflazione per coprire disavanzi di bilancio. Quest'ultimo fatto non è, però, l'unico criterio per giudicare la solidità della pubblica finanza di un paese. Come si è detto a pagina 48, è indispensabile che il bilancio nel senso più largo (tutti gli oneri pubblici compresi) sia pareggiato ad un livello tale da non pesare eccessivamente sull'economia del paese ed in particolare da non ridurre

in misura pericolosa gli incentivi o la disposizione ad assumere rischi; nè pregiudicare la formazione del risparmio privato. Chè se l'una o l'altra conseguenza si verificasse, resterebbe scoraggiato lo spirito di iniziativa, a detrimento della produzione e quindi del tenore di vita.

E' generalmente riconosciuto che quando la fiscalità grava troppo sulle attività marginali delle imprese, gli imprenditori sono alieni dal sobbarcarsi ad iniziative fuori dell'ordinario, epperò in molti paesi sono allo studio misure intese ad ovviare per quanto possibile a tale inconveniente ed a concedere agevolazioni fiscali a chi assume rischi speciali, ad esempio quelli connessi all'esportazione ed agli investimenti all'estero. Tuttavia, poco può farsi per ottenere un miglioramento radicale, finchè la pressione fiscale nel suo insieme rimanga molto gravosa. Infatti, poichè le entrate debbono coprire le spese, se queste sono ingenti è impossibile rinunciare a tutte quelle forme di tributi che sicuramente comportano effetti dannosi.

Riguardo alle ripercussioni della politica del bilancio sul risparmio, si debbono distinguere due casi. Lo scopo a cui si mira può essere quello di chiudere il bilancio in avanzo per qualche anno, nel quadro di una politica fiscale idonea alle fasi economiche di grande prosperità, in cui conviene frenare l'esuberanza dell'attività produttrice. Si può invece prefiggersi di creare del risparmio sotto forma di avanzo di bilancio, per procurarsi il capitale di cui l'economia abbisogna per investimenti normali. Se, nel primo caso, l'imposizione fiscale ha l'effetto di ritardare l'espansione eccessiva dell'economia, essa raggiunge lo scopo; cessato il "boom", le aliquote fiscali dovrebbero essere ridotte.

Nel secondo caso, invece, occorre domandarsi se il conseguire un avanzo di bilancio ad ogni costo possa effettivamente aumentare il volume del risparmio nazionale. Con ogni probabilità, non v'è una risposta valida in tutti i casi, molto dipendendo dal livello dell'imposizione fiscale nel suo insieme; può accadere che in un paese dove l'imposizione è leggera, un dato aumento del gettito fiscale non contragga la formazione del risparmio tanto quanto in un altro, dove la fiscalità già sia aspra. Purtroppo, dopo la seconda guerra mondiale, essa è forte in quasi tutti i paesi, dimodochè i problemi di cui qui si tratta si presentano di solito nelle peggiori condizioni possibili. Il guaio è che, se per chiudere il bilancio in avanzo occorre inasprire i tributi a tal punto da costringere il pubblico a risparmiare meno, dato l'effetto deprimente dell'aggravio fiscale sull'iniziativa a produrre, il risultato finale può essere una perdita netta di risorse disponibili.*

La questione del carico fiscale tollerabile è molto discussa in varii paesi. Recentemente è migliorato il materiale statistico, in quanto si tiene conto dei

* Studiosi seri di tutte le scuole hanno riconosciuto questa possibilità. Nel suo libro, "The Dollar Crisis: Causes and Cures" (Basil Blackwell, Oxford 1949), T. Balogh esprime l'opinione che, per assicurare un progresso costante, "il risparmio dovrà essere o collettivo, cioè realizzato a mezzo di un avanzo di bilancio, oppure imposto collettivamente, cioè attraverso il razionamento. Tuttavia, un semplice avanzo di bilancio non garantirebbe che non si produca un risparmio "negativo" in tale misura da abbassare il risparmio netto al disotto della cifra desiderata". Perciò sarebbe anche necessario esercitare controlli, compresi i razionamenti di vario genere; ma, secondo il Balogh: "Si può dire, ed infatti è stato detto, che il razionamento, con lo stornare l'eccesso di potere d'acquisto verso impieghi innocui, esercita la stessa azione deprimente come la imposizione di tasse". Quantunque il Balogh concluda che tali difficili questioni non hanno trovato una soluzione definitiva, merita ricordo la sua osservazione che il raggiungimento di un avanzo di bilancio non basta da solo ad assicurare un incremento netto del risparmio.

tributi statali e locali, nonchè dei contributi per le assicurazioni sociali. Quest'ultimo fattore è particolarmente necessario per i confronti internazionali, dato che il metodo seguito per sostenere gli oneri delle assicurazioni sociali varia molto da paese a paese, specie nella loro ripartizione tra lo Stato, da una parte, ed i lavoratori e datori di lavoro, dall'altra.

Nel valutare il vero onere fiscale si deve tener conto non solo del semplice suo rapporto percentuale rispetto al reddito nazionale, ma anche di parecchi altri elementi. E' evidente l'importanza del rapporto, difficile da stabilire, fra la tassazione ed il margine di reddito medio oltre il minimo di sussistenza; in un paese dove il reddito a testa sia relativamente basso, quel minimo assorbirà una parte cospicua del reddito medio. E' notoria, inoltre, la difficoltà dell'esazione delle imposte nelle campagne; difficoltà sensibile, ad esempio, in Italia, dove 48 % della popolazione è dedita all'agricoltura, ed una gran parte di essa coltiva fondi assai piccoli.

Molti problemi restano da risolvere in questo campo; l'uno dopo l'altro, i paesi europei studiano "riforme fiscali" ed il modo di comprimere le spese ad un livello al quale si possa mantenerle senza inconvenienti. Si tratta non solo di entrate ed uscite correnti, ma anche di spese per investimenti e del modo di coprirle, questione che, in qualsiasi economia a scarse risorse, va riguardata come rientrante nel problema generale del loro migliore impiego.

II. In parecchi paesi, le autorità non hanno costantemente tenuto presente, dopo finita la guerra, l'importanza essenziale, nella lotta contro l'inflazione, dell'equilibrio fra il risparmio corrente (comprese le risorse fornite dall'estero) ed il volume degli investimenti. Più urgente, invece, stimarono che fosse il compito di riattivare immediatamente i trasporti e gli altri servizi essenziali e di trovare i capitali assolutamente indispensabili alle aziende industriali e commerciali, anche se ciò comportasse una certa inflazione del credito. Un altro problema non tardò a presentarsi: quello di decidere se fino dall'inizio della ricostruzione postbellica occorresse riapprovvigionare il mercato interno delle merci di consumo (il che avrebbe implicato, fra l'altro, l'impiego di parte delle risorse estere del paese per importarle) allo scopo di riattivare al più presto il normale meccanismo dei prezzi e dei costi; oppure se si dovessero riservare per investimenti le risorse disponibili, anche a costo di prolungare la penuria e i controlli del mercato (ciò che si dice uno stato di "inflazione soppressa"). La Svizzera non provò diffi-

**Oneri fiscali e sociali
in rapporto al reddito
nazionale**

(al costo dei fattori) nel 1949.*

Paese	Percentuale in rapporto al reddito nazionale
Belgio	34 ½
Danimarca	26 ½
Francia	33 ½
Germania (Zone Occidentali)	36 ½
Italia	29
Jugoslavia	57
Norvegia	41
Paesi Bassi	33 ½
Polonia	26
Regno Unito	42 ½
Svezia	34
Svizzera	19
Stati Uniti	28
Canada	27

* I dati di questa tabella provengono dal "Economic Survey of Europe in 1949" pubblicato dalla Divisione Ricerche e Pianificazione della Commissione Economica dell'Europa (eccetto per l'Italia, gli Stati Uniti ed il Canada, paesi per i quali sono state utilizzate altre fonti). Conviene aggiungere che le stime del reddito nazionale non sono interamente comparabili. Per questa, nonchè per altre ragioni, tali cifre non possono dare che una indicazione di carattere generale.

coltà a risolvere questi problemi, disponendo di risorse sufficienti ad ambedue gli scopi (ed una sagace politica creditizia la distolse dagli eccessi nell'uno e nell'altro senso); ma è interessante notare che due paesi — il Belgio e la Francia — i quali sotto molti rapporti hanno seguito una politica simile (per cui sono stati compresi nello stesso gruppo a pagina 49) si sono invece ispirati a concetti diversi a questo riguardo: il Belgio, a rischio di ritardare le riparazioni dei danni di guerra e di ridurre fino dal principio il ritmo degli investimenti in generale, favorì il ritorno a condizioni normali di mercato, nella speranza che una libertà relativa negli acquisti stimolasse altre forme di produzione ed incoraggiasse il risparmio privato (dato che vale la pena di risparmiare il danaro quando si può usarlo liberamente) — ed effettivamente tali speranze non sono state, in generale, deluse. In Francia, invece, si elaborarono programmi piuttosto ambiziosi di investimenti, che furono in larga misura attuati e che orientarono buona parte della capacità produttiva del paese verso la produzione di beni strumentali modernissimi. Per quanto inteso a fini augurabili, questo indirizzo comportò la decurtazione del potenziale di produzione di merci correnti, con tutte le sue conseguenze sotto forma di una persistente pressione inflazionistica, rinforzata dalla difficoltà di finanziare le numerose imprese già iniziate. In Francia, come in altri paesi che perseguirono una politica di larghi investimenti, fu realmente l'apporto dell'aiuto Marshall che, finanziariamente ed in altri modi, rese possibile, nel difficile anno 1947 ed in seguito, di portare avanti ciò che era stato intrapreso, dato che le riserve, monetarie ed altre, in parecchie occasioni furono sul punto di esaurirsi.

E' stato in un certo modo un segno di ottimismo e di forza che i paesi europei tenessero tanto a riparare le perdite causate dalla guerra ed a gettare le basi industriali per una maggiore produzione e, in conseguenza, per un tenore di vita più elevato; ma questa premura di investire — sia pure con mezzi apportati dall'aiuto Marshall — potrebbe diventare esagerata. Grazie ad una raccolta più completa di dati fondamentali ed ai migliorati metodi di rilevamento, la stima del volume degli investimenti e del prodotto nazionale sta divenendo dappertutto più sicura. Ciononostante, specie in periodi di fluttuazioni dei prezzi, tale stima va considerata più che altro come indicazione d'un ordine di grandezza.

Occorre tenere distinti gli investimenti netti da quelli lordi, solo questi ultimi includendo le spese di manutenzione e riparazione occorrenti per conservare il valore del capitale; a tali spese si fa fronte con gli accantonamenti per ammortamento, contabilizzati come spese correnti da dedursi per calcolare il reddito. Se le spese per manutenzione e riparazione vengono dedotte dagli investimenti lordi e gli accantonamenti per ammortamento (statisticamente d'eguale misura) vengono dedotti dal prodotto nazionale lordo, le cifre residue rappresentano rispettivamente il volume degli investimenti netti (pari all'aumento dei beni strumentali durante l'anno) ed il prodotto nazionale netto (pari al reddito nazionale a prezzi di mercato).

Poichè l'accantonamento di quote d'ammortamento è affare automatico di contabilità, maggiore interesse presentano l'ammontare del "risparmio netto" e quello degli "investimenti netti", ciò che, del resto, è conforme alle consuetudini, poichè qualsiasi riferimento agli investimenti di un'azienda industriale è generalmente inteso nel senso di ciò che si aggiunge al suo capitale, dopo detratte le spese ordinarie per manutenzione e riparazioni. Non in tutti i paesi, peraltro, si pubblicano dati sufficienti.

In tanto, in quanto i mezzi occorrenti per investimenti all'estero non siano stati provveduti dall'estero, essi devono essere forniti dal risparmio corrente nazionale. In gene-

rale, le stime relative al risparmio sono alquanto incerte, e ciò è avvenuto nel passato più che non avvenga oggi; anteriormente alla prima guerra mondiale, il risparmio nei paesi più ricchi d'Europa si valutava generalmente fra il 12 ed il 15 % del reddito nazionale, mentre negli Stati Uniti pare che si raggiungesse il 18 o 20 %, fortunatamente, è lecito aggiungere, poichè il fabbisogno di nuovi capitali era allora molto grande nel detto paese. Nell'Europa del dopoguerra, la percentuale del risparmio netto è stata per alcuni anni molto bassa, il pubblico essendosi affrettato ad acquistare articoli di abbigliamento e casalinghi nonchè tutti quegli altri di cui v'era difetto durante le ultime fasi della guerra. Soddisfatto questo particolare fabbisogno, nel 1947 il risparmio cominciò realmente a formarsi. Ciò è chiaramente illustrato dallo specchio a pagina 26 il quale mostra come, nei Paesi Bassi, da un risparmio nullo nel 1947 si passa ad un livello elevato negli anni 1948 e 1949.

In Norvegia, secondo il piano prestabilito, gli investimenti netti nel 1949 avrebbero dovuto assorbire 20½ % del reddito nazionale; in realtà si è raggiunto il 24½ %, coperto per circa metà mediante risparmio interno, per il resto mediante risorse dall'estero (di cui sette ottavi forniti dall'aiuto Marshall.)

Per il 1950 si è ritenuto prudente di non contare su più di 9 % quale rapporto fra il risparmio netto interno ed il reddito nazionale, e poichè anche la previsione d'impiego di risorse estere è stata ridotta all' 11 %, l'investimento netto è preventivato in 20 % del reddito nazionale, ciò che rappresenta una diminuzione complessiva del 16 % in confronto con l'anno precedente (20 % in meno per l'edilizia e 15 % in meno per la marina mercantile).

In Danimarca gli investimenti netti nel 1949 pare siano ammontati a circa 12 % del reddito nazionale. Il risparmio nazionale netto ha coperto sei settimi di questo totale degli investimenti; al residuo si è fatto fronte con mezzi tratti dall'estero i quali hanno provocato nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti un disavanzo valutato a corone 266 milioni, rappresentanti 1¾ % del reddito nazionale.

In Svezia è stato possibile nel 1947 tenere l'investimento netto all'alta percentuale del 16 o 18 % del reddito nazionale soltanto mercè l'apporto di risorse estere; ne è risultato un saldo passivo di circa corone 1460 milioni nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti, rappresentante circa 7 % del reddito nazionale; si è allora deciso di ridurre i programmi, particolarmente quelli dell'edilizia, che hanno subito un taglio del 30 %. Inoltre gli investimenti industriali privati hanno subito un declino generale fra il 1947 ed il 1949, mentre gli investimenti pubblici continuavano ad aumentare. Allo stesso tempo è migliorata la formazione del risparmio interno, sicchè non è più stato necessario utilizzare le risorse estere; anzi, le partite correnti nella bilancia dei pagamenti presentarono un leggero saldo attivo.

La Svezia non ha potuto impiegare in investimenti la sua quota-parte dell'aiuto Marshall perchè questa ha avuto come contropartita i "diritti di prelevamento" concessi dalla Svezia ad altri paesi partecipanti. Come è già stato detto, il Belgio si è trovato in una situazione molto simile, e così pure il Regno Unito. Nei due paesi detti, la maggior parte degli investimenti fatti nel 1948 e nel 1949 è stata coperta dal risparmio interno.

Per il Belgio i calcoli non ufficiali dell'Istituto di ricerche economiche e sociali dell'Università di Lovanio indicano per il 1949 un saldo attivo di franchi belgi 6 miliardi nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti, ciò che rappresenta circa 2½ % del reddito nazionale, mentre gli investimenti privati all'interno sono stati stimati a franchi belgi 23 miliardi cioè circa 9 % del reddito nazionale. Nel Belgio gli investimenti, dipendendo dalla formazione del risparmio all'interno (avendo esso trasferito ad altri paesi a mezzo dei diritti di prelevamento tutto l'aiuto Marshall ricevuto) hanno avuto minore proporzione che non negli altri paesi, non raggiungendo neppure il 10 % del reddito nazionale.

Regno Unito: Prodotto nazionale lordo e suoi impieghi.
(Millioni di sterline)

Risorse	1947	1948	1949	Impieghi	1947	1948	1949
Reddito nazionale	9.071	9.928	10.226	Consumi personali	7.513	8.108	8.402
Accantonamenti per ammortamento e manutenzioni	750	775	975	Consumo statale	2.092	1.769	2.037
Imposte indirette, dedotti i sussidi	1.450	1.614	1.633	Formazione lorda di capitale all'interno, cioè investimenti nazionali (al lordo)	2.266	2.590	2.465
Reddito nazionale lordo, a prezzi di mercato	11.271	12.317	12.834				
Si agglunga: Doni e prestiti dall'estero, e realizzo averi all'estero (al netto)*	600	150	70				
Totale risorse disponibili.	11.871	12.467	12.904	Spesa nazionale (al lordo)	11.871	12.467	12.904

* Eguale al saldo passivo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti.

Nel Regno Unito le valutazioni della totalità dei mezzi disponibili, della loro origine e del loro impiego figurano in un Libro bianco presentato ogni anno al Parlamento intorno all'epoca del discorso sul bilancio, vale a dire in aprile.

Il reddito nazionale è aumentato nel 1949 di £298 milioni, ma a questo proposito occorre notare che, in seguito ad una modificazione delle leggi fiscali, gli accantonamenti per ammortamento sono stati assai superiori al consueto e quindi entrano per una più forte proporzione nell'aumento del prodotto nazionale lordo. V'è stato un forte aumento nelle spese dello Stato ed anche nei consumi del pubblico, mentre sembra che il volume degli investimenti lordi sia un poco declinato. La tabella seguente contiene particolari sugli investimenti lordi e netti e sui mezzi con i quali vi si è provveduto.

Regno Unito: Investimenti e loro copertura.
(Millioni di sterline)

Investimenti	1947	1948	1949	Coperti da	1947	1948	1949
Investimenti fissi, al lordo (costruzioni e impianti)	1800	2015	2160	Risparmio privato:			
Altri investimenti (scorte ecc.)	486	575	305	a) personale ¹⁾	306	200	204
Investimenti nazionali, al lordo	2266	2590	2465	b) profitti di società non distribuiti ¹⁾	697	766	508
Da dedurre:				Risparmio privato complessivo	1003	966	712
Accantonamenti per ammortamento e manutenzioni	750	775	975	Risparmio pubblico:			
				a) saldo attivo corrente di enti pubblici	-405	495	492
				b) versamenti a privati in conto capitali ²⁾	318	204	216
				Risparmio pubblico complessivo	- 87	699	708
				Totale risparmio netto	916	1665	1420
Investimenti netti all'interno	1516	1815	1490	Mezzi provenienti dall'estero	600	150	70
				Mezzi disponibili per investimenti netti	1516	1815	1490

¹⁾ Compresi gli accantonamenti per imposte. ²⁾ Rimborsi di tasse, indennità per danni di guerra, ecc.

Nel 1949 agli investimenti netti all'interno si è provveduto per 5 % con mezzi provenienti dall'estero e al resto con risparmio pubblico e privato, all'incirca in eguale misura. La maggior parte del risparmio privato consiste in utili reinvestiti nelle aziende; i risparmi personali contribuiscono al totale per solo un settimo. Va notato che nelle tabelle precedenti si è tenuto conto soltanto degli investimenti all'interno e non del rimborso di debiti in sterline nè dei trasferimenti di capitali all'estero, i quali accrescono il fabbisogno di oro e dollari, come appare dalla tabella alla pagina 27.

In Francia il reddito nazionale reale è aumentato grazie alla maggiore produzione e si stanno compiendo sforzi per ottenere valutazioni attendibili delle risorse nazionali e del loro impiego. La tavola a fianco si arresta al 1948.

Secondo una stima preliminare, le risorse di origine interna sarebbero state nel 1949 del valore di 435 miliardi di franchi del potere d'acquisto del 1938. Ciò denota un aumento del reddito reale del 9 % rispetto al 1938, ma in tale intervallo di tempo anche la popolazione si è accresciuta.

Francia: Risorse nazionali e loro impieghi.
(Miliardi di franchi del 1938)

	1938	1946	1947	1948
Mezzi disponibili:				
a) di origine nazionale	397	330	358	400
b) provenienti dall'estero*	8	33	24	12
Mezzi disponibili complessivi	405	363	382	412
Impieghi:				
Consumi	337	284	297	321
Investimenti, al lordo	68	79	85	91
Totale impieghi	405	363	382	412

* Parte del saldo passivo nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti.

In Italia, d'altre parte, con un aumento di popolazione di 7½ % dal 1938 il reddito nazionale non aveva ancora raggiunto nel 1949 il livello prebellico.

Italia: Risorse nazionali e loro impieghi, a prezzi di mercato.
(Miliardi di lire del 1949)

Risorse	1938	1948	1949	Impieghi	1938	1948	1949
	Reddito nazionale netto	6930	6050		6700	Investimenti netti	800	710	880
Accantonamenti per ammortamento e manutenzione	720	580	560	Ammortamenti e manutenzioni	720	580	560
Prodotto nazionale lordo	7650	6630	7260	Investimenti lordi	1520	1290	1440
Mezzi dall'estero	30	240	250	Consumi (pubblici e privati)	6160	5580	6070
Mezzi disponibili complessivi	7680	6870	7510	Spesa nazionale complessiva	7680	6870	7510

La tabella seguente mostra il modo in cui si è provveduto agli investimenti lordi.

Nel 1948 il risparmio netto all'interno rappresentava circa il doppio della quantità dei mezzi provenienti dall'estero; nel 1949 il rapporto è salito a due volte e mezza, essendosi il risparmio netto decisamente avviato verso il livello d'anteguerra. La maggior parte dell'industria e del commercio è concentrata nell'Italia settentrionale e pertanto era naturale che, a parte la spesa pubblica per riparazioni di strade e ferrovie danneggiate o distrutte durante la guerra, i nuovi investimenti, specie quelli privati, fossero fatti prevalentemente nel nord. Senonchè una differente ripartizione geografica dei nuovi investi-

Italia: Copertura degli investimenti lordi.
(Miliardi di lire del 1949)

	1938	1948	1949
Risparmio netto	770	470	630
Accantonamenti perammortamento e manutenzione . .	720	580	560
Risparmio lordo	1490	1050	1190
Mezzi dall'estero	30	240	250
Totale disponibile per investimenti lordi . .	1520	1290	1440

menti, tendente a favorire l'Italia meridionale, si è rivelata essere una necessità primordiale, non solo per motivi sociali e politici, ma anche per utilizzare le risorse naturali del mezzogiorno. Ivi gli investimenti debbono rivestire la forma di bonifiche, irrigazioni ecc.; un ente speciale è stato istituito a questo scopo, come si è menzionato con maggiori particolari al capitolo VIII.

In Germania, dopo la riforma monetaria il ritmo annuale degli investimenti ha superato quello degli anni normali d'anteguerra, in cui gli investimenti lordi rappresentavano appena 20 % del prodotto nazionale lordo. Nel 1949 essi hanno raggiunto 22 % sopra un prodotto nazionale lordo ed un reddito nazionale stimati per quell'anno in DM 77 e 69 miliardi rispettivamente.

Germania Occidentale:
Ritmo degli investimenti.
(Percentuali)

	1948	1949
Investimenti lordi, come percentuale del prodotto nazionale lordo	20,5	22,0
Investimenti netti, come percentuale del reddito nazionale . .	11,8	14,2

Considerevoli variazioni si constataano nel metodo di finanziamento degli investimenti, come può giudicarsi dalla tabella alla pagina seguente (la differenza fra investimenti lordi e netti è finanziata evidentemente dagli accantonamenti per ammortamento corrispondenti alle spese per riparazioni e rinnovi).

Nel primo anno dopo la riforma monetaria, quasi il 70 % dei finanziamenti è stato fornito dagli utili reinvestiti nelle aziende, da crediti a breve scadenza e da crediti personali, ma queste fonti hanno avuto minore importanza nel corso del 1949, perchè i profitti sono stati minori, a causa del declino dei prezzi, e meno facile è stato per le banche concedere nuovi crediti, dato che una grande parte di quelli vecchi, impiegati per fini a lunga scadenza in un'epoca in cui scarsa o nulla era la possibilità di collocare titoli nei mercati del capitale, erano immobilizzati. D'altra parte il risparmio reale è divenuto più abbondante, specie sotto forma di depositi a risparmio presso aziende finanziarie. I contributi in danaro pubblico sono stati mantenuti, servendo in gran parte a finanziare gli investimenti dello Stato. Un nuovo fattore importante nel primo trimestre del 1950 è stato il maggiore impiego dei fondi di contropartita dell'aiuto Marshall; per il momento, questi rappresentano la più utile fonte di finanziamenti, ma bisogna ricordare che nella Germania Occidentale (come altrove) i fondi così accumulati andranno esaurendosi nei prossimi due anni. Il mantenimento e l'espansione del volume degli investimenti dipenderà in misura crescente dal gettito delle fonti interne di finanziamento e particolarmente dalla futura formazione di risparmi genuini.

E' tanto più importante persuadersene in quanto la tabella può dare una impressione erronea dell'effettivo contributo ricavato da fonti estere. Il saldo passivo nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti nella Germania Occidentale ammontava a \$ 895 milioni nel 1948 e \$ 1050 milioni nel 1949, cioè tra DM 3 e 4 miliardi. Indipendentemente dall'essere, o meno, i fondi di contropartita stati immediatamente svincolati, l'eccedenza di importazioni ha aumentato l'offerta corrente di merci e servizi, che ha servito di base agli investimenti.

Germania Occidentale: Finanziamento degli investimenti netti.

Classificazione	20 giugno 1948 a fine giugno 1949 (poco più di un anno)	1949		1950 Gennaio-marzo	20 giugno 1948 a fine giugno 1949	1949		1950 Gennaio-marzo
		Luglio-settembre	Ottobre-dicembre			Luglio-settembre	Ottobre-dicembre	
		Millioni di DM				Percentuali		
Investimenti netti	9803	2731	2672	2301	100	100	100	100
finanziati da fondi di provenienza:								
1) autofinanziamenti, crediti bancari a breve scadenza e crediti privati . .	6630	1290	1200	830	67½	47	45	36
2) finanza pubblica	1950	700	760	450	20	26	28½	19½
3) mercato dei capitali, cioè fondi a lunga scadenza, compresi crediti a media e lunga scadenza di istituzioni finanziarie, accantonamenti per assicurazioni sociali ed altre, ecc.	1030	630	607	455	10½	23	22½	20
4) svincolo di fondi di contropartita dell'aiuto Marshall	193	111	105	566	2	4	4	24½
Mezzi complessivi	9803	2731	2672	2301	100	100	100	100

Si sarebbe tentati di fare un paragone con il ritmo degli investimenti nei paesi dell'Europa orientale, se non sorgessero difficoltà, talune di carattere statistico inquantochè, come già si è detto, la nozione sovietica del reddito nazionale si limita alla produzione di beni materiali, esclusi i servizi. In base a questo concetto, l'U.R.S.S. ha dato un esempio nel primo piano quinquennale col preventivare l'impiego di un quinto del reddito nazionale in investimenti a fini economici. La Bulgaria ha un piano quinquennale, cominciato nel gennaio 1949 e che terminerà nel 1953. Secondo un piano anteriore, il 19 % del reddito nazionale avrebbe dovuto essere investito a fini economici.

La Cecoslovacchia, terminato un piano biennale per il 1947/48, ha cominciato un piano quinquennale 1949/53, secondo il quale gli investimenti assorbiranno in media circa 25 % del reddito nazionale. Gli investimenti totali nel 1950 possono stimarsi in corone 60 miliardi; di cui corone 48 miliardi, ossia 80 % del totale nel piano, a carico del bilancio statale.

In Ungheria il primo piano triennale (abbreviato a due anni e cinque mesi), è terminato con il dicembre 1949 e gli ha fatto seguito un piano quinquennale nel quale, secondo dichiarazioni ufficiali, gli investimenti rappresentano 21,5 % del reddito nazionale. Il totale degli investimenti nel quinquennio è indicato in forint 50,9 miliardi, di cui 21,3 miliardi per l'industria, prevalentemente quella pesante; il bilancio per il 1950 prevede forint 11,1 miliardi (64 % del totale del bilancio) come spesa a fini economici.

La Polonia nel suo primo piano triennale 1947/49 ha cercato di riparare nel miglior modo possibile ai danni subiti in guerra. Un nuovo piano sessennale per il periodo 1950/1955 è consacrato maggiormente all'industrializzazione. I bilanci dello Stato e degli enti autarchici includono per il 1950 sloti 550 miliardi per lo sviluppo dell'economia nazionale.

La Romania non ha ancora adottato un piano poliennale, ma i bilanci di ciascun anno comprendono gli investimenti programmati che per il 1950 ammontano a lei 145 miliardi, esclusi gli investimenti da parte delle aziende e degli enti autarchici. Per metà gli investimenti sono destinati all'espansione industriale di cui il grosso consiste nello sviluppo delle industrie estrattive e pesanti.

La Jugoslavia ha adottato un piano quinquennale 1947/51. Per il 1950 gli investimenti totali sono previsti in dinari 89,3 miliardi, cioè 36 % del reddito nazionale; e il bilancio statale fornisce dinari 55,5 miliardi "per l'economia".

Il grosso degli investimenti nei paesi dell'Europa orientale sembra essere stato coperto da stanziamenti nei bilanci dello Stato e degli enti autarchici ed anche le aziende, di regola, forniscono contributi importanti a carico delle loro entrate correnti. Si è fatto appello al risparmio privato, specie nell'U.R.S.S. mediante emissioni di prestiti di Stato. Sembra che di più in più l'U.R.S.S. venga presa come modello per l'applicazione del controllo creditizio - grazie all'unificazione del sistema bancario - alle varie aziende economiche e nei vari settori dell'economia, il controllo estendendosi all'esecuzione del piano di investimenti.

Non è noto fino a quale punto siano in atto misure di aiuto scambievolmente economico e finanziario tra i paesi dell'Europa orientale. Eccettuata la Jugoslavia che si trova in una situazione diversa dagli altri paesi, pare che il commercio venga sempre più diretto nel senso dello scambio di merci e servizi fra i paesi in questione, agli accordi commerciali aggiungendosi presumibilmente accordi creditizi.

Negli ultimi anni il volume degli investimenti nei paesi dell'Europa Occidentale è stato più ampio che non prima del 1939 e questo è stato possibile grazie ai mezzi supplementari ricevuti dall'estero.

A mano a mano che, come era stato previsto fin dal suo inizio, l'aiuto Marshall va scemando, i singoli paesi debbono fare fronte in sempre crescente misura alla necessità di attingere al risparmio nazionale per rafforzare la loro attrezzatura produttivistica. Rendendosi conto di tale inderogabile necessità, molti paesi hanno ridotto i loro programmi d'investimenti, perchè sanno che, quando questi fossero tanto esagerati che il loro eccesso non potesse essere finanziato altrimenti che mediante espansione del credito, essi provocherebbero il rialzo dei prezzi interni e sottrarrebbero prodotti dal mercato di esportazione. Per grande che sia ancora il bisogno di investimenti per svariate finalità - specialmente per la costruzione di abitazioni - il mezzo più adeguato per farvi fronte consiste nell'accrescere il risparmio d'origine interna.

Ora il risparmio netto - cioè detratti gli accantonamenti per ammortamenti - è di due specie:

- 1) Risparmio pubblico - costituito dagli avanzi del bilancio ordinario, più i trasferimenti in conto capitali.
- 2) Risparmio privato - costituito dagli utili reinvestiti nelle aziende e dai risparmi fatti da privati sui loro redditi.

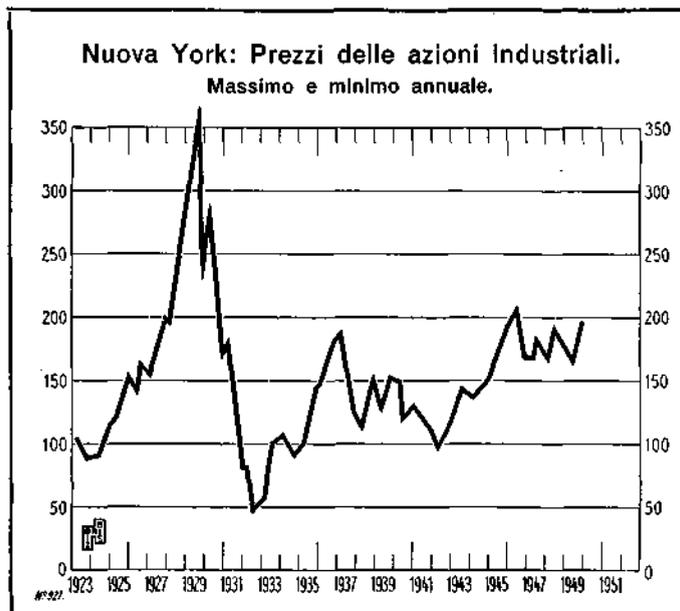
Nel dopoguerra, la funzione del risparmio pubblico ha assunto maggiore importanza che non in passato; ma, come si è detto a pagina 62, rimane

incerto se ne sia risultato un incremento netto del risparmio genuino totale. Un carattere che si ritrova in quasi tutti i paesi è l'importanza dei profitti reinvestiti nelle aziende (vedansi, per esempio le cifre per il Regno Unito nella tabella alla pagina 66). Alcuni paesi hanno promulgato leggi che impongono limiti ai dividendi. In altri paesi la limitazione è stata ottenuta, nel quadro della politica generale di stabilizzazione dei redditi, mediante accordi fra il governo e le organizzazioni padronali. Ma anche nei paesi dove non sono stati presi provvedimenti speciali, le società hanno in generale dato prova di grande moderazione nel distribuire dividendi, riservando agli investimenti una parte considerevole dei loro profitti, ciò che è stato vantaggioso per loro anche del punto di vista fiscale.

Se, da una parte, il reinvestimento dei profitti giova al consolidamento finanziario dell'azienda, d'altra parte il risparmio in tal modo creato non viene immesso nei mercati del danaro e dei capitali, come accadrebbe se esso fosse devoluto a rimborso di debiti, ad investimento in titoli di Stato, ecc. Normalmente questo "risparmio aziendale" viene investito in macchine od impianti e va generalmente ad aumentare le attività delle aziende nelle quali fu prodotto; può accadere, però, che in tale modo si producano degli sfasamenti tra i vari settori in cui vengono impiegati i capitali nazionali, epperò questo genere d'impiego del risparmio aziendale non è ideale da ogni punto di vista ed ha gran bisogno di essere integrato da altre forme.

Da un importante punto di vista il "risparmio aziendale" appare labile: esso dipende soprattutto dal buon andamento degli affari. Quando, al termine di una guerra, i mercati sono favorevoli ai venditori, le aziende realizzano profitti eccezionali. Tornata la normalità sui mercati, si restringono i margini di profitto, quindi scema il "risparmio aziendale" e può darsi che ciò accada proprio quando, per altre ragioni, come per esempio l'aumento della popolazione, più grande è il bisogno di disporre di risparmi.

Negli Stati Uniti nel 1949 il totale dei risparmi individuali (fatti sul reddito personale) supera quello dei risparmi aziendali. Il risparmio individuale, sia che affluisca alle compagnie di assicurazione, sia che venga investito dagli stessi risparmiatori, tende a rinforzare il mercato dei capitali. Infatti, parrebbe lecito interpretare il miglioramento considerevole delle quotazioni di borsa negli Stati Uniti, in un periodo in cui i profitti ed i divi-



dendi, già alti, nell'insieme non andavano crescendo, come segno, fra altre considerazioni che i titoli azionari interessano più come investimento che a fine di speculazione.

In Europa, la Svizzera spicca per l'accumulazione del risparmio individuale, in misura paragonabile al volume del risparmio aziendale. Nei paesi del continente europeo che per una seconda volta nella stessa generazione hanno traversato un periodo di forte inflazione, il pubblico tende ad investire i suoi risparmi in valori reali piuttosto che a conservarli in forma liquida. Improbabile come è, che il pubblico perda presto il ricordo dei gravi danni subiti in passato, è più che mai necessaria una politica atta a convincerlo della persistente integrità della moneta nazionale. Non basta avere posto un momentaneo freno alla inflazione per il periodo in cui giunge aiuto dall'estero; occorre che la politica del bilancio e quella monetaria siano tali da giustificare la speranza che il miglioramento sia durevole e che stiano accumulandosi riserve. In parecchi paesi, ma purtroppo non in tutti, si osservano segni di miglioramento nella quantità e nella qualità del risparmio personale, nonché di risveglio nel mercato dei capitali.

Nel Regno Unito i premi per l'assicurazione sulla vita e le rendite seguitano a raggiungere un'alta cifra, ma la formazione del risparmio personale sotto altre forme è in ristagno: per il 1949 è stimata in £ 204 milioni, rappresentanti appena un ottavo del volume degli investimenti netti (vedasi la tabella alla pagina 66). Scarsa attività ha mostrato il mercato dei capitali, in parte a causa delle restrizioni imposte dal Comitato per le Emissioni di Capitali a richiesta della Tesoreria, parte in conseguenza della forte caduta delle quotazioni nel corso del 1949, indicante scarsezza di fondi in cerca d'impiego. L'indice "London and Cambridge" dei prezzi delle azioni è calato da 144 in febbraio a 124 in novembre 1949; in dicembre è risalito a 128, al quale livello si trovava ancora nell'aprile 1950. Le emissioni nette di capitale per le società britanniche non hanno superato £ 95 milioni nel 1949, su un totale di emissioni per £ 138 milioni, molto inferiore a quello prebellico; nel 1936/37, con prezzi inferiori alla metà degli attuali, il totale delle emissioni fu di circa £ 200 milioni.

Francia: Nuovi depositi a risparmio ecc.
(Miliardi di franchi francesi)

Origine dei risparmi	1948	1949
Aumento annuale:		
depositi nelle casse di risparmio	84	90
depositi vincolati presso banche	6	20
buoni del Tesoro detenuti dal pubblico	10	30
fondi investiti attraverso assicurazioni sulla vita	15	20
Totale	115	160

In Francia la formazione del risparmio monetario era pressoché cessata negli anni d'inflazione e comincia appena a riprendere.

Il mercato dei capitali ha dato scarsi segni di attività, fuorché per il prestito della ricostruzione, emesso nel gennaio 1949 con un ricavo di franchi francesi 108 miliardi in danaro fresco. Compreso questo prestito, il totale delle emissioni al pubblico è ammontato a franchi francesi 120 miliardi in tutto. Uno dei

pericoli della inattività sui mercati dei capitali sta nel fatto che l'industria è ridotta a rivolgersi alle banche anche per il finanziamento dei suoi investimenti a lunga scadenza in impianti e attrezzature.

In Italia l'inflazione è cessata nel 1947 e nei due anni seguenti sono stati compiuti netti progressi nell'incanalare verso il mercato dei capitali il risparmio personale in continuo aumento. Come appare dalla tabella nel capitolo VIII il totale netto dei fondi raccolti sul mercato dei capitali è passato da lire 123 miliardi nel 1947 a lire 276 miliardi nel 1949, rappresentando in questo ultimo anno 20 % delle somme rese disponibili per investimento. Le emissioni di obbligazioni non statali sono passate da lire 18 miliardi nel 1947 a lire 191 miliardi nel 1949 ma il mercato azionario è tuttora in ristagno: al netto, le emissioni di azioni sono state all'incirca di soli lire 60 miliardi in ciascuno degli anni 1947/49. Durante gli anni di prezzi in rialzo, gli acquisti di azioni, fatti per premunirsi contro l'inflazione, hanno spinto le quotazioni ad un tale livello, che il rendimento medio era appena di 0,2 % nel febbraio 1947. Con la stabilizzazione monetaria, le quotazioni e i rendimenti sono tornati ad essere più normali, come si può giudicare dalla tabella.

Lo specchio a fianco mostra l'incremento dei depositi a risparmio nella Germania Occidentale dal giugno 1949.

L'ammontare totale dei depositi a risparmio presso gli istituti di credito della Germania Occidentale è aumentato di quasi DM 1400 milioni dall'aprile 1949 a tutto marzo 1950. Per fare un confronto sarà utile ricordare che fra l'aprile 1949 e la fine di marzo 1950 erano stati sbloccati "fondi di contropartita" dell'aiuto Marshall per un complesso di DM 1200 milioni, di cui DM 1042 milioni effettivamente utilizzati (senza contare DM 77 milioni sbloccati in favore di Berlino Occidentale).

Uno degli aspetti più importanti della ripresa della formazione del risparmio monetario e dell'attività nei mercati dei capitali è il fatto che le aziende che in passato ricorrevano alle banche per crediti a breve scadenza per pre-finanziamento di programmi a lunga scadenza, come ad esempio l'ingrandimento d'impianti, riescano ora a rimborsare le banche ricorrendo a tale scopo all'emissione di obbligazioni. A mano a mano che i crediti a breve scadenza sono rim-

Italia: Prezzi e rendimento delle azioni e dei Titoli di Stato.*

Periodo	Azioni ordinarie		Titoli di Stato	
	Prezzo base 100 nel 1938	Rendimento %	Prezzo base 100 nel 1938	Rendimento %
1947, maggio	3023	0,30	85,8	6,21
1947, media	2236	0,64	84,8	6,43
1948, media	1357	2,27	87,6	6,22
1949, media	1588	3,92	96,0	5,68
1950, febbraio	1514	5,09	96,8	5,63

* Dati i vari cambiamenti nella composizione dell'indice, le cifre per i diversi periodi non sono perfettamente comparabili.

**Germania Occidentale:
Nuovi depositi a risparmio.
(Millioni di DM)**

Mese	Eccedenza dei depositi sui prelevamenti	Totale dell'aumento (inclusi interessi maturati ecc.)	Ammontare complessivo dei conti di risparmio alla fine di ogni mese*
1949 Giugno	61	103	2469
Luglio	87	115	2584
Agosto	82	100	2685
Settembre	53	67	2752
Ottobre	60	70	2821
Novembre	71	80	2902
Dicembre	120	160	3061
1950 Gennaio	158	179	3240
Febbraio	123	136	3377
Marzo	114	122	3498

* Esclusa Berlino Occidentale.

borsati mercè il ricavo di emissioni a lungo termine, le banche vanno riacquistando la loro liquidità mettendosi in grado di concedere nuovi prestiti senza aumentare la pressione inflazionistica. La ripresa dell'attività di quell'organo essenziale del meccanismo finanziario, che è il mercato dei capitali, ha grande importanza in ogni paese; ma particolarmente in quei paesi, come l'Italia e la Germania, ove si è ventilata l'idea di ricorrere all'espansione del credito per aumentare le possibilità d'impiego dei disoccupati. Nei due paesi detti la disoccupazione ha un carattere particolare che la distingue da quella che costituisce il fenomeno più increscioso nella fase di ristagno del ciclo economico: in Italia, dipende dal rapido incremento della popolazione in ragione di 450.000 a 500.000 teste all'anno, ciò che significa ogni anno un apporto di 150.000 adulti alle forze lavorative del paese anche se l'emigrazione seguitasse, come negli ultimi anni, al ritmo di 175.000 all'anno; va tenuto presente però, che l'emigrazione è rimasta sospesa per dieci anni a causa della guerra. Nonostante il costante incremento delle forze lavorative si è riusciti ad evitare che il numero dei disoccupati superasse il massimo di 2.000.000, raggiunto al principio del 1947, cioè al culmine della inflazione postbellica. Nella Germania Occidentale si tratta di "rifugiati", affluiti per oltre 9 milioni a partire dal 1945; numerosi sono i vecchi, le donne ed i bambini, ma vi sono anche da 3½ a 4 milioni di persone atte al lavoro. Nei primi mesi del 1950 si è calcolato che vi fossero 2.000.000 disoccupati nella Germania Occidentale, cifra la quale indica che, attualmente, la maggioranza dei rifugiati atti al lavoro ha trovato impiego, senza contare che essa comprende anche disoccupati già domiciliati nella Germania Occidentale prima della guerra.

Quali che siano le ragioni e le circostanze che spiegano l'imponenza del numero dei disoccupati, resta il problema di trovare per loro impieghi remunerativi; è pertanto, sorta spontanea la domanda se una qualche forma di espansione creditizia non sia consigliabile al fine di creare occasioni d'impiego. E' ancora vivo il ricordo della terribile disoccupazione in massa dopo il 1929, e viene chiesto se non sia il caso di ricorrere a misure di carattere prevalentemente monetario per migliorare la situazione. L'esperienza della guerra e del dopoguerra non incoragerebbe certamente il ricorso a metodi inflazionistici di finanziamento; ma si suggerisce che l'esistenza di "risorse non utilizzate", ad esempio sotto forma di mano d'opera disoccupata, potrebbe permettere una certa espansione del credito senza causare inflazione.

Nelle discussioni intorno a questi problemi, si ricordano sovente le teorie sull'impiego di J. Maynard Keynes; può quindi essere utile far notare in primo luogo che l'attuale disoccupazione in Germania ed in Italia differisce radicalmente da quella alla quale si riferiva il Keynes quando, durante la grande depressione, sviluppò i concetti esposti nel suo libro famoso "The General Theory of Employment, Interest and Money", pubblicato nel 1936. Quantunque lo stesso Keynes riconoscesse l'esistenza di altre cause di disoccupazione, accanto alla insufficienza della domanda, nella sua "General Theory" egli concentrò tutta l'attenzione sopra una situazione caratterizzata dal fatto che l'abbondanza d'impianti e di macchine in tutti i rami della produzione rende talmente scarse le possibilità di investimenti — e di conseguenza la domanda di fondi per tale scopo — che neppure un forte ribasso dei tassi di interesse a lunga scadenza (al 3 % od anche meno) impedirebbe una seria contrazione della domanda monetaria, nè il conseguente incremento della disoccupazione. Preoccupato della possibilità che il risparmio corrente potesse restare

incompletamente utilizzato, egli vide in questa possibilità il problema centrale per la Gran Bretagna e gli Stati Uniti — ricchi paesi creditori, in possesso di risorse non utilizzate di mano d'opera, di materie prime e di capitali, ma alle prese con una contrazione degli investimenti e della domanda su ogni mercato. E' evidente che la situazione sorta dopo la seconda guerra mondiale è del tutto diversa: nessun paese europeo — eccettuata forse la Svizzera — ha trovato la benchè minima difficoltà ad investire il proprio risparmio, ai tassi correnti di interesse, entro i propri confini.

Come si legge alla pagina 306 del suo libro, lo stesso Keynes vedeva chiaramente che la sufficienza o l'insufficienza delle possibilità di investimento è una questione di fatto piuttosto che di pura teoria; dopo lo scoppio della seconda guerra mondiale, nell'opuscolo "How to pay for the war", egli ha insistito fortemente sulla necessità del risparmio per creare i mezzi occorrenti per la prosecuzione della guerra, compresi i nuovi investimenti indispensabili per adattare l'industria britannica alla produzione bellica*.

Il caso dell'Italia, per esempio, che ha destato molta attenzione per varie ragioni, mette in chiaro una situazione nella quale urge creare impianti, ma il provvedervi mediante espansione del credito aumenterebbe il potere d'acquisto degli operai (e quindi del pubblico in genere) senza che aumentassero parallelamente i beni di consumo. In linea di massima, il risultato sarebbe l'aumento delle importazioni e la diminuzione delle esportazioni, cioè un maggiore disavanzo nella bilancia dei pagamenti. Forse a questo disavanzo si potrebbe far fronte con mezzi provenienti dall'estero — e l'Italia è uno dei paesi che più abbisognano di capitali stranieri; ma in un paese come l'Italia gli investimenti, in quanto non siano coperti da mezzi provenienti dall'estero, debbono essenzialmente essere contenuti nei limiti posti dalla formazione del risparmio nazionale. Pertanto in Italia, come in altri paesi d'Europa, v'è ogni motivo per incoraggiare la ripresa del risparmio individuale ed a tal fine è particolarmente necessario astenersi da qualsiasi passo che possa generare dubbi circa la stabilità della moneta, giacchè la perdita potrebbe facilmente superare qualsiasi guadagno.

Conviene inoltre ricordare che l'analisi del Keynes nella sua "General Theory" si applica ad una economia chiusa e non tiene conto sufficiente delle complicazioni che nascono dalla bilancia dei pagamenti. L'Italia, che dipende da altri paesi per le materie prime e parecchi altri prodotti, non è in grado di ragionare sulla base di una economia chiusa e deve sempre avere presenti le possibili ripercussioni sulla sua bilancia dei pagamenti; lo stesso, benchè forse in un grado meno spinto, si può asserire circa la maggior parte degli altri paesi europei, cioè che essi debbono "importare per vivere".

Infine va rilevato che Keynes aveva evidentemente di mira un paese in cui tutti i fattori della produzione — lavoro, capitale e materie prime — fossero o potessero divenire pienamente disponibili (come era il caso nel Regno Unito e negli Stati Uniti durante la grande depressione). Se invece alcuni fattori sono disponibili soltanto in quantità limitate (e non possono essere sostituiti da altri) l'espansione della domanda monetaria potrà, nel migliore dei casi, accrescere la produzione soltanto fino al punto in cui il fattore più deficiente sia completamente utilizzato. Al di là, l'espansione della domanda (salvo l'effetto di certe limitate possibilità di sostituzione) non serve che ad aumentare i prezzi e creare penurie senza accrescere la produzione totale, nonostante il fatto che possono persistere considerevoli disponibilità dei fattori meno deficienti.

La difficoltà cronica per l'Italia sta naturalmente nella sovrabbondanza di mano d'opera rispetto alla terra coltivabile e all'attrezzatura industriale per la produzione del tempo di pace; ed anche, nelle stesse forze lavorative, in una sproporzione non ancora eliminata di lavoratori non qualificati. Nelle condizioni attuali (vale a dire se non aumen-

* Alla pagina 307 della sua "General Theory", lo stesso Keynes aveva già indicato una eccezione al suo principio generale relativo alla scarsità di possibilità di investimento: egli ha constatato che, per un periodo di quasi centocinquanta anni intorno al diciannovesimo secolo, da un insieme di circostanze concomitanti si può "ricavare una tabella della efficienza marginale del capitale, da cui risulta che un livello ragionevolmente soddisfacente di impiego è compatibile con un tasso di interesse sufficientemente alto per essere psicologicamente accetto ai possessori di capitali".

tano i beni capitali) potrebbe verificarsi una considerevole diminuzione della produttività marginale del lavoro, se improvvisamente tutti i disoccupati fossero posti al lavoro. Occorre maggiore quantità di beni strumentali (che non può ottenersi se non grazie ad una più ampia formazione di risparmio nazionale completata dall'aiuto straniero) e inoltre facilità di ottenere materie prime estere — ciò che presuppone un sistema monetario efficiente con un margine adeguato di riserve monetarie.

Evidentemente l'analisi teorica esposta dal Keynes nella sua "General Theory" ha per oggetto un caso affatto differente di quello dell'Italia d'oggi; ad esempio, non v'è dubbio che un aumento del risparmio in Italia darebbe origine a maggiore occupazione e non al contrario. E ciò che si dice a questo riguardo circa l'Italia, vale per quasi tutti i paesi europei nelle presenti condizioni, alle prese come sono con il problema di provvedersi in maggior quantità di capitali produttivi e abitazioni, e di creare sufficienti riserve ora che le più urgenti ricostruzioni postbelliche sono un fatto compiuto.

Se è inammissibile che le analisi e le conclusioni del Keynes siano applicabili alla situazione attuale, ciò non significa che le autorità debbano assumere un atteggiamento affatto negativo a questo riguardo. Il risparmio è sicuramente necessario, e non è da escludere che le autorità siano in grado di favorirne la formazione, non solo mercè una opportuna politica dei tassi d'interesse, ma anche con altre misure tecniche. Poichè per i disoccupati già si spende, in parte con danaro pubblico, più ancora con mezzi privati (assistenza da parte delle famiglie, ecc.) il dare loro impiego potrebbe comportare una riduzione delle attuali spese a loro favore e, per conseguenza, un aumento del volume del risparmio (ciò può accadere, ma non è certo, poichè, diminuite le spese per i disoccupati, si può essere indotti a spendere per altri scopi, dimodochè il risparmio totale rimarrebbe invariato). Inoltre, il rimborso di debiti privati ed altri potrebbe creare danaro disponibile per reinvestimento. Se, da una parte, non si deve esagerare l'importanza delle risorse che, allo stato attuale delle cose, si potrebbero ricavare grazie ad artifici tecnici, è chiaro d'altra parte che sarebbe un errore il trascurare provvedimenti, anche di importanza secondaria, ma atti ad alleviare la disoccupazione.

Non bisogna comunque perdere di vista il compito principale: le difficoltà derivanti dal rapido aumento della popolazione in Italia e dalla presenza di milioni di rifugiati e profughi nella Germania occidentale debbono essere trattate con mezzi idonei alla soluzione di così gravi problemi. Un crescente volume di investimenti (richiedenti risorse reali, in parte provenienti dall'estero) e maggiori possibilità di emigrare sono le sole misure che possano dare un sollievo effettivo. Un'espansione di credito non sostenuta da risparmio reale può sconvolgere la stabilità monetaria interna (attraverso aumento dei prezzi) e quella esterna (attraverso maggiori disavanzi nella bilancia dei pagamenti). Se la fiducia nella moneta vien meno con conseguente riduzione del risparmio e fuga di capitali, allora in breve tempo vi dovrà essere anche una riduzione degli investimenti e quindi riduzione dell'occupazione operaia e la confusione sarà più grande che mai.

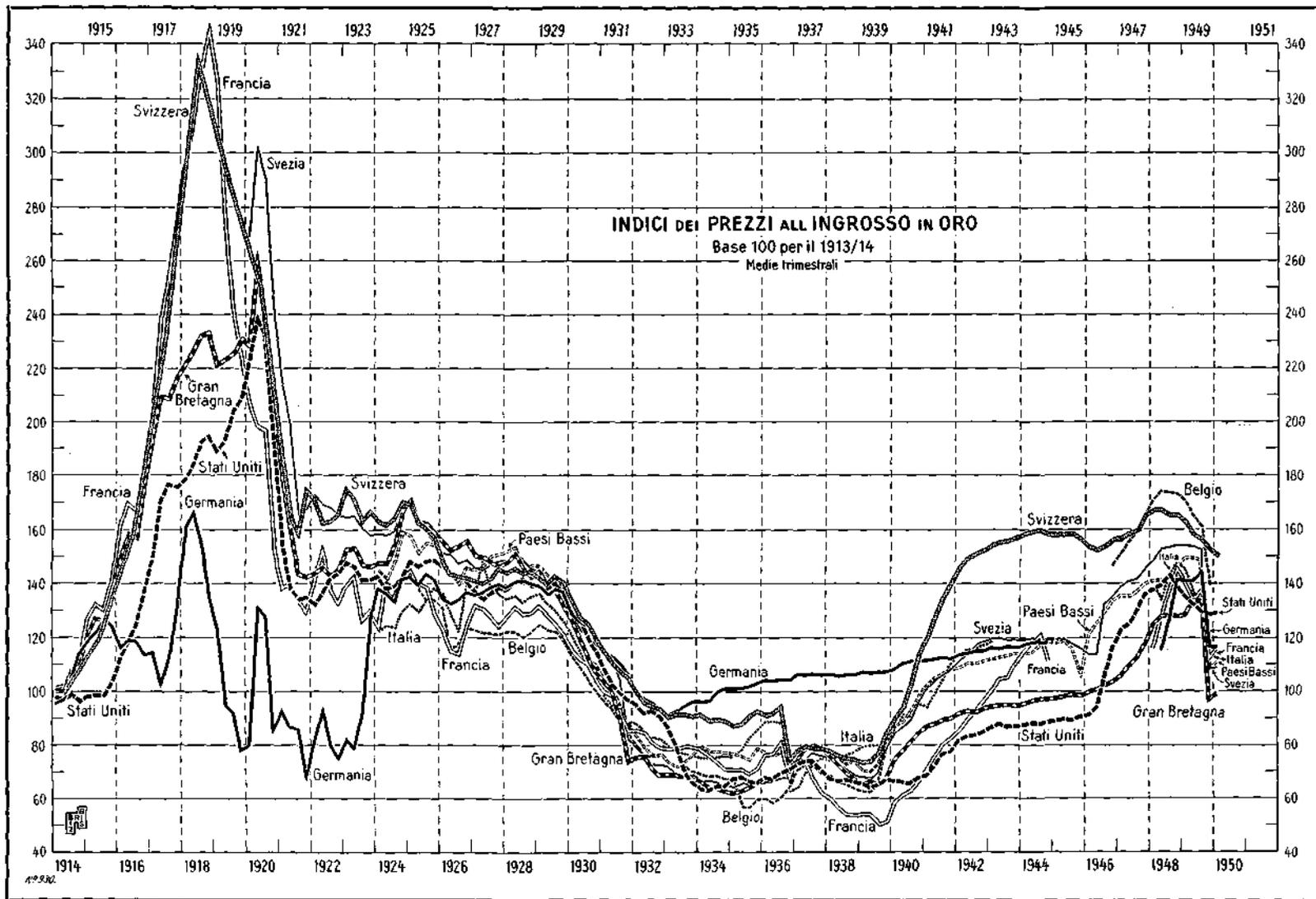
Nei paesi ove le forze lavorative hanno pieno impiego, è ovvio che la formazione del risparmio nazionale con l'aggiunta di mezzi provenienti dall'estero per pagare un'eccedenza di prodotti e servizi importati, determina la misura in cui si può procedere ad investimenti senza rischio di ricominciare l'inflazione. Nel suo "Economic Survey" per il 1950 (pubblicato nel marzo

1950) il Governo britannico insiste fortemente sulla necessità di continuare a risparmiare per mantenere il volume attuale degli investimenti e giunge fino a dichiarare che bisognerà che il risparmio sui redditi individuali superi quello del 1949, passi, cioè, dai £637 milioni dell'anno scorso a £805 milioni, cifra che non indica l'aumento previsto, ma quello che si ritiene indispensabile se si vuole evitare che si riproduca una spinta verso l'inflazione. Parecchi paesi europei, che negli ultimi anni sono riusciti a mantenere alto il livello degli investimenti, grazie all'arrivo di aiuti dall'estero, si trovano di fronte al problema — difficile, ma non insolubile — di comprimerli, ora che l'aiuto dall'estero sta declinando.

Sta di fatto che le risorse disponibili per la creazione di capitali sono scarse. In molti paesi europei v'è urgenza di costruire abitazioni e si prendono provvedimenti per incoraggiare l'attività edilizia. Poiché non v'è da illudersi che una grande massa di nuovi risparmi si formi rapidamente, è da prevedersi che l'espansione degli investimenti in un settore costringa a ridurli in qualche altro, ad esempio negli stanziamenti dello Stato a favore di industrie nazionalizzate o sovvenzionate. Inoltre, la ricostituzione delle riserve monetarie (salvochè mediante appositi prestiti esteri) rappresenta anch'essa un investimento, in concorrenza con altri generi di investimento. I mezzi essendo limitati, è giuocoforza determinare quale sia il loro migliore impiego ad ogni dato momento e tener presente che ad ogni nuova fase che si presenti nel corso della ricostruzione, può sorgere la necessità di rivedere la ripartizione già fatta dei mezzi a disposizione.

III. E' ora generalmente riconosciuto che un eccessivo volume di investimenti, finanziato mediante una espansione inflazionistica del credito, altera inevitabilmente l'equilibrio tra costi e prezzi e, di conseguenza, il funzionamento dell'economia nel suo complesso. E' evidente la necessità di una giusta relazione fra costi e prezzi, sia nell'ambito dell'economia interna, sia nei confronti con l'estero; ma equilibrio non significa irrigidimento, al contrario, i movimenti dei salari e dei prezzi costituiscono il mezzo attraverso il quale si producono le necessarie variazioni della offerta e della produzione e quelle della domanda; ciò è particolarmente vero ora che ogni residuo della disciplina statale del tempo di guerra nell'impiego della mano d'opera è scomparso nel mondo occidentale. Nel seguente capitolo sono esaminati i problemi inerenti al blocco dei salari ed al controllo dei prezzi; nel presente capitolo solo alcuni problemi di indole più generale sono sfiorati.

Finchè in un paese v'è abbondanza di danaro e le restrizioni agli scambi ed alle valute mantengono isolato il suo mercato da influenze esterne, è relativamente facile per i produttori ed i commercianti ottenere prezzi più alti; quando ciò accada, non v'è da illudersi che i datori di lavoro riescano a resistere alle domande di aumenti di salario; il guaio è che forti ed improvvisi aumenti dei salari nominali (di 25 o 30 % per volta, come è accaduto, per esempio, in Francia ed in Austria) non hanno come contropartita margini di profitto abbastanza larghi per compensarli, epperò producono rialzi dei costi di produzione



e quindi rialzi ancora maggiori dei prezzi, senza vantaggio per alcuno, tranne forse gli speculatori.

Nel 1948 e nel 1949, in Francia, come nella maggior parte dei paesi d'Europa, gli aumenti dei salari nominali sono stati contenuti entro limiti più ristretti; si è compreso che un miglioramento dei salari reali solo si ottiene con aumenti modesti, tali da non influire sui prezzi e quindi da non turbare la situazione monetaria. Per esempio, in Francia, al principio del 1950 si è deciso di lasciare maggiore libertà nelle contrattazioni fra lavoratori e datori di lavoro. Ciò è stato possibile, da una parte grazie ad una politica di restrizioni creditizie e di riavvicinamento del bilancio al pareggio; d'altra parte, grazie all'aumento delle importazioni consentito dal rafforzamento della posizione monetaria; aumento che rappresenta un risultato concreto della politica di maggiore libertà degli scambi e, al contempo, coll'introdurre un elemento di concorrenza sul mercato, tende a frenare il rialzo dei prezzi e perciò agisce a difesa del consumatore. L'esempio della Francia dimostra, pertanto, che alla restaurazione di una maggiore libertà negli scambi con l'estero si accompagna quella di un miglior equilibrio interno.

In ogni tempo si sentirà la necessità armonizzare i prezzi all'interno con quelli all'estero; questa è l'idea che costituisce il fondamento della teoria della parità di potere d'acquisto. E' facile dimostrare, statistiche alla mano, che in passato si sono prodotte deviazioni dalle "parità di potere d'acquisto" per la durata di anni; ma è altrettanto ed anche più interessante osservare il fatto, messo in evidenza dal grafico alla pagina a fianco, che quando i livelli dei prezzi hanno avuto il tempo di "assestarsi" — nel 1928/29 dopo gli sconvolgimenti della prima guerra mondiale, e nuovamente nel 1938, dopo la grande depressione — i rapporti fra i prezzi nei diversi paesi, calcolati in base ai tassi di cambio, hanno manifestato tendenza a ritornare ai valori primitivi. Base dei calcoli deve essere, evidentemente, un anno di equilibrio e tale fu, senza dubbio, il 1913. Meno adatto è il 1938, anno di depressione, caratterizzato, da una parte, dal volume inconsuetamente ristretto degli scambi nei mercati mondiali; d'altra parte, da condizioni d'incertezza in vari paesi del continente europeo. Spesso è preferibile istituire confronti con anni più arretrati, per esempio il 1928 ed il 1929.

Percentuale di rialzo dei prezzi all'esportazione di alcuni paesi europei rispetto ai prezzi all'esportazione degli Stati Uniti.

Paese	Agosto		Gennaio-Marzo 1950
	1948	1949	
Svizzera	+ 29	+ 44	+ 36
Belgio	+ 38	+ 53	+ 19
Paesi Bassi	+ 39	+ 46	+ 16
Italia	+ 17	+ 27	+ 14
Danimarca	+ 39	+ 51	+ 0
Francia	— 5	+ 22	— 5
Norvegia	+ 32	+ 32	— 5
Svezia	+ 18	+ 6	— 13
Regno Unito	+ 6	+ 20	— 14

Nota: L'indice, su base 100 nel 1938, dei prezzi all'esportazione, per esempio per l'agosto 1948, dicasi in Danimarca (modificato in conseguenza della variazione della parità con il dollaro) è stato diviso per il corrispondente indice dei prezzi all'esportazione negli Stati Uniti, allo scopo di determinare la percentuale dell'aumento dei prezzi all'esportazione danesi rispetto a quelli americani; la stessa riduzione è stata fatta negli altri casi.

Dopo la prima guerra mondiale, ben dieci anni dovettero trascorrere prima che i rapporti fra i prezzi nei diversi paesi tornassero ad essere più o meno "normali". Nell'estate del 1949 erano trascorsi solo quattro anni dalla fine della seconda guerra mondiale ed un esame anche superficiale degli indici disponibili (prezzi all'ingrosso, costo della vita, prezzi all'importazione ed all'esportazione, ecc.) basterebbe a dimostrare che moltissimi paesi non erano ancora riusciti a ristabilire il coordinamento dei vari settori dell'economia all'interno. Ciò rende difficile l'istituire confronti internazionali significativi, perchè non si sa quale particolare indice si debba scegliere. Poichè, però, il problema che si è affacciato e che, fino ad un certo punto, è ancora d'attualità, consiste nell'accertare se i paesi europei possano competere con gli Stati Uniti sui mercati d'esportazione, è interessante mostrare di quanto, in percentuali, i prezzi all'esportazione europei (secondo gli indici dei rispettivi paesi e tenuto conto delle alterazioni delle parità dei cambi) sono saliti più di quelli degli Stati Uniti.

Sorprende il constatare che, negli anni 1948 e 1949 fino alla svalutazione, i prezzi all'esportazione erano aumentati nel Regno Unito meno che negli altri paesi. Ciò accusa l'influenza predominante di circostanze diverse dai semplici rapporti di prezzi. Alcuni paesi hanno migliorato le loro "ragioni di scambio", altri non vi sono riusciti. Fino ad un certo punto hanno influito i termini di consegna; infatti, quando la situazione del mercato è favorevole ai venditori, accade sovente che gli acquirenti badino meno al prezzo che non alla pronta consegna. Si ricorderà inoltre che i prezzi all'esportazione americani per taluni prodotti, quali il grano ed il cotone, fra l'estate del 1948 e quella del 1949 erano precipitati, mentre quelli dei prodotti industriali, che costituiscono la maggior parte delle esportazioni europee, non erano scesi altrettanto rapidamente nè in Europa, nè in America. Per queste ragioni, i dati della tabella vanno utilizzati con molta cautela.

La riduzione dei prezzi delle materie prime industriali e dei prodotti essenziali d'alimentazione, rispetto agli altissimi livelli raggiunti nel 1947, torna a vantaggio dei paesi importatori d'Europa, ma gli effetti immediati hanno causato sensibili attriti:

1. Quando in un paese europeo non si è potuto seguire immediatamente il detto movimento di ribasso dei prezzi, i costi sono rimasti per qualche tempo eccessivamente alti (si confrontino i movimenti dei prezzi nel Regno Unito indicati alla pagina 92).

2. In secondo luogo, il ristagno economico negli Stati Uniti strettamente collegato al movimento di ribasso dei prezzi delle merci di grande mercato, ha spinto gli industriali e i commercianti del detto paese a valersi delle loro scorte e quindi a ridurre i loro acquisti di materie d'ogni genere dall'estero. Ne è risultato un declino delle esportazioni dai paesi dell'area della sterlina, i quali al contempo riceverono prezzi più bassi per i loro prodotti.

In quanto banchiere dell'area della sterlina, Londra ha dovuto colmare la lacuna fra gli introiti e i pagamenti in dollari e ciò proprio in un anno in cui i paesi d'oltremare nell'area della sterlina avevano maggior fabbisogno di dol-

lari (per investimenti all'interno ecc.) di quanto avessero previsto. La tensione si concentrò sul Regno Unito, il quale conta per metà nel commercio estero totale dell'area della sterlina, mentre l'ordine di grandezza del totale delle operazioni dell'area della sterlina supera quello delle operazioni di tutti gli altri paesi dell'O.E.C.E. messi insieme.

Riguardo alle svalutazioni avvenute nel 1949, è importante ricordare l'influenza dei paesi d'oltremare. L'Europa Occidentale non va considerata come un'area ad economia chiusa, bensì come parte nell'insieme del mondo occidentale, legata a certi paesi d'oltremare da particolari relazioni monetarie e d'altro genere. Voler giudicare i risultati delle svalutazioni solamente da quanto è avvenuto nei singoli paesi europei significherebbe affidarsi ad un criterio troppo ristretto. Non è privo d'importanza per l'Europa il fatto che quasi tutti i paesi dell'area della sterlina (ed anche parecchi altri paesi d'oltremare che hanno svalutato la loro moneta più o meno quanto la sterlina) si siano trovati ad un tratto a dover pagare 44 % più caro le merci comperate negli Stati Uniti. In molti paesi può darsi che non esistesse altro mezzo che la svalutazione per obbligare gli importatori a ridurre gli acquisti di merci pagabili in dollari, ed è un mezzo che, rispetto a molti altri, presenta il vantaggio di non implicare discriminazioni e di permettere alle forze che agiscono sul mercato di orientarsi liberamente verso l'equilibrio.

E' chiaro che quei movimenti, spesso rilevanti, dei prezzi delle merci che, insieme con gli spostamenti delle correnti commerciali, portarono all'ondata di svalutazioni, furono una risultante d'influenze sul mercato, esagerata, sia pure, sotto alcuni rispetti, da reazioni psicologiche, ma ad ogni modo fuori del quadro della "pianificazione". Si può approvare o disapprovare l'accaduto, ma ciò non cambia i fatti. A quanto pare, finchè la situazione di un mercato è favorevole ai venditori, è possibile, mediante controlli, ripartire le disponibilità esistenti fra i vari richiedenti; ma quando la situazione del mercato muta in favore dei compratori, cioè quando l'offerta ai prezzi quotati satura la domanda, viene a mancare la ragione d'essere alla disciplina della "ripartizione" delle merci disponibili. In Europa ciò ha cominciato recentemente a verificarsi nei riguardi dell'acciaio e del carbone, ed invero pochi sono i prodotti di cui si avverte ancora la scarsità. Quasi tutti i governi si sono dichiarati favorevoli all'abolizione dei controlli non appena fosse cessata l'eccezionale penuria del tempo di guerra; in alcuni paesi i controlli sono già stati eliminati in molti campi. Importante, fra le conseguenze dell'aver restituito una certa libertà ai mercati, è il fatto che fabbricanti e commercianti si ritrovano nuovamente in grado di decidere, in base alle oscillazioni dei prezzi, quali merci convenga produrre, perchè ve n'è domanda. Per quanto riguarda il commercio estero, le restrizioni ancora esistenti colpiscono piuttosto le importazioni, che non le esportazioni; ma anch'esse potranno essere gradualmente eliminate se la situazione monetaria ed economica seguirà a migliorare. Evidente è la tendenza attuale verso la ricostituzione di mercati genuini, sia nel campo internazionale, sia in quello interno. In tali mercati, è chiaro che la maggiore preoccupazione dovrà essere, per i produttori, la qualità dei prodotti, perchè i prezzi sono esposti alla concorrenza; per le autorità, la creazione di tutte quelle condizioni che occorrono per raggiungere e mantenere una posizione equilibrata nei confronti dell'estero.

IV. Una delle principali condizioni per raggiungere un equilibrio adeguato nella bilancia dei pagamenti di un paese è certamente l'eliminazione degli alti prezzi che non sostengono la concorrenza. D'altra parte, l'esperienza negli ultimi anni prova che sovente paesi, in cui il rialzo dei prezzi (calcolati sulla base dei cambi correnti) è relativamente moderato, possono avere nella bilancia di pagamenti, disavanzi più forti di quelli d'altri paesi, in cui l'ascesa dei prezzi è più accentuata. La spiegazione non è difficile: la quantità delle merci e dei servizi che un paese può vendere all'estero dipende dal rapporto tra la quantità della sua propria produzione e la sua spesa totale per consumi ed investimenti; quando la spesa interna assorbe tanta parte della produzione, che relativamente piccolo sia il margine rimanente per l'esportazione, i bassi prezzi di per sè soli hanno scarsa importanza. (Questa è una delle principali ragioni per cui i paesi che hanno svalutato la loro moneta nel settembre 1949 hanno anche preso misure per comprimere le spese col frenare l'aumento dei redditi — ciò che è uno dei mezzi più efficaci per rendere disponibile per l'esportazione una maggiore quantità di merci e servizi.) Quando un paese spende per consumi e investimenti più di quanto produce, la differenza non gli cade dal cielo, ma compare nella bilancia dei pagamenti come disavanzo tra le partite correnti. Un esame degli specchi del prodotto nazionale e del suo impiego mostra come il disavanzo nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti corrisponda alla differenza fra il totale delle spese ed il prodotto totale in merci e servizi (tanto che si calcoli al lordo, quanto al netto). La logica esige che sia così; infatti i compilatori delle statistiche del prodotto nazionale devono ripartire l'ammontare dell'offerta di merci e servizi d'origine nazionale ed estera tra il consumo totale e l'investimento totale.

I risultati di questa ripartizione dipendono naturalmente dai criteri in base ai quali gli statistici distinguono ciò che va classificato come consumo oppure come investimenti e, in certi casi, anche dalla definizione che si dà delle partite correnti nella bilancia dei pagamenti. L'esempio dei Paesi Bassi mostra quanto possano differire le cifre finali, secondo che si adotti un particolare criterio piuttosto che un altro (vedasi in proposito la relazione annuale della Nederlandsche Bank per il 1949, pubblicata nell'aprile 1950).

Nelle partite correnti, il rapido decremento del saldo passivo denota un notevole miglioramento della situazione; ma come lo indica espressamente la Nederlandsche Bank, occorre coprire anche i pagamenti in conto capitali. La somma delle tre partite: 1) saldo passivo delle partite correnti; 2) rimborso di debiti esteri a carico dello Stato, e 3) crediti concessi dallo Stato a paesi esteri, "rappresenta il totale dei debiti verso l'estero per i quali non si è trovata copertura negli affari normali e per i quali, in conseguenza, si è dovuto cercare la copertura altrove". Essa è stata trovata nelle entrate in conto capitali, le quali pertanto hanno servito non soltanto per coprire il saldo passivo nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti, ma anche per questi oneri supplementari in conto capitali.

Questo concetto di un "saldo passivo lordo della bilancia dei pagamenti" potrebbe utilmente essere utilizzato da altri paesi: un rimborso di debiti è quasi sempre, più o meno, continuamente in corso, come pure, ad esempio, gli investimenti nei territori associati, che richiedono copertura regolare. Quanto all'abitudine di distinguere fra partite correnti e conto capitali, è notevole che, a partire dal 1923, le annualità per debiti di guerra dovuti agli Stati Uniti dal Regno Unito furono incluse nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti, con stanziamenti annuali in bilancio per pagarle. E' necessario insistere sul

Paesi Bassi: Bilancia dei pagamenti.
(Millioni di fiorini)

Partite	1947	1948	1949
Partite correnti			
Bilancia degli scambi visibili . .	-1823	-1426	-1182
Reddito netto da investimenti . .	+ 124	+ 132	+ 223
Reddito netto da altri servizi . .	+ 133	+ 347	+ 720
Saldo partite correnti . .	-1566	- 947	- 239
Uscite in conto capitali			
Saldo passivo partite correnti .	1566	947	239
Rimborsi crediti esteri a carico dello Stato	640	171	213
Crediti concessi dallo Stato a paesi esteri	360	388	519
Disavanzo lordo della bilancia dei pagamenti . .	2566	1506	971
Incremento riserva aurea	—	—	110
Incremento riserva divise della Nederlandsche Bank	196	114	395
Totale uscite in conto capitali	2762	1620	1476
Coperto da entrate in conto capitali provenienti da			
diminuzione netta averi all'estero	1010	296	189
aumento netto debiti all'estero	- 62	189	97
saldo netto movimenti varii di capitali	156	100	84
crediti ottenuti dallo Stato . .	1211	519	65
aiuto Marshall	—	336	1041
diminuzione riserva aurea . .	447	180	—
Totale entrate in conto capitali	2762	1620	1476

fatto che il problema degli oneri da sostenere non si esaurisce col totale del saldo passivo (come ora è calcolato) nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti. E' tipico della situazione nel Regno Unito, quale appare dalla tabella alla pagina 27, che i rimborsi di debiti in sterline ed i trasferimenti di capitali rappresentano pagamenti ricorrenti per i quali occorre trovare copertura come per il saldo passivo delle partite correnti nella bilancia dei pagamenti. Agli oneri supplementari che incombono al Regno Unito e ad una serie di paesi non può facilmente porsi termine; per esempio, gli svincoli di saldi in sterline hanno apportato capitali per lo sviluppo di paesi d'oltremare ed i saldi in sterline fanno parte delle riserve monetarie di paesi appartenenti all'area della sterlina ed altri ancora. Le soluzioni possibili richiedono considerazioni di lunga portata, in ogni caso non limitate all'Europa.

Dal punto di vista dell'equilibrio nei singoli paesi soggetti ad oneri ricorrenti gravanti sul conto capitali della loro bilancia dei pagamenti, è

importante rammentare che i pagamenti di questa natura si aggiungono alla spesa che va coperta, sia mediante parte della produzione nazionale (devoluta a tale fine mediante imposte o in altro modo) sia mediante mezzi provenienti dall'estero (cioè prestiti o doni esteri, come pure utilizzo delle riserve monetarie nazionali). Qui, come sempre, la tempestività è importante; la copertura deve essere provveduta in tempo utile, perchè solo allora è possibile evitare perturbazioni e tensioni sul sistema creditizio e riduzioni nelle riserve monetarie del paese che deve pagare.

In un paese in cui il volume della spesa sia eccessivo rispetto ai suoi propri mezzi, si verificherà necessariamente un saldo passivo nella bilancia dei pagamenti - sia pure un saldo passivo lordo, quale è stato definito qui sopra - il quale dovrà essere coperto mediante credito o doni dall'estero, o dal ricavo netto di vendite di averi all'estero, o, se questa risorsa manca, da un prelevamento sulle riserve monetarie. La copertura è, per così dire "automatica", almeno fino al momento in cui le riserve si approssimano all'esaurimento ed una frattura - molto probabilmente nei tassi dei cambi coll'estero - diviene inevitabile. Così avviene nei paesi "a saldo passivo"; d'altra parte è istruttivo osservare i conti di un paese "a saldo attivo", in cui le spese per scopi correnti sono inferiori alle disponibilità in merci e servizi d'origine nazionale; in altri termini: un paese che dispone di un'eccedenza di risparmio interno. Questo è presso a poco il caso negli Stati Uniti; perciò è particolarmente importante esaminare l'uso ivi fatto del prodotto nazionale, a fini interni ed esteri.

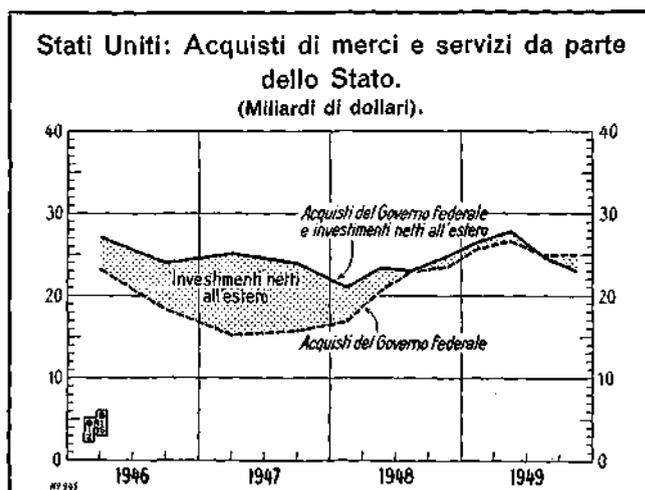
Stati Uniti: Prodotto nazionale e suoi impieghi.
(Miliardi di dollari)

	1947	1948	1949		1947	1948	1949
Reddito nazionale al costo dei fattori . .	202	226	222	Spesa:			
Aggiungasi:				Consumi personali	167	179	179
1. imposte indirette, meno i sussidi, ecc. . .	20	20	18	Acquisto di merci e servizi da parte dello Stato . .	29	37	43
2. accantonamenti per ammortamento di capitali	14	16	17	Investimenti privati lordi all'interno	31	45	35
Prodotto nazionale lordo . .	236	262	257	Investimenti netti all'estero	9	2	0
				Spesa nazionale lorda . .	236	262	257

Le cifre complessive danno una impressione di grande stabilità e, se si tiene conto del fatto che i prezzi sono stati più bassi nel 1949, sembra non esservi stato quasi alcun cambiamento nel volume fisico del prodotto nazionale. Ma le cifre annuali esagerano il grado di stabilità, mentre quelle trimestrali riflettono gli alti e i bassi del regresso in primavera e della ripresa nell'estate. I consumi personali sono probabilmente aumentati un poco nel 1949 ma le variazioni più sensibili sono: l'aumento delle spese statali di \$6 miliardi e la diminuzione degli investimenti lordi di \$10 miliardi, di cui \$8,8 miliardi si spiegano con l'inversione della precedente tendenza ad accrescere le scorte di magazzino. Le cifre relative alle nuove costruzioni e agli acquisti di attrezzature permanenti denotano una diminuzione, certa, ma non grande, degli investimenti nel 1949.

L'ammontare netto degli investimenti all'estero è nullo nel 1949. Per rendersi conto del significato di ciò bisogna ricordarsi che i doni dello Stato a paesi esteri fatti con danaro pubblico sono inclusi nella partita "Acquisti di merci e servizi da parte dello Stato". E' stato ora deciso di dare la maggior parte dell'aiuto all'estero sotto forma di doni, non ritenendosi desiderabile di imporre ai paesi aiutati oneri a lunga scadenza espressi in dollari. Non fu così negli anni precedenti: del totale di quasi \$9 miliardi di investimenti netti all'estero nel 1947, circa \$7½ miliardi rappresentano prestiti dal governo statunitense e investimenti di varia specie. Il fascicolo di febbraio del "Survey of Current Business" contiene le seguenti considerazioni del Dipartimento statunitense del Commercio, che sono molto importanti a questo proposito:

"I finanziamenti su vasta scala, da parte del Governo Federale, degli acquisti di prodotti americani fatti da paesi esteri, toglie qualcosa del suo significato alla distinzione convenzionale fra 'acquisti del governo' e 'investimenti netti all'estero' e rende conveniente di considerare congiuntamente negli anni dopo la guerra queste due componenti della domanda globale. Per esempio, uno spostamento dai crediti ai doni nel finanziamento dell'aiuto all'estero produrrà un aumento degli acquisti del Governo e un declino equivalente negli investimenti netti all'este-



ro perchè i doni a paesi esteri sono inclusi nella prima categoria, mentre le esportazioni finanziate mediante prestiti si ripercuotono sugli investimenti netti all'estero. Benchè non privo di significato, un simile spostamento non rispecchia necessariamente cambiamenti sia nel flusso di merci e servizi, sia nelle fonti primarie della domanda effettiva, ed esso condurrebbe a errate conclusioni, se l'interesse si concentrasse su tale flusso e tali fonti. Gli spostamenti di questo genere, non importanti fra il 1948 e 1949, tali invece sono stati nei primi anni dopo la guerra e perciò occorre tenerne conto."

Il grafico mostra che, sommate insieme le partite "Acquisti di merci e servizi da parte del Governo Federale" e "Investimenti netti all'estero", si ottiene per il totale una curva abbastanza regolare negli anni dal 1946/49.

La tabella seguente dà in dettaglio le cifre dell'aiuto degli Stati Uniti a paesi esteri dal luglio 1945 alla fine del 1949.

**Aiuto del Governo statunitense a paesi esteri:
luglio 1945/dicembre 1949.**

(Milioni di dollari)

A. Trasferimenti unilaterali¹⁾.

Periodo	Prestiti e affitti diretti	Aiuto UNRRA e post-UNRRA	Rifornimenti a popolazioni civili in territori occupati	Aiuto alla Grecia e alla Turchia	E.R.P.	Altri trasferimenti governativi ²⁾	Totale doni
1945, luglio/dicembre	1082	479	339	—	—	116	2.015
1946	131	1458	637	—	—	62	2.289
1947	—	870	965	74	—	140	2.049
1948	—	68	1300	349	1397	965	4.078
1949	—	2	928	172	3735	449	5.286
Totale	1213	2877	4170	594	5132	1731	15.718

¹⁾ Non compresi i pagamenti privati netti, cioè per l'intero 1945: \$473 milioni; 1946: \$598 milioni; 1947: \$368 milioni; 1948: \$648 milioni; 1949: \$538 milioni.

²⁾ Compreso l'aiuto provvisorio alla Francia, all'Italia e all'Austria, il programma d'aiuto alla Cina e Corea, l'indennizzo di danni di guerra, i doni all'Organizzazione internazionale dei rifugiati e altri trasferimenti.

B. Prestiti a lunga scadenza e investimenti¹⁾.

Periodo	Crediti a titolo prestiti e affitti	Residui di guerra ²⁾	Sottoscrizioni al F.M.I. e alla B.I.R.S.	Prestito al Regno Unito	Export-Import Bank	E.R.P.	Altri	Totale crediti
1945, luglio/dicembre	623	—	—	—	58	—	—	681
1946	593	878	317	600	1036	—	139	3.562
1947	109	245	3067	2850	824	—	156	7.251
1948	18	212	—	300	429	476	9	1.444
1949	5	29	—	—	185	425	47	690
Totale	1347	1363	3385	3750	2532	902	351	13.629

¹⁾ Non comprese le uscite nette private, cioè per l'intero 1945: \$454 milioni; 1946: \$26 milioni; 1947: \$744 milioni; 1948: \$909 milioni; 1949: \$656 milioni. ²⁾ Comprese le vendite di naviglio.

La cifra per gli investimenti netti all'estero nella tabella alla pagina 84 risulta dall'aver tenuto conto dei fondi tanto a breve, quanto a lunga scadenza, mentre la tabella seguente mostra soltanto i movimenti dei capitali a lungo termine. La diminuzione dei prestiti a lunga scadenza del governo statunitense dal 1947 al 1949 figura altresì in questa tabella. Sul totale di \$686 milioni di prestiti nel 1949 la partita più grossa — \$425 milioni —

**Movimenti di capitali a lungo termine
da e verso gli Stati Uniti.**

(Millioni di dollari)

Classificazione	1947	1948	1949
Capitali appartenenti agli Stati Uniti:			
Danaro pubblico:			
Uscite	7065	1474	686
Entrate	174	332	204
Uscite nette di danaro pubblico a lunga scadenza	6891	1142	482
Danaro privato:			
Uscite	1600	1599	1239
Entrate	856	690	583
Uscite nette di danaro privato a lunga scadenza	744	909	656
Capitali esteri investiti negli Stati Uniti:			
Uscite	164	275	173
Entrate	58	109	298
Uscite nette di capitali esteri investiti negli Stati Uniti	106	166	-125
Uscite nette complessive di capitali	7741	2217	1013

Nota: Si rileverà la diminuzione degli investimenti esteri netti negli Stati Uniti per \$106 milioni nel 1947 e \$166 milioni nel 1948. Vero è che nella maggior parte dei paesi il controllo dei cambi impedisca l'esodo di capitali verso gli Stati Uniti; ma anche nei paesi ove tali movimenti sono liberi (p.es.: la Svizzera) i ritiri hanno superato i nuovi investimenti negli Stati Uniti sino al 1949 quando la tendenza si invertì.

rappresenta i prestiti E.R.P. e \$163 milioni di prestiti dell'Export-Import Bank mentre i rimborsi all'Export-Import Bank sono stati di \$101 milioni. Per quanto riguarda i capitali privati, \$1059 rappresentano investimenti diretti e ben poco rimane per gli altri finanziamenti esteri a lunga scadenza. L'uscita di capitali privati include peraltro l'acquisto di \$20 milioni di obbligazioni della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo. D'altra parte i prestiti fatti in proprio dalla Banca non figurano nelle statistiche statunitensi. Durante il 1949 la detta istituzione ha concesso nuovi prestiti per un totale di \$219 milioni a nove paesi. Le operazioni del Fondo Monetario Internazionale sono ammontate a \$102 milioni.

Nella statistica della bilancia dei pagamenti una distinzione viene fatta fra la spesa ordinaria del governo statunitense all'estero (per esempio per i suoi servizi diplomatici) e le varie forme di doni ad altri paesi che sono presentate separatamente come trasferimenti unilaterali.

Stati Uniti: Bilancia dei Pagamenti.

(Millioni di dollari)

Classificazione	1947	1948	1949
Merci e servizi:			
Saldo netto del commercio visibile	+ 9.985	+ 5748	+ 5267
Reddito netto da investimenti	+ 847	+ 972	+ 1032
Saldo netto di altri servizi	+ 446	- 410	- 216
Saldo merci e servizi	+11.278	+ 6310	+ 6083
Trasferimenti unilaterali	- 2.380	- 4409	- 5823
Saldo	+ 8.898	+ 1901	+ 460
Movimento di capitali a lunga scadenza	- 7.741	- 2217	- 1013
Movimento di capitali a breve scadenza	- 2.161	- 926	- 190
Errori e omissioni	+ 1.004	+ 1242	+ 743

Nota: Con tutta probabilità una grande parte dell'ultima partita, "errori e omissioni", rappresenta movimenti speculativi di capitali non registrati nelle statistiche rilevate ufficialmente. Le cifre indicano un forte afflusso di fondi negli Stati Uniti nel terzo trimestre dell'anno, seguito da un esodo nel quarto trimestre, le svalutazioni avendo causato il riflusso, presumibilmente verso l'Europa, di almeno una parte dei fondi.

Stati Uniti: Investimenti e risparmio.
(Miliardi di dollari)

Investimenti	1947	1948	1949	Copertura	1947	1948	1949
Investimenti privati interni al lordo:				Risparmio:			
Nuove costruzioni . . .	14	18	17	Personale	5	12	12
Attrezzature industriali .	17	21	20	Aziendale	12	13	9
Variazioni nelle scorte industriali	0	6	- 2	Pubblico	9	6	- 3
Totale degli investimenti privati all'interno lordi	31	45	35				
Da dedurre:							
Accantonamenti per ammortamento di capitali	14	16	17				
Totale investimenti privati all'interno netti	17	29	18				
Investimenti all'estero netti	9	2	-				
Totale investimenti netti	26	31	18	Totale risparmio netto .	26	31	18

I trasferimenti unilaterali essendo finanziati a carico del bilancio dello Stato ed i trasferimenti netti di capitali essendo nulli, il risparmio di nuova formazione della nazione americana ha servito nel 1949 a finanziare gli investimenti all'interno.

Il risparmio pubblico (negativo quando v'è il segno meno) nella tabella che precede eguaglia il saldo attivo, o passivo complessivo dei bilanci delle amministrazioni pubbliche. A differenza dalle abituali statistiche europee, non si tiene conto delle erogazioni di capitali comprese nei detti bilanci*, ciò che occorre tenere presente nell'istituire confronti con l'Europa. Nel 1949 i risparmi personali e aziendali negli Stati Uniti hanno raggiunto \$21 miliardi ossia quasi 10 % del reddito nazionale, ciò che è un'alta proporzione per il risparmio unicamente privato.

La Svizzera, dispone di un margine anche più cospicuo di quello degli Stati Uniti di risparmio nazionale utilizzabile per investimenti all'estero. Negli anni di prosperità 1928/30 il rapporto fra risparmio e reddito nazionale sembra sia stato del 18 % ed anche in quelli di depressione tra il 1930 e il 1939 esso non è mai sceso al disotto del 15 %; inoltre, pare che dopo la seconda guerra mondiale il detto rapporto sia tornato superare 15 %. Si calcola che nel 1948, sopra un reddito nazionale di circa 17 miliardi di franchi svizzeri, il risparmio netto (compresi gli utili reinvestiti nelle aziende) sia stato di ben fr.sv. 2,5 miliardi (compresi circa fr.sv. 450 milioni rappresentati dall'aumento netto delle attività di bilancio del Fondo Assicurazione Vecchiaia, istituito nel 1947).

Le sue scarse risorse naturali non offrono alla Svizzera grandi possibilità di investimenti entro i suoi confini, cosicchè le è giuocoforza esportare capitali, anzi, essa è

* Nel nuovo bilancio federale per il 1950/51, sottoposto al Congresso nel gennaio 1950, figura a titolo sperimentale una classificazione delle uscite in spese d'investimento, spese d'amministrazione e altre spese. Si legge nel "Federal Reserve Bulletin" del febbraio 1950: "lo scopo principale di questa classificazione è quello di distinguere fra le spese che corrispondono all'acquisto e al miglioramento di attività da parte del governo, che si tradurranno in un apporto di benefici all'economia durante un periodo più lungo di un singolo esercizio finanziario. Parecchie spese comprese in questo gruppo prevedibilmente diverranno una fonte di entrate statali negli anni futuri, quantunque la recuperabilità finanziaria non sia stata la direttiva nell'istituire la classificazione."

uno dei più vecchi paesi esportatori di capitali del mondo. Negli anni tra il 1924 e il 1930, in cui regnava l'ottimismo, annualmente venivano esportati fra 300 e 400 milioni di franchi svizzeri, tutti sotto forma di emissioni sul mercato. Terminata la seconda guerra mondiale, vi è stata una certa ripresa nei finanziamenti a breve scadenza e, a partire dal 1948, anche nei finanziamenti a lunga scadenza; prestiti per un totale di quasi fr.sv. 200 milioni sono stati concessi a governi o con garanzia del governo, nel Belgio, in Francia e in Olanda. Al principio del 1950 alcune banche in Svizzera hanno concesso alla Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo crediti a medio termine per un insieme di fr.sv. 28,5 milioni. Sul mercato svizzero l'abbondanza di fondi in cerca di investimenti ha portato recentemente ad una brusca caduta nei tassi di interesse: i prestiti a lunga scadenza del Governo Federale rendono meno del 2½ % di interesse e nell'aprile 1950 un prestito cantonale è stato emesso a 2,75 % - il più basso tasso di interesse finora registrato per simili emissioni. Un livello così basso crea ogni genere di difficoltà per le casse pensioni, le compagnie di assicurazioni ecc. e può facilmente indurre, a preferire investimenti più lucrosi, ma troppo aleatorii. Nella sua allocuzione all'assemblea generale annuale della Banca Nazionale Svizzera, il 4 marzo 1950, il Presidente del Direttorio della Banca ha trattato il problema della ricerca di possibilità di conveniente investimento per i fondi che affluiscono regolarmente sul mercato svizzero, ed a questo proposito ha accennato anche agli sbocchi che s'offrono all'esportazione di capitali:

"Il miglioramento verificatosi nella situazione economica e monetaria in parecchi paesi ha avuto per effetto di aumentare le possibilità di investimenti all'estero capaci di alleggerire in modo naturale i mercati del danaro e dei capitali. Spetta ai datori di capitali ed agli istituti che operano come intermediari in materia di credito, lo scegliere gli investimenti secondo il criterio della sicurezza che essi presentano. La concessione di crediti all'estero sarà particolarmente utile al nostro paese se, direttamente o indirettamente, agevolerà le nostre esportazioni di merci. Come datore di crediti la Svizzera sta nuovamente compiendo una funzione internazionale di cui non va sottovalutata l'importanza".

Non è facile, tuttavia, anche quando i fondi sono disponibili, ristabilire le correnti del credito privato internazionale in un mondo in preda all'ansietà nel campo politico e, in quello economico-monetario, costretto a lottare contro tante deficienze di coordinamento e spesso contro ulteriori ostacoli frapposti alla iniziativa privata dai controlli. Fino ad un certo punto, i mercati dei capitali debbono disporsi a prendere in considerazione nuove forme di finanziamento, anche in più stretto contatto con i rispettivi governi, i quali verosimilmente sono propensi a prestare loro assistenza, anche se non fino al punto di dare la garanzia statale sulla totalità dei rischi. Con molta probabilità l'azione della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo andrà intensificandosi col progressivo assottigliarsi dell'aiuto Marshall, e l'iniziativa sollecitata dal Presidente Truman col Punto Quattro potrebbe risultare nella introduzione di nuovi metodi di investimento nelle zone depresse. E' sperabile, tuttavia, che, qualsiasi metodo s'impieghi per fornire capitali a paesi vecchi o nuovi, il danaro sia messo a disposizione senza condizioni per il suo utilizzo, poichè solo allora esisterà una probabilità che il commercio multilaterale divenga una realtà (e non soltanto una aspirazione in discorsi altisonanti). Col progredire della ricostruzione, gli Stati Uniti e la Svizzera dovrebbero cessare d'essere i soli paesi a larghe disponibilità finanziarie. Nel discorso sul bilancio britannico del 18 aprile 1950, il Cancelliere dello Scacchiere ha dichiarato che il Regno Unito avrebbe bisogno di disporre di un avanzo nella bilancia dei pagamenti "per contribuire allo sviluppo del

Commonwealth e delle Colonie” — e un avanzo disponibile per investimenti oltremare presuppone, naturalmente, che vi sia nell'economia interna un margine di risparmi sugli investimenti all'interno.

Senonchè, il presupposto per un effettivo risveglio degli investimenti internazionali, è l'evidenza del miglioramento delle condizioni dei paesi ai quali i capitali dovrebbero essere destinati. Bisogna ristabilire la fiducia, e ciò presuppone che siano verificate alcune condizioni fra cui, in particolare, un minimo di stabilità politica ed una azione efficace di consolidamento della situazione monetaria ai fini del ritorno alla convertibilità. E' ovvio che i singoli paesi cercheranno di realizzare queste condizioni nel loro stesso interesse; ma conviene ricordare che in materia di prestiti internazionali — specialmente quelli fatti a governi — non esistono possibilità di esecuzione giudiziaria in caso di inadempienza, epperò grande importanza acquistano i precedenti del paese in materia: se esso non tratta lealmente gli investimenti stranieri e, in particolare, non si sforza di far fronte agli impegni già presi in passato, non è probabile che ristabilisca il suo credito in vista di futuri prestiti. Molto lavoro paziente e costruttivo sarà necessario prima che i movimenti internazionali di capitali possano nuovamente portare il loro normale contributo al progresso economico.

* * *

Quasi sempre in una data situazione vi sono problemi che appaiono più importanti degli altri; così in Europa, terminata la guerra, il problema della bilancia dei pagamenti è sembrato essere il più difficile da risolvere. Fortunatamente va sempre più diffondendosi il riconoscimento del fatto che questo problema non può essere separato da quelli che, in ogni paese, si riferiscono al volume delle spese per consumi e per investimenti, da parte, sia del pubblico, sia dello Stato. Pertanto, è ora diffusa la convinzione che, fintantochè l'equilibrio non sia ristabilito all'interno, è vano proporsi di raggiungere quello della bilancia dei pagamenti — il che non toglie, però, che la difficoltà di raggiungere questo ultimo può venire aumentata o diminuita da singole misure di portata eminentemente internazionale, come ad esempio le variazioni nelle tariffe doganali.

1. In politica interna il compito più importante, in molti casi, è ancora l'adeguamento degli oneri pubblici, specialmente quelli in bilancio ordinario, alla vera capacità dell'economia nazionale. Preoccuparsi soltanto della pressione inflazionistica significa mettersi ad un punto di vista molto ristretto: il vero problema consiste nel trovare quale sia il livello della spesa pubblica al quale presumibilmente il paese progredirà economicamente, senza dover fare affidamento su grandi aiuti dall'estero. Esistono anche altri problemi interni, come quello di adeguare il volume degli investimenti alla formazione del risparmio e quello di approvvigionare il mercato interno di merci in quantità che ad un tempo sia sufficiente al fabbisogno e lasci un margine come base sicura per il commercio di esportazione.

2. Nel campo della politica internazionale uno dei problemi più importanti è quello dell'espansione dei mercati mondiali, specialmente per i prodotti finiti; ma sembrano esservi poche probabilità di risolverlo se gli Stati Uniti non abbas-

sano nuovamente le loro tariffe così da rendere possibile l'importazione su più vasta scala di merci che non siano soltanto materie prime e prodotti alimentari.

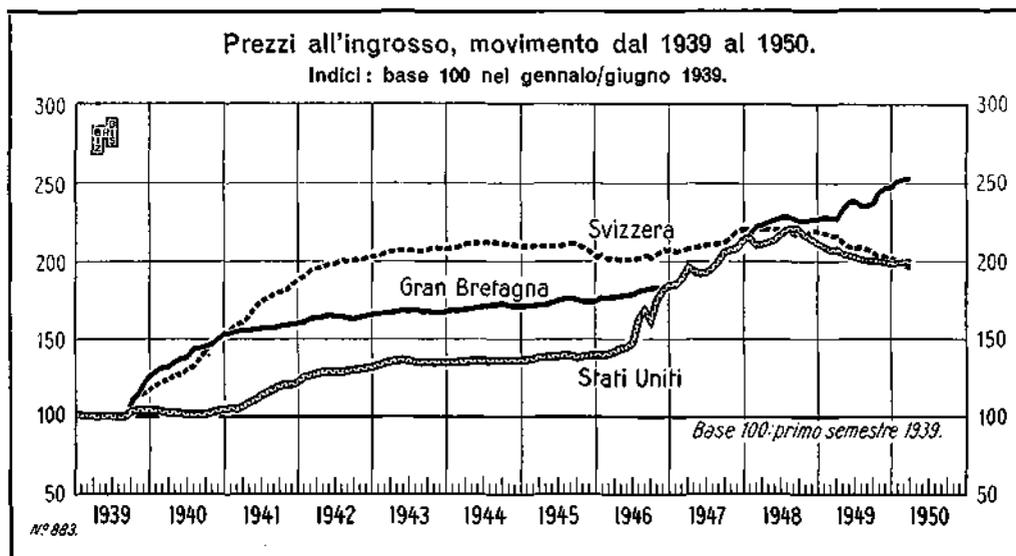
L'abbassamento delle tariffe statunitensi è problema che naturalmente coinvolge l'intera collettività americana in quanto trattasi di un provvedimento a vaste ripercussioni interne, anche se i ribassi sono concessi in corrispettivo di riduzioni tariffarie accordate da altri paesi. Molti sono, infatti, i problemi che hanno un aspetto interno ed uno esterno; un esempio tipico è quello dei saldi in sterline: nel comunicato pubblicato a Washington il 12 settembre 1949 dai rappresentanti dei governi degli Stati Uniti, del Regno Unito e del Canada, è stato esplicitamente riconosciuto che il problema di questi saldi, tenuto conto anche della necessità di fornire beni strumentali per lo sviluppo economico, riguarda anche altri paesi e, pertanto, richiedeva un ulteriore esame, ma è ovvio che qualunque soluzione sul piano internazionale deve essere accompagnata da specifiche misure britanniche atte a renderla efficace.

Spesso si domanda che cosa accadrà nel 1952 e dopo, quando l'aiuto Marshall sarà giunto al termine stabilito. Indubbiamente la prima risposta a tale quesito è che molto dipenderà dal genere di misure che saranno state prese nel frattempo. Ora che la produzione in Europa ha raggiunto un livello abbastanza soddisfacente, si tratta più che mai di mettere in movimento il meccanismo monetario, che deve essere riassetato affinché sia stabile l'equilibrio, sia all'interno delle singole economie nazionali, sia, mercè il rapido ritorno alla convertibilità, nelle relazioni economiche e finanziarie tra i vari paesi. E' lecito aspettarsi che ogni paese prenda misure per riassetare la propria situazione, e che la strada venga sufficientemente liberata da ostacoli quali i saldi in sterline e le tariffe doganali eccessivamente elevate? Rimane la questione ancor più generale di un adeguato rafforzamento delle riserve monetarie con un margine di sicurezza tale, che i vari paesi non si trovino in una posizione troppo debole per resistere ad una depressione economica anche secondaria. La soluzione di questi vari problemi richiede evidentemente degli sforzi costruttivi e, per certi aspetti, anche radicali innovazioni nei metodi sinora applicati; per di più il problema principale non è lo stesso in ogni paese. E' assolutamente indispensabile che "l'ulteriore esame", già riconosciuto necessario per il problema dei saldi in sterline, si estenda ai più importanti problemi interni ed internazionali dei vari paesi, e che tale esame venga considerato come premessa per trovarne le soluzioni nel corso degli anni durante i quali un aiuto eccezionale verrà ancora prestato ai paesi dell'Europa occidentale.

IV. L'avviamento verso relazioni più normali tra i prezzi.

L'avvenimento che più spicca nel corso del 1949 nel campo economico e monetario è l'ondata delle svalutazioni che chiaramente si collega all'assottigliamento delle riserve ed ai mutamenti nelle correnti dei traffici prodotti dalla congiuntura di depressione negli Stati Uniti. Però, quanto più si approfondisce l'esame di questi fatti, tanto più si è propensi a concludere che la loro chiave di volta sta in certe importanti variazioni dei prezzi delle materie prime e dei prodotti alimentari, le quali avvisano il prossimo ritorno alla normalità delle condizioni dell'offerta.

Per quanto riguarda i prezzi, conseguenza di una grande guerra non è soltanto il loro rialzo: resta anche sovvertito il loro concatenamento, in quanto alcuni salgono molto più della media, altri meno, perchè non è possibile nè adeguare rapidamente l'offerta agli improvvisi mutamenti nella domanda, nè avere pronti nuovi rami di produzione per compensare l'inaridimento di abituali fonti di rifornimento. Durante la seconda guerra mondiale, grandi sforzi sono stati fatti – e con un certo successo – per mantenere bassi i prezzi, mediante il controllo statale, di fronte all'acuta penuria di merci. Era nella natura stessa delle cose che le varie misure di controllo risultassero più efficaci nei riguardi delle merci prodotte e consumate in paese, che non sui prodotti aventi mercato internazionale; è logico, quindi, che il rialzo degli indici dei prezzi sia stato maggiore per i prodotti d'importazione ed esportazione che non per quelli d'origine e consumo interni. Il fatto che le importanti regioni produttrici di materie prime nell'Asia Sud-orientale furono coinvolte nella seconda guerra mondiale, ha avuto per effetto che di parecchie merci la penuria è stata sensibile e si è fatta sentire per diversi anni dopo terminata la guerra. Ne consegue che, soppresso, nel corso del 1946, il controllo dei prezzi negli Stati Uniti, la penuria, nei settori in cui essa

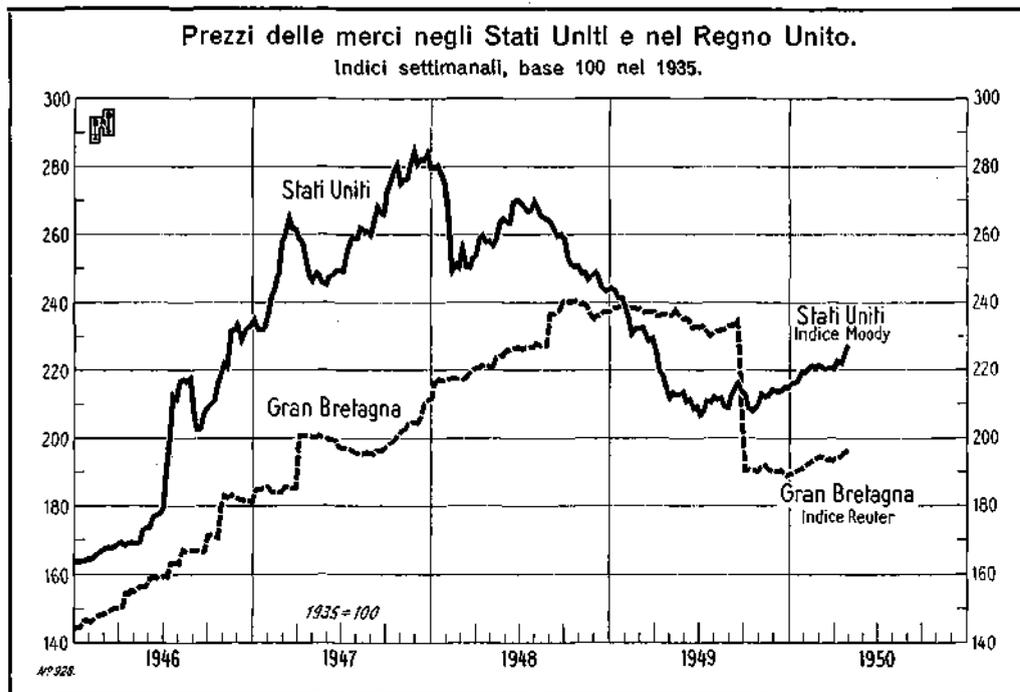


perdurava, si manifestò soprattutto sotto forma d'alti prezzi, interessanti i mercati non solo degli Stati Uniti, ma anche d'altri paesi.

E' particolarmente interessante paragonare tra loro i movimenti dei prezzi negli Stati Uniti e nel Regno Unito, prendendo specialmente in considerazione i prodotti alimentari e le materie prime per l'industria, cioè il settore dei "prodotti primari". Da sè soli gli Stati Uniti assorbono più del 40 % dell'intera produzione mondiale di materie prime industriali epperò la loro domanda è generalmente d'importanza decisiva nella formazione dei prezzi di questi prodotti. Il paese maggiore importatore di materie prime è il Regno Unito e, per di più, Londra finanzia circa 36 % degli scambi mondiali, in cui prevalgono di gran lunga i prodotti alimentari e le materie prime.

Gli indici quotidiani da cui si rileva la tendenza dei prezzi dei prodotti primari sono calcolati da Moody per gli Stati Uniti e da Reuter per il Regno Unito; essi vengono pubblicati regolarmente nei giornali dei detti paesi ed anche d'altri.

E' un fatto sorprendente che, sino alla fine del 1948, i prezzi delle merci britanniche, espressi in dollari, sono rimasti inferiori a quei prezzi americani



Nota: I due indici sono stati ricalcolati sulla base dell'anno 1935, tenuto conto delle variazioni nel rapporto tra il dollaro e la sterlina (cioè della riduzione del 14% nel valore di cambio della sterlina nel settembre 1939, e della svalutazione del 30% nel settembre 1949).

Nella loro forma originale, ambedue gli indici risalgono alla seconda metà del 1931, ma con una differenza nei rispettivi punti di partenza: la base 100 è per l'indice di Moody riferita al 31 dicembre 1931, per quello di Reuter al 18 settembre 1931. In tempi normali, un così breve distacco nelle date di base non causerebbe seri inconvenienti; ma, per l'appunto nel detto intervallo, è avvenuta la prima svalutazione della sterlina. La cifra di Moody per il terzo venerdì del settembre 1931, cioè il 18 del mese risulta effettivamente 107,0, se la si pone a 100 il 31 dicembre 1931, cosicchè l'intera curva di Moody sarebbe di circa 7% più bassa, se riferita a mezzo settembre anzichè all'ultimo giorno del 1931.

Si è riusciti a ricalcolare i due indici riferendoli al 1935, anno prescelto perchè serve di base al "Sensitive Index" dello "Economist". Per quanto riguarda il resto del periodo fra le due guerre, va osservato che, dal 1935 al primo semestre del 1939, i prezzi dei prodotti primari sono declinati in media di circa 12% negli Stati Uniti e 1% nel Regno Unito.

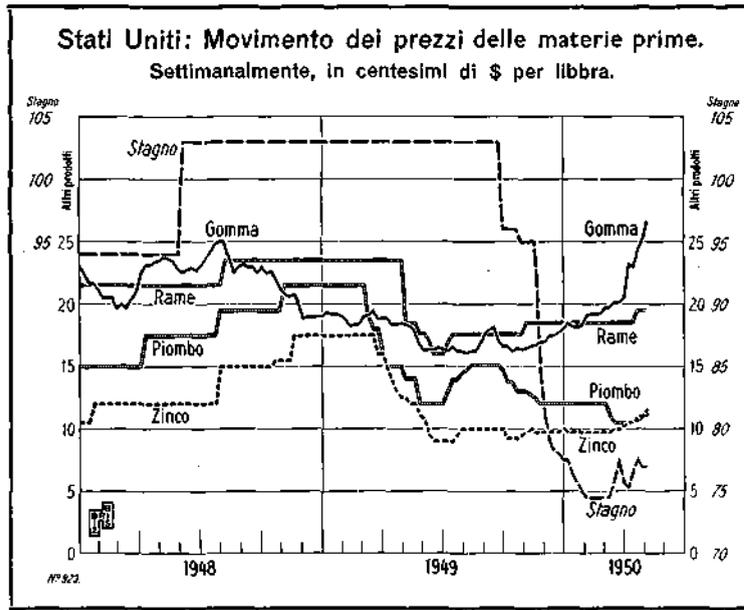
coi quali sono comparabili. Siffatta divergenza è dovuta in parte alla persistenza del controllo dei prezzi nel Regno Unito, ma forse ancor più al sistema degli acquisti in massa, mediante il quale i dipartimenti statali britannici si procuravano e rivendevano direttamente tutti i più importanti, e alcuni meno importanti, prodotti alimentari, e parecchie materie prime per l'industria. I risultati hanno dimostrato che, grazie a questo sistema, è riuscito possibile rallentare l'ascesa dei prezzi in una congiuntura di rapido rialzo.

I prezzi negli Stati Uniti hanno raggiunto il culmine nei primissimi giorni del 1948, dopo che, nel corso del 1947, la siccità ed altre vicende (compresi i sintomi di persistente inflazione in parecchi paesi) ebbero determinato una crescente tensione nei mercati di varie merci. La seguente giustificazione è stata data, forse un poco "post facto", di una politica che ha lasciato i prezzi gonfiarsi in modo spettacoloso (per esempio, il prezzo del grano era salito a quattro volte e mezzo il suo livello del 1938): a causa della scarsità eccezionale del raccolto nel 1947, vi fu serio pericolo che le scorte disponibili non bastassero a soddisfare il fabbisogno minimo assoluto. V'era anche una seria penuria di carbone, al punto che, se non si fossero prese misure straordinarie, la produzione industriale europea non avrebbe potuto mantenersi neppure a quel basso livello che aveva raggiunto; in tale situazione, era lecito lasciare che gli alti prezzi agissero, non solo come incentivo ad una maggiore produzione, ma anche come freno per impedire l'uso delle limitate provviste di grano come nutrimento per il bestiame.

E' senza dubbio lecito affermare che si deve, in parte, agli alti prezzi se nel corso del 1948 l'offerta di prodotti alimentari e materie prime per l'industria è stata abbastanza abbondante; ma anche le condizioni atmosferiche furono propizie e permisero eccellenti raccolti negli anni 1948 e 1949. L'anno 1949 si è iniziato sotto differenti auspici e nuove influenze si sono fatte sentire nei mercati mondiali dei prodotti primari. Nei quindici mesi dal gennaio 1949 al marzo 1950, l'andamento dei prezzi è stato dominato particolarmente da tre fattori fondamentali:

1. la scomparsa, in quasi tutti i settori, della penuria di merci verificatesi durante e dopo la guerra;
2. il regresso economico negli Stati Uniti sino all'estate del 1949 e la ripresa che seguì;
3. l'ondata delle svalutazioni delle monete nell'autunno 1949.

Il miglioramento dell'approvvigionamento in prodotti agricoli aveva cominciato a farsi sentire nei primi mesi del 1948 e ne fu riflesso la forte caduta dei prezzi dei prodotti agricoli (vedasi il grafico alla pagina 23.) Il perdurare del ribasso durante tutto il 1948 fu sintomo di una nuova situazione, caratterizzata dalla riapparizione di eccedenze di merci, e le autorità dovettero intervenire per arrestare il ribasso. I prezzi delle materie prime industriali cominciarono a subire l'influenza della nuova situazione nel secondo semestre del 1948, poi attraversarono nella primavera del 1949 una crisi che segnò, per



le materie prime, la fine delle difficoltà di rifornimento del dopoguerra. Per alcuni metalli importanti, cioè piombo, rame, ghisa, stagno e zinco, i prezzi raggiunsero il culmine simultaneamente il 3 gennaio 1949. Generalmente, più alta è stata l'ascesa, più profonda è la caduta: la tabella seguente indica il massimo rialzo dei prezzi negli Stati Uniti per

alcune merci (base 100 nell'agosto 1939), la misura in cui i prezzi corrispondenti, a fine aprile 1950, ancora superano il livello di base, e la percentuale del declino rispetto al culmine.

Stati Uniti: Prezzi delle Merci.

Prodotto	Massimo livello post-bellico	Livello alla fine di aprile 1950	Percentuale del declino alla fine di aprile 1950 rispetto al livello massimo
	Base 100 nell'agosto 1939		
Cacao	1217	615	— 49
Caffè	678	612	— 10
Lardo	607	204	— 66
Granoturco . .	602	385	— 36
Grano	454	387	— 15
Piombo	440	225	— 49
Cotone	415	360	— 13
Zinco	371	233	— 37
Zucchero . . .	284	289	— 5
Ghisa	252	246	— 2
Rame	227	188	— 17
Stagno	211	158	— 25
Gomma	155	150	— 3

V'è qualche ovvia eccezione alla regola della caduta tanto più forte quanto più rapida era stata l'ascesa; per esempio il caffè (che negli ultimi anni ha conosciuto un "boom" senza precedenti); il grano ed il cotone (che hanno goduto del sostegno statale); ma anche se si includono questi prodotti, gli indici mostrano che lo scarto dei prezzi, rispetto a quella che era la loro costellazione nell'estate 1939, è diminuito. Ciò si può vedere anche nella tabella seguente.

Nella seconda metà del 1948, le autorità monetarie negli Stati Uniti cominciarono (come è spiegato nel capitolo VIII) ad applicare una politica creditizia più restrittiva e, se si tiene presente l'aumento dell'offerta sui mercati, non sorprende che l'incipiente declino dei prezzi aumentasse in diffusione e intensità. Nell'inverno 1948/49 sono progressivamente scomparsi gli alti premi che, spesso nel dopoguerra, i consumatori accettavano di pagare come

sovrapprezzo sulle quotazioni ufficiali, pur di assicurarsi la pronta consegna. Per alcuni metalli, la storia del mercato non offre precedenti di cadute così forti in così breve tempo.

Una improvvisa e grande ansietà fu provocata negli Stati Uniti ed altrove dalla paura che il regresso economico, fino allora re-

lativamente moderato, degenerasse in una grave depressione, e perciò furono prese misure per reagire al movimento di ribasso. Oltre a vari provvedimenti per allentare le restrizioni creditizie, di cui i primi furono decisi nella primavera del 1949 (vedasi capitolo VIII) si fece luogo ad interventi diretti di vario genere sui mercati delle merci. Il piano Marshall assicurò maggiori esportazioni americane di prodotti agricoli, grazie alla interdizione (poi tolta nell'autunno) dei finanziamenti "off-shore" per il grano. Mentre era in corso il nuovo raccolto, fu consentito l'uso del grano accumulato fuori silo per prestiti di aiuto relativi al raccolto sino al 75 % del prezzo di parità e, terminata la mietitura, fu consentito l'utilizzo dell'aiuto Marshall per acquisti di grano negli Stati Uniti in base all'Accordo internazionale per il grano, nonostante che tali spedizioni rendessero necessari ulteriori sussidi statali (vedasi pagina 109).

In quanto alle altre categorie di prodotti, alla fine di giugno 1949 (pochi giorni prima della chiusura dell'esercizio finanziario) il Congresso decise di stanziare in bilancio una erogazione di \$40 milioni per la costituzione di scorte di materiali d'importanza militare; per potere utilizzare in tempo questo fondo, si dovette passare ordinazioni immediatamente e la maggior parte dello stanziamento fu spesa in acquisti di vari metalli.

Probabilmente queste particolari misure (insieme con le riduzioni di produzione decise spontaneamente da molti produttori) hanno contribuito a rendere fermo il mercato; ma, anche se ciò si ammette, l'inversione della congiuntura negli Stati Uniti nell'estate del 1949, va attribuita in gran parte al fatto che l'attività edilizia e le vendite di automobili non avevano mai realmente declinato, epperò la tendenza fondamentale era rimasta forte nonostante tutti i "cambiamenti alla superficie" accusati dai prezzi. Già a mezza estate i consumatori di materie prime negli Stati Uniti, che durante la prima metà dell'anno si erano ripiegati sulle loro scorte, ritennero opportuno di rientrare nel mercato; e, prima della fine dell'estate, i fornitori esteri cominciarono a sentire gli effetti benefici della ripresa delle vendite e del leggero miglioramento dei prezzi, benchè gli effetti delle riduzioni subite nei mesi precedenti rimanessero gravi. Era tuttavia inevitabile che si sentisse ancora una forte tensione, per esempio nei paesi dell'area della sterlina, i quali, a parte la loro produzione corrente di oro per un totale annuo di circa \$500 milioni, sono importanti venditori di prodotti

Stati Uniti: Movimenti dei prezzi.

Base 100 nel 1935/39

Indice	1948		1949	1950
	Gennaio	Dicembre		Marzo
Costo della vita	169	171	168	167
Prezzi all'ingrosso	206	201	188	189
Prodotti agricoli	262	232	204	210
Derrate alimentari	227	215	197	197
Altri prodotti	185	191	182	182
Materie prime	239	224	208	212
Prodotti finiti	197	196	184	185

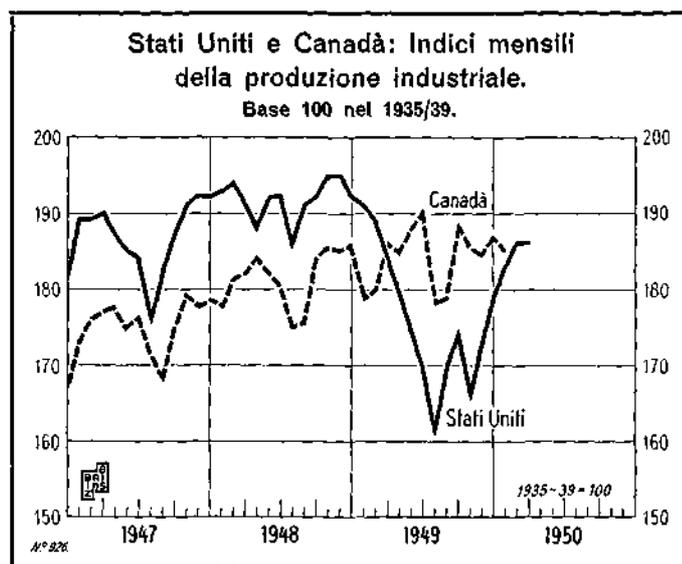
primari come: gomma, lana, juta, stagno, cacao ecc. Fra questi prodotti la gomma era stata, per molti anni, il principale prodotto dell'area della sterlina dal quale si ricavavano dollari. Il suo prezzo cadde nel giugno 1949 al disotto del livello antebellico e soltanto in agosto apparvero segni di una ripresa degli acquisti americani, aprendo la strada ad un miglioramento che si è accelerato nella primavera del 1950. D'altra parte, l'oro è sempre al prezzo di anteguerra, salvo per quantitativi limitati venduti sui mercati liberi.

Si rileverà dal grafico alla pagina 92 che il declino nei primi mesi del 1949 negli Stati Uniti portò i prezzi americani al disotto di quelli britannici (al cambio corrente) e che il distacco, già forte in primavera, restava ancora molto considerevole nell'autunno. Questo divario è stato uno dei fattori che hanno portato alla svalutazione della sterlina e per conseguenza alle altre svalutazioni nel settembre 1949 con cui si è aperto un nuovo capitolo nella storia delle merci dopo la guerra.

Se però si istituisce un raffronto con ciò che è accaduto sui mercati dopo la crisi dei cambi nel settembre 1931, si giunge alla conclusione che gli effetti di una svalutazione quasi universale variano assai secondo la congiuntura mondiale del momento in cui essa avviene. Nel 1931, si era in congiuntura di piena depressione e, dopo la svalutazione, i prezzi (espressi in oro) continuarono nella loro rapida discesa (vedasi il grafico a pagina 78). Nel 1949, invece, le svalutazioni coincisero col ritorno della prosperità negli Stati Uniti mentre anche nella maggior parte degli altri paesi sussistevano condizioni economiche favorevoli; tuttociò contribuì a sostenere il livello generale dei prezzi. Va notato di sfuggita che in un grande numero di paesi la depressione negli Stati Uniti non

ha praticamente avuto ripercussioni. Un caso sorprendente è quello del Canada, paese che di solito è soggetto a forti ripercussioni delle vicende economiche negli Stati Uniti: recentemente il Canada ha rivelato una propria tendenza dinamica assai forte e nel 1949 ha proseguito il suo cammino, non turbato dal regresso economico negli Stati Uniti.

Inevitabilmente, le numerose svalutazioni comportarono in un primo momento il ribasso



Nota: Se qui si pone a confronto il grafico generale della produzione industriale a pagina 30 si osserverà che il netto contrasto constatato nel 1949 tra le tendenze nel Canada e negli Stati Uniti segna un distacco definitivo dal precedente parallelismo delle curve relative ai due paesi.

dei prezzi in dollari delle merci d'origine fuori dell'area del dollaro, ma, entro un mese, cioè nella seconda metà di ottobre, questa spinta quasi automatica perdette la sua forza viva. Da quel momento, la situazione intrinseca delle singole merci e la forza della congiuntura economica di ripresa, hanno completamente neutralizzato l'influenza deprimente delle svalutazioni. In primo luogo, e soprattutto il fatto dell'avvenuta svalutazione ha di per sé solo eliminato una delle considerazioni che avevano indotto industriali e commercianti dei paesi a moneta forte ad astenersi, per quanto possibile, dal ricostituire le loro scorte. Inoltre, si è accelerata la costituzione di scorte di materiali di importanza militare, nel timore che i disordini in Malesia, Indonesia ed altre regioni dell'Asia Sud-orientale disturbassero i rifornimenti correnti di prodotti-chiave, quali la gomma, il tè, il cacao e i semi oleosi. Perciò i prezzi sono andati irrigidendosi, salvo quello del petrolio grezzo, rimasto invariato, e quelli dello stagno, del piombo e del lardo, in lieve cedimento. I due prodotti ultimi menzionati sono merci per lo più pagabili in dollari; anche espressi in questa moneta, i prezzi delle merci pagabili in sterline hanno conservato la loro posizione meglio di quelle, nel loro insieme, pagabili in dollari (all'opposto, sembrerebbe, di quanto sarebbe stato da aspettarsi); a ciò si deve, in gran parte, il fatto che per i paesi produttori di materie prime dell'area della sterlina le ragioni di scambio siano rimaste altrettanto ed anche più favorevoli di quelle anteriori alla svalutazione.

Il rialzo generale dei prezzi derivato dalla guerra ha avuto nei vari paesi ripercussioni assai diverse secondo la misura in cui, in ciascuno, i prezzi dei prodotti esportati sono saliti in confronto con quelli dei prodotti importati, vale a dire, secondo le alterazioni delle ragioni di scambio. I paesi dell'Europa occidentale sono, per la maggior parte, importatori soprattutto di prodotti primari ed esportatori di prodotti finiti; le ragioni di scambio negli anni dopo il 1929, specie in quello, il 1938, di acuta depressione, con prezzi relativamente bassi per le materie prime principalmente a causa della debole domanda americana — erano nettamente favorevoli ai paesi europei industrializzati. (Vedasi la tabella alla pagina 115 della diciannovesima Relazione annuale, mostrandone le ragioni di scambio per il Regno Unito a partire dal 1913.)

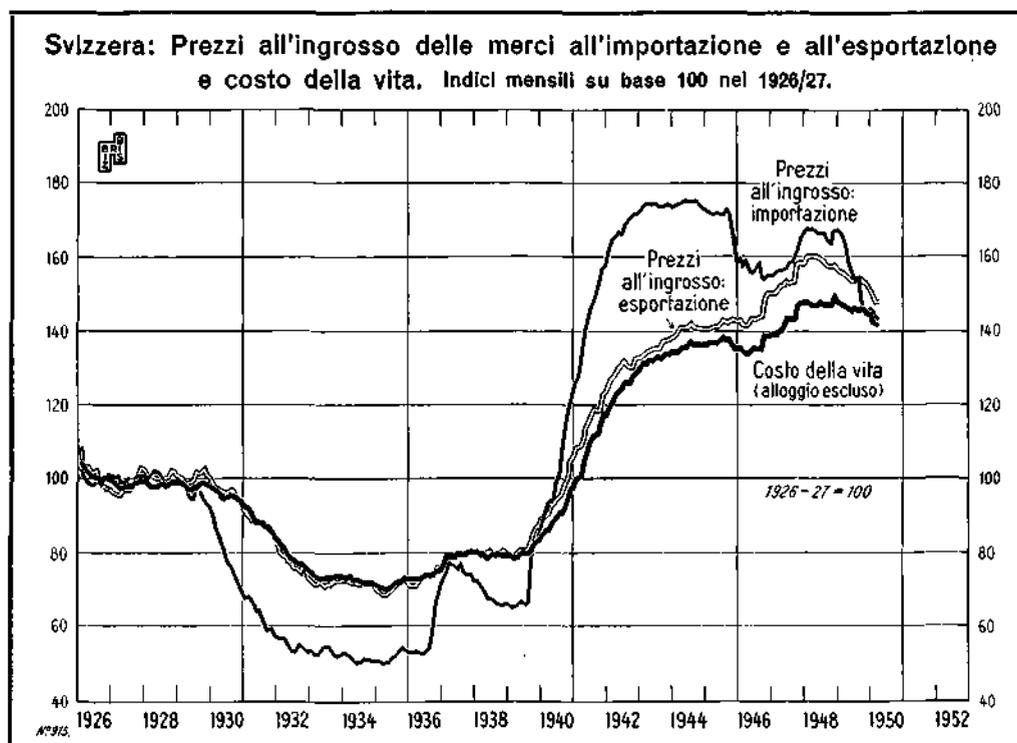
Ragioni di scambio di alcuni paesi d'Europa.

Periodo	Indice dei prezzi all'esportazione diviso per l'indice dei prezzi all'importazione (base 100 nel 1938)					
	Belgio	Danimarca	Italia	Regno Unito	Svezia	Svizzera
1938	100	100	100	100	100	100
1947	125	96	.	86	89	107
1948	107	106	100	85	95	101
1949 marzo	110	106	114	89	89	106
giugno	119	107	105	93	86	109
settembre	111	109	102	95	82	112
dicembre	108	102	107	87	77	115
1950 febbraio	102*	93	108*	86	81	112

* Gennaio 1950.

Gli anni 1947 e 1948 furono eccezionali, in quanto i prezzi della maggior parte delle materie prime e dei prodotti alimentari erano altissimi e pochi paesi europei (tra cui la Svizzera) si trovavano in grado di aumentare in misura corrispondente i prezzi per le loro esportazioni. Il ribasso nei prezzi dei prodotti primari, cominciato nel 1948 ed acceleratosi nella prima metà del 1949, fu perciò molto vantaggioso per i paesi europei (benchè l'adattamento di per sè stesso causasse certe difficoltà che culminarono nella situazione che doveva condurre alle svalutazioni monetarie).

Le svalutazioni, come era prevedibile, invertirono l'evoluzione, fino allora favorevole per i paesi europei importatori, delle ragioni di scambio, specialmente perchè, tra i prodotti primari, quelli pagabili in sterline tanto salirono di prezzo che, in termini di dollari, tornarono ad essere quasi altrettanto cari quanto in precedenza. Nello stesso Regno Unito, al momento attuale (primavera del 1950) occorrerebbe esportare per 10 % di più per pagare la stessa quantità di prodotti importati come nell'agosto del 1949. La Danimarca si è trovata temporaneamente in condizioni ancor più difficili. L'Italia, la cui moneta si è deprezzata solo dell' 8 %, sembra non avere subito pressochè alcuna ripercussione nelle sue ragioni di scambio, e la Svizzera (che ha mantenuto il franco al suo valore) ha tratto beneficio dai prezzi all'importazione divenuti alcunchè più favorevoli. Quanto al senso delle parole "beneficio" e "favorevole", occorre un'avvertenza: alcuni paesi, ricavando un poco meno in franchi svizzeri dalle vendite dei loro prodotti, non sono stati in grado di acquistare prodotti svizzeri nei consueti quantitativi. A questo proposito è opportuno ricordare che, durante la depres-



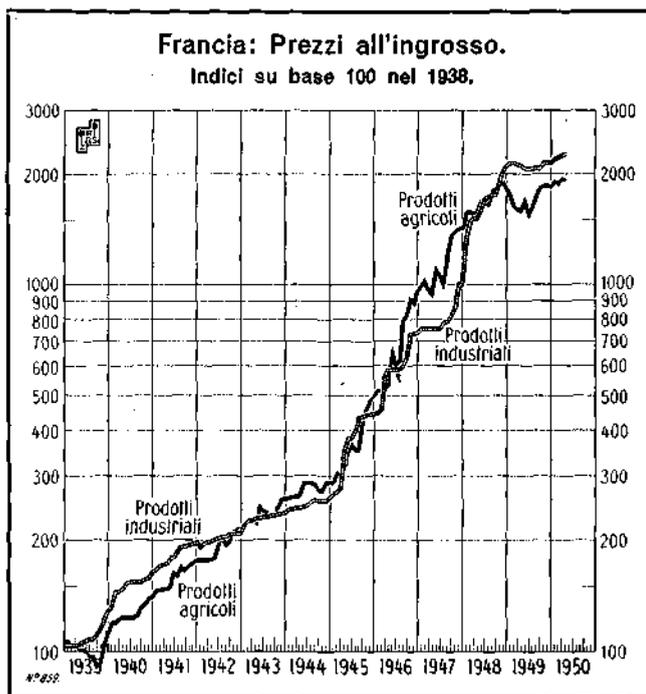
sione cominciata nel 1930, i bassi prezzi dei prodotti primari non recarono ai paesi industrializzati d'Europa soltanto dei benefici, dappoichè questi paesi constatarono forti diminuzioni nelle loro esportazioni. D'altro canto, nel 1928, quando le ragioni di scambio non erano precisamente favorevoli al Regno Unito, la bilancia dei pagamenti del detto paese accusò un saldo attivo nelle partite correnti, sicchè, sotto questo riguardo, esso si trovava a migliore agio che non durante la depressione cominciata nel 1930. Non sembra riuscir proficuo ad alcun paese l'imporre condizioni che mettono la controparte in una situazione economica sfavorevole. Gli scambi commerciali essendo questione di reciproco interesse, naturalmente il commercio prospera quando così i produttori di materie prime, come coloro che le lavorano, sono in grado di coprire i loro costi, e ciò sembra essere generalmente il caso quando non si verificano violente fluttuazioni nei prezzi o nell'attività degli affari.

Nel 1948 già si avvertiva nel paragone tra i prezzi nei varii paesi d'Europa, una riduzione negli scarti fra le loro variazioni e lo stesso si può dire del 1949 preso nell'insieme; se ne ha conferma dalla tabella alla pagina seguente.

L'Austria è l'unico paese nel quale si è verificato un forte rialzo dei prezzi; dovuto, però, in parte al fatto che i prezzi di mercato nero, già alti, sono divenuti prezzi ufficiali. Nella tabella si possono distinguere tre gruppi diversi di paesi:

I. Paesi in cui i prezzi sono stati, per la maggior parte, svincolati e si sono fatti progressi verso la costituzione di mercati autenticamente economici col lasciare che i prezzi trovino il loro livello naturale. Questo gruppo comprende il Belgio, l'Italia, la Francia, la Germania Occidentale e la Svizzera. I salari sono fissati a mezzo di accordi fra lavoratori e datori di lavoro, ma in generale la possibilità di interventi ufficiali resta maggiore di quella di prima della guerra.

Nel corso dell'anno i prezzi all'ingrosso sono ribassati in Italia del 17 %, in Svizzera dell' 8 %, nel Belgio del 7 %. In questi tre paesi, di cui uno, la Svizzera, non ha svalutato la moneta



Movimenti dei prezzi in Europa.

Aumenti (+) o diminuzioni (—) percentuali

Paese	1945	1946	1947	1948	1949	Dic. 1949 indice base 100 nel- l'anteguerra
Austria						
Prezzi all'ingrosso	—	—	—	+ 20	+ 37	490
Costo della vita	+ 0,5 ¹⁾	+ 44 ²⁾	+ 148	+ 21	+ 24	455
Belgio						
Prezzi all'ingrosso	—	—	+ 12	+ 5	— 7	358
Costo della vita*	—	— 12	+ 9	+ 9	— 5	364
Danimarca						
Prezzi all'ingrosso	— 7	+ 9	+ 9	+ 9	+ 3	245
Costo della vita	0	+ 1	+ 3	+ 3	+ 1	171
Finlandia						
Prezzi all'ingrosso	+ 93	+ 19	+ 39 ³⁾	+ 9	+ 3	990
Costo della vita	+ 99	+ 16	+ 54	+ 11	+ 3	832
Francia						
Prezzi all'ingrosso	+ 70	+ 80	+ 45	+ 62	+ 1	1 944
Costo della vita*	+ 62	+ 74	+ 57	+ 42	— 0,4	1 794
Germania (Zone Occidentali)						
Prezzi all'ingrosso	—	—	—	+ 24 ⁴⁾	+ 1	195 ⁴⁾
Costo della vita	—	—	—	+ 11 ³⁾	— 7	156 ⁴⁾
Grecia						
Costo della vita	+ 1.781 ⁵⁾	+ 96	+ 49	+ 23	+ 7	28 883
Irlanda						
Prezzi all'ingrosso	0	+ 2	+ 11	+ 3	+ 3	236
Costo della vita	+ 1	— 2	+ 5	+ 2	+ 1	185
Islanda						
Costo della vita	+ 4	+ 7	+ 7	— 1	+ 4	340
Italia						
Prezzi all'ingrosso	—	+ 38 ⁶⁾	+ 50	+ 3	— 17	4 747
Costo della vita	—	+ 23 ⁶⁾	+ 44	— 0	— 3	4 753
Norvegia						
Prezzi all'ingrosso	— 6	+ 4	+ 3	+ 3	+ 3	192
Costo della vita	+ 2	+ 3	— 2	— 0	+ 1	158
Paesi Bassi						
Prezzi all'ingrosso	+ 31	+ 23	+ 5	+ 4	+ 5	292
Costo della vita	+ 15 ⁷⁾	+ 11	+ 3	+ 6	+ 6	226
Portogallo						
Prezzi all'ingrosso	— 3	— 5	+ 4	+ 7	— 1	253
Costo della vita	+ 10	+ 6	— 1	+ 3	+ 1	218
Regno Unito						
Prezzi all'ingrosso	+ 1	+ 6	+ 13	+ 9	+ 9	246
Costo della vita	+ 1	+ 0,5	+ 3	+ 5	+ 4	150
Spagna						
Prezzi all'ingrosso	+ 13	+ 24	+ 12	+ 4	+ 10	354
Costo della vita	+ 18	+ 36	+ 10	+ 4	+ 8	338
Svezia						
Prezzi all'ingrosso	— 3	+ 1	+ 7	+ 6	+ 1	201
Costo della vita	0	+ 2	+ 7	0	0	157
Svizzera						
Prezzi all'ingrosso	— 3	+ 2	+ 6	— 0,4	— 8	201
Costo della vita	— 0,5	+ 2	+ 5	+ 0,6	— 2	161
Turchia						
Prezzi all'ingrosso	+ 1	— 2	+ 3	+ 9	— 2	475
Costo della vita	+ 3	— 3	— 1	+ 5	+ 6	375

* Prezzi al minuto.

¹⁾ Confronto con l'aprile 1944.

²⁾ Confronto con l'aprile 1945.

³⁾ Confronto con il giugno 1948.

(Indice dei prodotti fondamentali).

⁴⁾ Confronto con il dicembre 1938.

⁵⁾ Confronto con il novembre 1944.

⁶⁾ Confronto con il gennaio 1946.

⁷⁾ Confronto con il luglio 1944.

e gli altri due l'hanno svalutata in misura limitata, il declino dei prezzi americani si è fatto sentire: sembra che il movimento di ribasso in questi tre paesi sia stato favorito, fino ad un certo punto, dal fatto che i loro prezzi erano piuttosto alti in confronto con quelli degli Stati Uniti. Anche il costo della vita è diminuito, ma non accompagnato da un abbassamento delle tariffe salariali, dimodochè si può concludere che, dal settembre 1949, i salari reali sono un poco migliorati. Va notato che nel Belgio, anche tenendo conto delle svalutazioni del franco belga nel 1944 e nel 1949, i salari sono aumentati del 40 % dal 1939 e che il loro rialzo reale sembrerebbe essere stato fra i più alti del mondo. Un tempo il Belgio era un paese a bassi salari ma, in seguito a tuttocìò che è accaduto dopo il 1939, è diventato un paese a salari relativamente alti; quando si constata un simile aumento dei costi, diviene doppiamente necessario perfezionare i metodi industriali (ciò che spesso si chiama "razionalizzazione") per permettere al paese di sostenere la concorrenza, sia nell'industria, sia nell'agricoltura. E' indubbio che la disoccupazione relativamente alta nel Belgio si spiega in gran parte con l'aumento relativamente forte dei salari, i quali, in qualsiasi economia, costituiscono il più importante elemento dei costi. Se nel settembre 1949, il franco belga fosse stato svalutato più del 12,3 %, che fu la percentuale effettivamente adottata, forse sarebbe stato possibile compensare l'aumento dei costi imputabile ai maggiori salari ed in tal modo moderare la disoccupazione. Senonchè, nella maggior parte dei casi, la svalutazione rappresenta un mezzo indiretto per comprimere i salari reali epperò, se se ne fosse approfittato per risolvere il problema della disoccupazione, si sarebbe tolto ai lavoratori belgi una parte almeno del vantaggio dei salari più elevati, ottenuto mercè i loro patti sindacali e con altri mezzi.

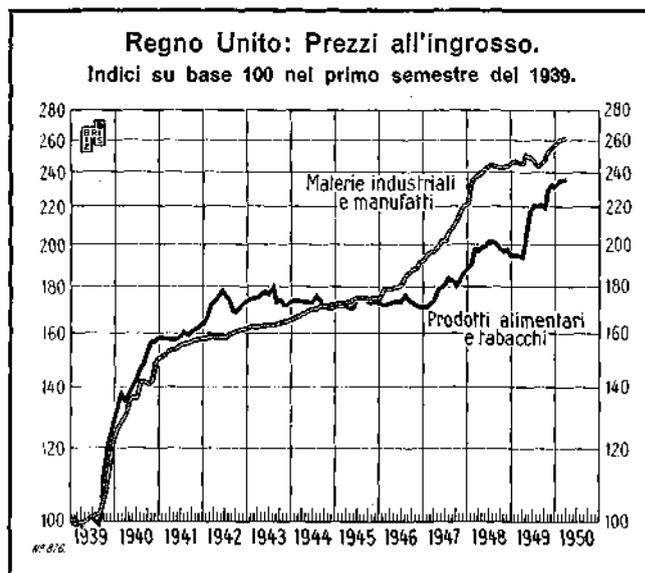
Quando il "pieno impiego" ad ogni costo non sia l'unico obiettivo a cui si mira, e si tengano in conto altre considerazioni nei riguardi dei lavoratori, il predisporre una politica economica e finanziaria atta a migliorare per lungo tempo il tenore di vita della popolazione diviene evidentemente una questione di paragone fra i meriti indubbi di interessi diversi e fra punti di vista opposti.

II. Paesi in cui le autorità conservano ed esercitano il potere di controllo dei prezzi. Questo gruppo comprende il Regno Unito, la Danimarca, la Norvegia, la Svezia e, con certe riserve, i Paesi Bassi - tutti paesi che hanno svalutato la moneta di circa il 30 % e adottato, nell'autunno 1949, una politica di stabilizzazione dei redditi per prevenire improvvisi aumenti dei costi ed in particolare dei prezzi interni. Nella Svezia e nella Norvegia l'applicazione di tale politica ha obbligato ad aumentare i sussidi erariali per mantenere basso il costo della vita, ed è occorso prendere accordi con le organizzazioni sindacali ed altri interessati, per mantenere invariati i salari finchè il costo della vita non oltrepassasse un certo limite. Cionondimeno, non si è riusciti ad evitare completamente un aumento anche di quei prezzi che influiscono direttamente sul costo della vita. In Norvegia, ad esempio, sono stati ammessi degli aumenti ragguardevoli nell'aprile 1950 (23 % per il burro, 125 % per la margarina, oltre 40 % per il pane, ecc.) allo scopo di

limitare a 600 milioni di corone (importo stanziato in bilancio prima della svalutazione del settembre 1949) il totale dei sussidi per mantenere basso il costo della vita. In Norvegia, come in vari altri paesi, si è constatato che, allorché l'approvvigionamento di derrate alimentari diviene più abbondante, si da potersi aumentare le razioni, i sussidi costituiscono un maggiore onere per il Tesoro, se non si modificano i metodi per la loro assegnazione.

Nei Paesi Bassi, il governo annunciò, subito dopo la svalutazione, l'intenzione di aumentare i sussidi a carico dell'erario, allo scopo di compensare, in parte, il rincaro di taluni prodotti di prima necessità che si prevedeva come effetto della svalutazione. Tale progetto fu abbandonato, ritenendosi che potesse compromettere il pareggio del bilancio e quindi aprire la strada all'inflazione; inoltre esso avrebbe creato difficoltà alla realizzazione dell'unione economica tra i paesi del Benelux. Dopo avere consultato gli organi centrali delle organizzazioni dei datori di lavoro e dei lavoratori, il governo autorizzò l'aumento del 5 %, a partire dal 1° gennaio 1950, dei salari e degli stipendi alle persone d'età superiore ai 23 anni. Ad un tempo si mantenne la politica della riduzione dei sussidi: quello sul carbone fu abolito al principio dell'anno. A parte l'autorizzazione d'aumento dei salari e degli stipendi, si decise di proseguire, d'accordo con le organizzazioni dei lavoratori e dei datori di lavoro, nella politica di stabilizzazione dei redditi.

Nel Regno Unito, £465 milioni erano stati stanziati nel bilancio preventivo per il 1949/50, a titolo di massimo sussidio per i generi alimentari, ma nell'autunno del 1949 sono state apportate alcune riduzioni (soppressione del sussidio per alimentazione d'animali, del sussidio sul pesce, ecc.), che hanno permesso al Cancelliere dello Scacchiere di fissare il massimo per il 1950/51 a £410 milioni, di cui £246 milioni sui prodotti alimentari d'origine nazionale e £164 milioni su quelli importati. I sussidi alla produzione alimentare nazionale rappresentano 43,6 % del costo, quelli ai prodotti importati 16,5 %. Il Cancelliere ha manifestato la speranza che "nessun ulteriore aumento di prezzo dei



generi alimentari di prima necessità si renda necessario, almeno per qualche tempo", e circa la politica salariale ha spiegato che la vera difficoltà stava nel fatto che esistevano ancora alcune situazioni di basso guadagno, a cui è difficile rimediare senza sconvolgere l'equilibrio tra i salari che sono stati fissati in ogni settore dell'industria per i vari gradi e le varie categorie di lavoratori (vedansi anche i brani del discorso del Cancelliere citati alla pagina 52).

Secondo le statistiche pubblicate dal Ministero del Lavoro le tariffe salariali (cioè le paghe orarie) sono aumentate in media del 92½ % dall'agosto 1939 al marzo 1950, mentre le paghe medie settimanali aumentavano del 128 %, fra l'ottobre 1938 e l'ottobre 1949. Quest'ultimo maggiore aumento è principalmente conseguenza della maggiore regolarità d'impiego, del maggior numero di ore straordinarie (retribuite a tariffe speciali) ed in particolare dell'aumento, in via relativa, del numero dei lavoratori a più alta retribuzione. Nella primavera del 1950 il sistema dei razionamenti è stato grandemente alleggerito ed il controllo dei prezzi è stato abolito per un grande numero di articoli importanti per il pubblico.

III. Paesi dell'Europa Orientale. Si notano forti differenze nei metodi, ma comune a pressochè tutti questi paesi è il sistema dell'economia completamente pianificata, di cui fa parte integrante una congruente politica dei prezzi.

Nell'U.R.S.S. è cessata ogni pubblicazione di dati relativi ai prezzi all'ingrosso od al minuto; il silenzio completo in materia statistica, che fa seguito alla sospensione d'ogni pubblicazione di cifre relative al volume della produzione, all'esportazione ed alle riserve di oro basta a dimostrare quanta importanza le autorità sovietiche annettano ai prezzi, quali sintomi della situazione economica. Negli anni 1948 e 1949, gli altri paesi dell'Europa Orientale che nella politica dei prezzi seguono il modello delle U.R.S.S., hanno anch'essi cessato di pubblicare gli indici dei prezzi. In Bulgaria, l'ultima pubblicazione è stata fatta per il dicembre 1947 (salvo l'indice delle ragioni di scambio, cioè il rapporto fra prezzi all'esportazione e prezzi all'importazione, pubblicato per il primo trimestre del 1948). In Cecoslovacchia, l'ultima cifra pubblicata per il costo della vita si riferiva al dicembre 1948, mentre la pubblicazione dell'indice dei prezzi all'ingrosso è continuata fino al settembre 1949. In Ungheria, la pubblicazione dei prezzi all'ingrosso e al minuto è cessata dopo il giugno 1949. Dopo la seconda guerra mondiale, non si è più pubblicato in Polonia l'indice dei prezzi all'ingrosso, ma i dati forniti dall'Istituto Polacco di Pianificazione Economica consentono di ricostruire i seguenti indici medii annuali dei prezzi all'ingrosso nel settore dell'economia di Stato, e degli investimenti in particolare:

1946.	100
1947.	185
1948.	230
1949.	250

A volte si rinviene qualche indicazione nei discorsi pronunciati da ministri o da altre personalità; ad esempio, il ministro delle finanze ungherese ha dichiarato che, alla fine di ottobre 1949, l'indice dei prezzi all'ingrosso era del 4,1 %, quello del costo della vita del 5,7 %, al disotto del livello del 1948, ciò che denota una tendenza dei prezzi al ribasso.

Circa i movimenti dei prezzi nell'U.R.S.S., sembra, da varie dichiarazioni, che nell'autunno 1946 i prezzi di mercato libero (negli emporii) fossero a circa il decuplo del livello prebellico. Un decreto del 16 settembre 1946 ordinò una

ragguardevole riduzione dei prezzi praticati negli emporii e, al contempo, un aumento dei prezzi dei prodotti razionati. Ciò tendeva evidentemente a restringere le differenze fra le diverse categorie di prezzi allo scopo di portare l'equilibrio tra i prezzi ad un nuovo livello. Con l'introduzione della riforma monetaria nel dicembre 1947 e la simultanea abolizione del razionamento di quei prodotti che fino allora erano controllati, ulteriori misure furono prese intese ad unificare i prezzi e ad abbassarli, nell'insieme, a meno della metà di quelli che, in precedenza, erano i prezzi liberi. Dopo alcuni ritocchi secondari nel 1948, due decreti più importanti per la riduzione dei prezzi sono stati promulgati nel marzo 1949 e nel marzo 1950, il secondo in coincidenza con l'annuncio della rivalutazione del rublo (vedasi capitolo VI).

Le riduzioni di prezzi ordinate dai vari decreti raggiungono, nel loro complesso, da 50 a 60 % nel triennio 1948/50, mentre non è prevista dai decreti alcuna diminuzione delle remunerazioni. Non si deve dimenticare però le differenze che esistono fra il "rublo del consumatore" e il "rublo di Stato", moneta di conto, quest'ultimo, ai fini del bilancio dello Stato che, a quanto pare, è calcolato in base ad un diverso livello di prezzi. Questa complicazione e la scarsità delle informazioni disponibili rendono impossibile dare un'idea adeguata delle variazioni del livello dei prezzi nell' U.R.S.S.

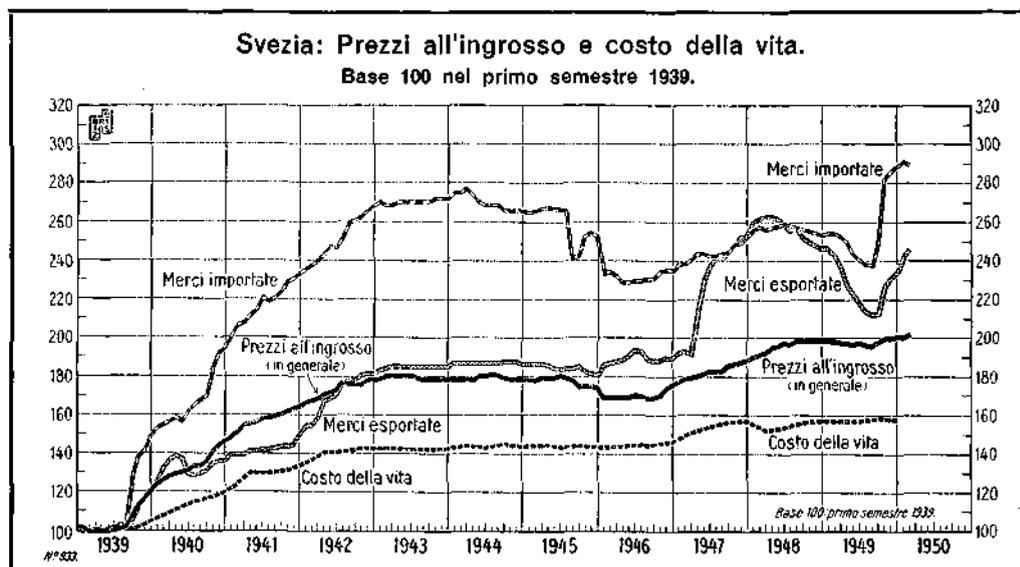
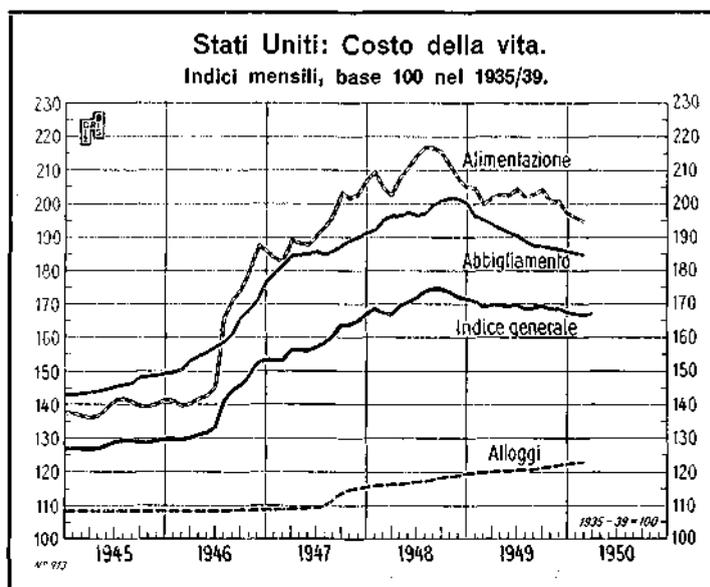
* * *

Talvolta è difficile far rientrare un paese in un determinato gruppo; con la progressiva abolizione dei controlli nella Germania Occidentale dal 1948, questo paese sembra doversi includere nel primo dei tre gruppi di paesi definiti qui sopra, piuttosto che negli altri due. Nel 1949 i prezzi all'ingrosso sono rimasti praticamente stabili: la tabella alla pagina 100 indica un rialzo di 1 %; ma ciò è risultato da un declino del 6 % nei prezzi delle materie prime ed un aumento del 17 % nei prezzi dei generi alimentari (aumentati tuttavia, rispetto al 1938, meno dei prezzi dei prodotti industriali). D'altra parte, nel 1949 il costo della vita è calato del 7 %, declino che generalmente è stato riguardato come costituente la giustificazione dello svincolo dei prezzi. Le tariffe salariali sono aumentate in media di 5 % nel 1949, le paghe settimanali lorde di circa 13 %; nel dicembre 1949 la paga media settimanale di un operaio qualificato era di DM 68.

Per quanto riguarda l'andamento dei prezzi all'ingrosso, si è già detto che gli eventi del 1948 e del 1949 hanno di molto ridotto i loro scarti rispetto al livello di base; in altri termini, v'è un certo consolidamento nella struttura interna del sistema dei prezzi. Una tendenza simile, benchè meno accentuata, si nota in parecchi paesi anche per quanto riguarda il costo della vita.

Sul costo della vita gli interventi ed i controlli statali hanno generalmente grande influenza. In materia di affitti, ad esempio, questi hanno quasi ovunque ritardato il processo di adeguamento al nuovo valore della moneta nazionale.

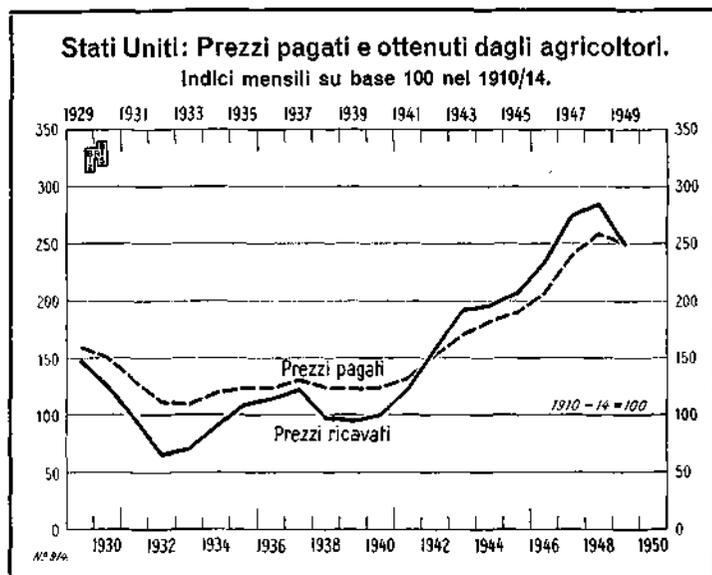
Nei paesi che, dopo la svalutazione, hanno seguito una politica di "stabilizzazione dei redditi" e, a tal fine, tentato di impedire l'aumento del costo della vita, i recenti rialzi dei prezzi all'ingrosso, per effetto di influenze estere, hanno creato maggiori divari fra gli indici. Nel tardo autunno del 1949, quando in Svezia una parte dell'avanzo di bilancio fu utilizzata per aumentare i sussidi governativi per mantenere basso il costo della vita e frenare l'aumento dei salari, fu dichiarato esplicitamente che i provvedimenti tendevano a guadagnare tempo, nell'attesa di vedere come si sarebbero comportati i prezzi sui mercati mondiali nell'anno seguente. In base agli accordi a cui gli industriali ed altri produttori hanno acceduto, molti impegni circa i prezzi verranno a scadere nell'autunno 1950, ed i sussidi straordinari cesseranno col 1° gennaio 1951. Di conseguenza verrà il momento in cui si dovrà affrontare il problema del come adeguare i prezzi svedesi alle condizioni del momento. Anche in altri paesi lo stesso problema si presenterà, ma i limiti di tempo e gli impegni assunti variano da paese a paese.



* * *

A fine aprile 1950, solamente i prezzi degli olii minerali, della ghisa, del caffè, dello zucchero e della gomma grezza si trovavano ancora al livello massimo del dopoguerra o ad esso prossimi. I prodotti agricoli di grande mercato già al principio del 1948 avevano raggiunto i prezzi massimi del dopoguerra, mentre i prezzi dei metalli fondamentali cominciarono a ribassare nel primo trimestre del 1949. Nonostante il prolungato ribasso, è ancora dubbio se i prezzi della maggior parte dei prodotti primari (materie prime e derrate alimentari) già abbiano sentito il pieno effetto del grande miglioramento negli approvvigionamenti avvenuto nel corso degli ultimi due anni. L'intervento statale permane ancora considerevole in questo campo al fine di stabilizzare i prezzi e quindi impedirne la riduzione, come è il caso per i prodotti agricoli negli Stati Uniti ed in altri paesi. E' possibile che l'intervento divenga meno attivo, ora che il livello dei prezzi dei prodotti primari si è riavvicinato al livello medio del dopoguerra. Nella primavera del 1950 i prezzi hanno nuovamente accennato a salire (come si rileva dalle cifre per marzo nella tabella alla pagina 95); i rialzi non sono conseguenza di interventi sui mercati di particolari categorie di prodotti; essi sono imputabili piuttosto a cause generali accusanti l'insorgere di una "leggera inflazione", alla quale conviene dedicare accurata attenzione.

Molti sono i paesi che praticano metodi d'intervento statale nei campi della produzione e del commercio delle derrate alimentari e di singole materie prime; ma particolare importanza hanno le direttive che seguono gli Stati Uniti ed il Regno Unito, data la cospicua parte che questi due paesi hanno nella produzione, nel consumo e nel commercio internazionale dei prodotti fondamentali più importanti. I principali provvedimenti negli Stati Uniti sono: l'aiuto agli agricoltori, la costituzione di scorte di materiali d'importanza militare, e particolari consegne a titolo d'aiuto Marshall. Il governo britannico ha esplicato il suo intervento principalmente con la chiusura delle borse merci e l'introduzione del sistema degli acquisti in massa per parecchie categorie di prodotti.



Nell'ambito dei programmi di assistenza all'agricoltura applicati negli Stati Uniti, all'agricoltore è garantito, per ogni prodotto contemplato dal sistema, un prezzo minimo che corrisponde all'incirca al 90 % del "prezzo di parità" (calcolato in modo da riprodurre il rapporto, quale fu in media negli anni 1910/1914, fra i prezzi dei prodotti venduti dal-

l'agricoltore e quelli dei prodotti da lui acquistati). La garanzia giuoca a mezzo di prestiti concessi all'agricoltore dal governo per tramite della "Commodity Credit Corporation", oppure mediante acquisti diretti intesi ad impedire che i prezzi del mercato scendano.

Al 31 dicembre 1949 la "Commodity Credit Corporation" si trovava ad avere investito complessivamente \$3645 milioni in prodotti agricoli, compresi \$1725 milioni in scorte venute in suo possesso, sia per acquisto diretto, sia per mancato rimborso dei prestiti relativi ai raccolti del 1948 e degli anni precedenti. Si ritiene che il totale degli investimenti raggiungerà \$3900 milioni alla fine di giugno 1950, cosicchè per l'esercizio 1950/51 è ufficialmente previsto che esso giungerà ad una cifra fra \$4900 e \$5900 milioni; il governo ha chiesto che la "Corporation" sia autorizzata a portare da \$4750 milioni a \$6750 milioni il limite dei finanziamenti che essa può procurarsi.

La perdita della "Corporation" nell'esercizio 1948/49 è stata di \$600 milioni e quella preventivata per l'esercizio corrente è ancora maggiore, data la possibilità che i prodotti accumulati debbano essere distrutti, e il fatto che si è dovuto offrire ad acquirenti esteri a prezzi irrisorii i generi più o meno deperibili (ad esempio, patate ad un centesimo di dollaro per staio, costato al governo, in media, \$1,83). Pare che, in alcuni settori, gli alti prezzi politici producano una restrizione dei consumi; il conseguente aumento delle scorte è motivo di timori per l'avvenire.*

Prezzi di parità dei prodotti agricoli degli Stati Uniti

nelle quattro settimane terminate il 15 marzo 1950.

Prodotto	Unità	Dollari per unità
Frumento	staio	2,14
Granoturco	"	1,55
Segala	"	1,67
Avena	"	0,92
Semi di lino	"	4,28
Semi di soia	"	2,50
Orzo	"	1,43
Patate	"	1,68
Maiali	100 libbre	18,80
Bestiame bovino . . .	"	17,00
Vitelli	"	19,00
Pecore	"	18,70
Latte all'ingrosso . . .	"	4,32
Lana	libbra	0,502
Burro	"	0,692
Pollame vivo	"	0,285
Uova	dozzina	0,494

Nota: Per prezzo di parità di un prodotto agricolo s'intende quello che gli conferisce un potere d'acquisto equivalente al potere d'acquisto medio del prodotto stesso nel periodo di base 1910/14.

Il prezzo di sostegno nel 1950 è, per i prodotti fondamentali, del 90 % del prezzo di parità; per gli altri prodotti del 90 % o meno. I prezzi di sostegno per il frumento e il granturco, con un livello di parità di \$2,14 e rispettivamente \$1,55 per staio, sono dunque: \$1,93 per uno staio di frumento e \$1,40 per uno staio di granturco.

* Il 7 aprile 1949, allo scopo di rendere più elastico il programma di sostegno agli agricoltori, il Sig. Charles F. Brannan, ministro dell'agricoltura, ha sottoposto ad una riunione comune delle Commissioni per l'agricoltura delle due Camere, un progetto secondo il quale i prezzi dei prodotti alimentari deperibili verrebbero lasciati liberi di trovare il loro livello naturale, e lo scarto fra il prezzo medio del mercato ed il prezzo politico sarebbe coperto mediante sussidi diretti del governo agli agricoltori. Anzichè accogliere questo progetto, il Congresso votò, il 31 ottobre 1949, lo "Agricultural Act of 1949" contenente una nuova norma, in base alla quale i prodotti alimentari acquistati in operazioni di sostegno dei prezzi possono essere rivenduti a condizioni speciali, qualora esista il pericolo di deterioramento prima che divenga possibile esitarli attraverso i normali organi del commercio interno in modo da non danneggiare il programma di sostegno dei prezzi. Di conseguenza, la "Commodity Credit Corporation" ha iniziato la pubblicazione periodica di elenchi di prodotti esportabili; le patate rammentate nel testo rappresentavano uno dei casi in questione.

Il programma americano di aiuto dell'agricoltura avrebbe incontrato difficoltà assai maggiori se non fosse che l'E.R.P. ha permesso di istradare verso l'esportazione grandi quantità di prodotti agricoli esuberanti. Nel 1949 le autorizzazioni complessive dell'E.R.P. per prodotti alimentari e prodotti agricoli sono ammontate a \$1823 milioni; tale cifra, aggiuntavi quella dei noli pagabili alle navi americane per il trasporto dei detti prodotti, rappresenta non molto meno della metà degli stanziamenti complessivi per il piano Marshall durante il detto anno. La graduale riduzione dell'aiuto Marshall, combinandosi con la ripresa della produzione agricola europea non mancherà di diminuire gli invii di prodotti alimentari all'Europa Occidentale. Non sorprende perciò che il governo americano si preoccupi dei problemi che stanno per affacciarsi, specialmente in considerazione del fatto che lo sviluppo in atto della produzione nelle varie parti del mondo è prossimo a migliorare sensibilmente l'equilibrio degli scambi internazionali, ciò che necessariamente intensificherà la concorrenza sui mercati.

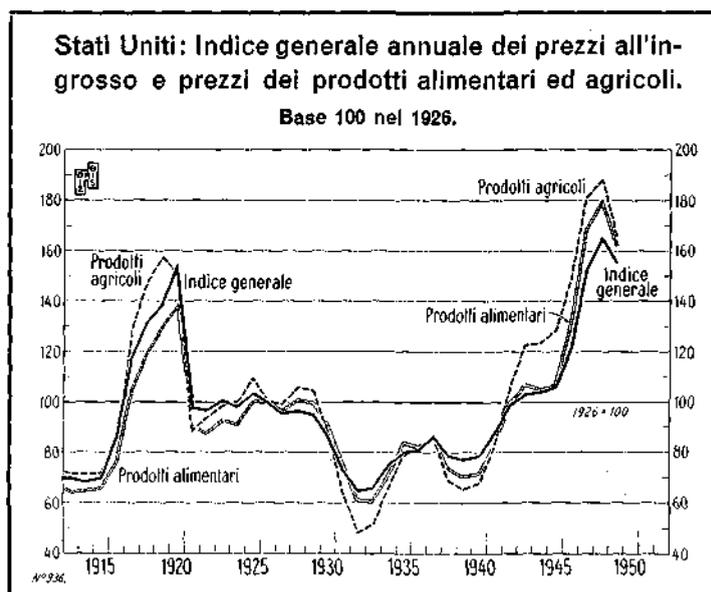
L'accumulazione di scorte d'importanza militare ha esercitato una influenza variabile sui mercati. Nella primavera del 1949, quando per la prima volta i metalli fondamentali vennero offerti in grandi quantità, si seppe che il "Munitions Board" mancava dei fondi occorrenti per acquisti immediati e tale notizia ebbe effetto deprimente sul mercato. Come è detto a pagina 95, il Congresso stanziò \$40 milioni per spese immediate, e nuovi fondi furono messi a disposizione, a partire dall'ottobre 1949. Siccome è norma generale quella di non fare concorrenza ai compratori privati e limitare per quanto possibile l'influenza dell'accumulazione di scorte sui prezzi delle merci, l'effetto del programma degli ammassi sta in parte nello stimolare lo sviluppo di nuove forze produttrici e la creazione di surrogati per i materiali scarsi. Alla fine del 1949 si è stimato ufficialmente in \$3773 milioni il valore che le scorte avranno quando saranno completate e si prevede che, a fine giugno 1950, le scorte effettivamente costituite o negoziate rappresenteranno circa il 54 % di quella cifra; ciò significa che la quantità dei materiali che ancora resta da accumulare è molto grande: ma data l'offerta crescente sui mercati, gli acquisti futuri non dovrebbero incontrare particolare difficoltà, salvo l'imminenza della scadenza fissata a fine giugno.

La politica del Regno Unito nei riguardi delle merci, ha subito nel 1949 qualche modificazione, ma non dei cambiamenti fondamentali. Migliorati gli approvvigionamenti da paesi al di fuori dell'area del dollaro, un certo numero di categorie di merci tra cui la lana, furono liberate dal controllo statale diretto, e nel novembre 1949 fu riaperto il mercato londinese dello stagno. La chiusura di parecchie borse merci a Londra aveva avuto per conseguenza che i prezzi quotati a Nuova York e su altre piazze americane, esercitavano una influenza decisiva sulla tendenza dei prezzi mondiali, nonostante il fatto che le borse americane sovente hanno un carattere piuttosto nazionale, che non internazionale.

Gli acquisti in massa seguitano a costituire il nocciolo della politica britannica degli approvvigionamenti, nei riguardi di tutte le categorie di prodotti ali-

mentari di primaria importanza. Al principio del 1950 erano in vigore circa quarantacinque contratti a lunga scadenza, stipulati fra il governo e fornitori in varie parti del mondo; alcuni di tali contratti dureranno fino al 1955 ed oltre. Mentre i prezzi scendevano, come nel primo semestre del 1949, si incontrò una certa difficoltà a diminuire i prezzi di rivendita alle industrie britanniche; ma sembra che, in seguito alla svalutazione della sterlina, i prezzi contrattati in questa valuta sostengano perfettamente la concorrenza nei mercati mondiali.

E' opportuno menzionare brevemente anche i programmi adottati nel campo internazionale relativamente a certe categorie di merci. Il principale è l'Accordo internazionale per il grano, firmato il 23 marzo 1949 e ratificato dal numero di Stati occorrente per la sua entrata in vigore. Questo accordo prevede la vendita di 456,3 milioni di staia ed un prezzo massimo di \$ 1,80 per staio (ciò significa, fra l'altro, che attualmente i governi venditori debbono compensare con sussidi la differenza fra il prezzo del mercato ed il prezzo massimo fissato).



Nota: I prezzi del grano e di alcuni altri cereali cominciarono a scendere nel 1927 (o anche prima) ma i prezzi dei prodotti d'origine animale rimasero sostenuti fino al crollo generale nel 1930/31.

Non vi è dubbio che, nei riguardi di questo programma e di altri del genere, già nel prossimo avvenire si dovranno fare i conti con l'aumento dell'offerta dovuto al miglioramento generale delle condizioni di produzione. E' evidentemente nell'interesse generale che le varie forme di intervento non diano luogo a prezzi troppo artificiali nè ad altre circostanze che rendano più difficile del necessario l'assettamento ordinato dei mercati internazionali delle merci. La prima cosa da fare per stimolare il consumo consiste indubbiamente nel permettere che i prezzi trovino il loro livello economico. Misure in contrasto con tale indirizzo potrebbero creare una penuria artificiale in mezzo ad una crescente abbondanza; tentativi di questo genere non rappresenterebbero una soluzione, salvo forse a brevissima scadenza, e con tutta probabilità non farebbero che accrescere le difficoltà in ultima analisi.

Il ritorno a quotazioni relativamente libere sui mercati è sovente temuto dai produttori, i quali ricordano i prezzi rovinosi durante la grande depressione del 1930 e desiderano perciò soprattutto premunirsi contro il ripetersi

di una simile calamità. Non va dimenticato però che, durante la grande depressione, caddero precipitosamente non solo i prezzi dei prodotti primari, ma anche il livello generale dei prezzi. Tuttavia, tale caduta colpì più seriamente appunto i produttori di merci primarie, mentre le nazioni industriali soffrirono principalmente per l'incremento della disoccupazione. Si è quindi indotti a concludere che ciò che importa soprattutto è l'assicurare una relativa stabilità al livello dei prezzi e, a tal fine, risolvere i principali problemi tanto nei singoli paesi, quanto nelle loro reciproche relazioni, affinché le bilance dei pagamenti non siano oberate da eccessivi oneri, come accadde spesso dopo la prima guerra mondiale, poichè, una volta rimediato in gran parte ai marasmi del tempo di guerra, è probabile che la politica generale del credito e dell'oro riesca assai più efficace. Se fosse possibile assicurare una relativa stabilità del livello generale dei prezzi, si creerebbe una situazione in cui le variazioni di prezzo nelle singole categorie di merci (cioè le divergenze relativamente modeste dalla media stabile) acquisterebbero una autentica funzione economica, in quanto servirebbero di guida ai produttori ed ai commercianti. Sarebbe veramente deplorabile che i timori radicati nel passato — ma in un passato che non è detto debba inevitabilmente ripetersi — dovessero dar luogo a misure atte piuttosto a creare delle sperequazioni che non ad eliminarle. Sta di fatto che il singolo produttore di merci di primaria importanza trarrebbe probabilmente minore vantaggio da particolari misure di aiuto, che non da un tentativo coraggioso di risolvere i più importanti problemi economici e finanziari ai quali le sue capacità di guadagno, e quindi i suoi veri interessi, sono indissolubilmente legati.

V. Un anno di contrasti nel commercio internazionale.

Se si dà uno sguardo alle cifre complessive del commercio mondiale nel 1949, o al saldo attivo delle partite correnti nella bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti dello stesso anno, si ha l'impressione che la situazione si sia appena mantenuta qual'era, vale a dire che, in confronto con l'anno precedente, i progressi siano stati pressochè insignificanti. Però, se non le si analizza accuratamente, le cifre globali possono indurre in errore; poichè il 1949 è stato un anno di contrasti, ed è perciò più che mai necessario fare distinzioni tra le differenti aree e fra i diversi periodi dell'anno.

Commercio mondiale in valore.

(Miliardi di dollari S.U.)

Paese o area	Prima della guerra			Dopo la guerra			
	1929	1937	1938	1946	1947	1948	1949
Regno Unito	9,0	7,3	6,5	9,2	12,1	15,0	15,3
Stati Uniti	9,5	6,3	5,0	15,1	21,1	19,8	18,6
41 paesi	24,8	19,7	17,2	28,3	42,5	47,9	48,4
Totale per 43 paesi	43,3	33,3	28,7	52,6	75,7	82,7	82,3
Stime per il resto del mondo	25,2	20,5	18,3	20,6	28,9	34,4	34,6
Totale del commercio mondiale	68,5	53,8	47,0	73,2	104,6	117,1	116,9
Per confronto: Indice dei prezzi all'ingrosso in dollari S.U. correnti	100	91	83	127	159	173	163

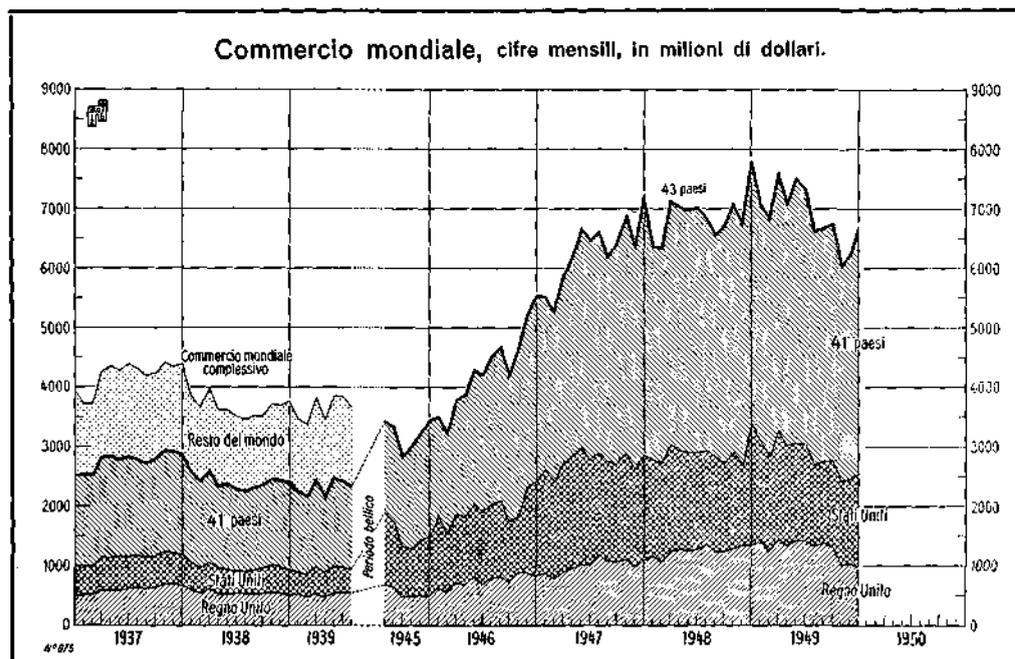
Nota: Ricavato dalle statistiche del commercio internazionale della Società delle Nazioni e da "Foreign Commerce Weekly", pubblicato dal Dipartimento del Commercio statunitense.

Fra il 1948 e il 1949 l'insieme del commercio mondiale accusa un declino di circa 200 milioni di dollari, cifra che, non rappresentando neppure $\frac{1}{4}$ % dei totali considerati, è così piccola da potersi quasi far rientrare nel margine d'errore. L'unica conclusione che può trarsi con sicurezza dalle cifre provvisorie, è che nel 1949 il commercio mondiale, in termini di dollari, si è appena mantenuto al livello del 1948. E' importante tener conto di due circostanze particolari:

1) I prezzi all'ingrosso delle merci in dollari degli Stati Uniti sono stati nel 1949 di circa 6 % inferiori a quelli del 1948. Come si è indicato alla pagina 95, i prezzi delle materie prime e dei prodotti alimentari sono quelli che hanno subito il più forte ribasso, e circa il 60 % degli scambi internazionali si svolge appunto in tali merci. Si è tuttavia registrato un declino anche nei prezzi di talune categorie di prodotti finiti, per esempio, di certi articoli tessili.

2) Due terzi del commercio mondiale hanno subito le ripercussioni delle svalutazioni dell'autunno 1949, tradottesi, per i paesi dove la moneta è stata svalutata, in una diminuzione del valore dei loro scambi espressi in dollari.

Per queste ragioni, è ovvio che un valore praticamente immutato significa un aumento del volume del commercio mondiale. Il Segretariato delle Nazioni Unite in Lake Success ha calcolato che il volume delle esportazioni mondiali nel 1949 ha superato di 5 % quello del 1948.



Come si rileva dal grafico, il declino del valore del commercio estero nell'ultimo trimestre del 1949 è imputabile esclusivamente alla svalutazione della sterlina, in conseguenza della quale il valore in dollari delle importazioni ed esportazioni britanniche ha dovuto improvvisamente essere calcolato al cambio di \$2,80 per £1, invece di \$4,03 come precedentemente. Sta di fatto che il volume delle esportazioni britanniche nel quarto trimestre del 1949 ha superato dell'8 % la media dei primi tre trimestri dell'anno ed il livello delle importazioni si è mantenuto (le statistiche mostrano anzi un aumento dell'1% nell'ultimo trimestre, rispetto ai primi tre).

Come si rileva dalla tabella seguente, l'evoluzione del commercio nelle differenti aree ha seguito due direzioni opposte per quanto riguarda il valore: è diminuito quello del commercio estero dell'emisfero occidentale, non solo negli Stati Uniti e nel Canada, ma anche nei rimanenti paesi dell'emisfero stesso, mentre l'Europa Occidentale e le altre aree indicate nella tabella accusano tutte un incremento delle esportazioni, e, per le importazioni, se non un aumento, almeno non una diminuzione sensibile.

Commercio estero di differenti aree, in valore.¹⁾
(Miliardi di dollari S.U.)

Area	Importazioni (cif)			Esportazioni (fob)			Saldo		
	1947	1948	1949	1947	1948	1949	1947	1948	1949
Stati Uniti	6,5	8,1	7,5	15,4	12,7	12,0	+ 8,9	+ 4,6	+ 4,5
Canada ²⁾	3,0	3,0	3,0	3,0	3,3	3,1	0,0	+ 0,3	+ 0,1
Resto dell'emisfero occidentale	6,8	6,8	6,2	6,4	7,2	6,1	-0,4	+ 0,4	-0,1
Europa Occidentale ³⁾	23,1	25,8	25,4	14,4	18,2	19,4	-8,7	-7,6	-6,0
Europa Orientale (esclusa l'U.R.S.S.)	2,0	2,5	2,4	1,8	2,7	2,7	-0,2	+ 0,2	+ 0,3
Medio ed Estremo Oriente	7,6	8,9	9,7	5,4	7,0	7,5	-2,2	-1,9	-2,2
Africa ed Oceania	4,9	6,3	6,3	3,7	4,6	5,5	-1,2	-1,7	-0,8
Totale	53,9	61,4	60,5	50,1	55,7	56,3	-3,8	-5,7	-4,2

¹⁾ I dati provengono da "International Financial Statistics", pubblicato dal Fondo Monetario Internazionale.
²⁾ Compresa Terranova.
³⁾ Nell'Europa Occidentale si comprende, oltre i paesi dell'O.E.C.E., anche la Spagna.

Se si concentra l'attenzione sulla bilancia commerciale, si constata che l'Europa Occidentale ha ridotto l'eccedenza delle sue importazioni di \$1,6 miliardi, ossia del 20 % rispetto al 1948. L'analoga eccedenza per l'"Africa e Oceania" si è ridotta ancor più, in via relativa, mentre il "Medio ed Estremo Oriente" accusa una maggiore eccedenza d'importazioni nel 1949 rispetto al 1948. La differenza che si constata ogni anno fra il totale delle importazioni e quello delle esportazioni è, naturalmente, imputabile in primo luogo al fatto che le importazioni sono valutate cif, le esportazioni fob, vale a dire che le spese di assicurazione e di nolo sono comprese nel valore delle importazioni, ed escluse dalle cifre delle esportazioni. Si afferma sempre più la consuetudine, nel compilare le stime della bilancia dei pagamenti di indicare valori fob tanto per le esportazioni, quanto per le importazioni. Tuttavia in assenza di particolari indicazioni si può generalmente presumere che le importazioni siano valutate cif e le esportazioni fob, secondo la pratica quasi universale nella compilazione delle statistiche ordinarie del commercio estero.

Il totale del commercio mondiale, espresso in dollari correnti, ha superato nel 1949 quello del 1929 di circa 70 %, ma i prezzi sono saliti nel frattempo di più del 60 %; dimodochè il volume del commercio mondiale nel 1949 era probabilmente lo stesso di quello del migliore anno dopo la prima guerra mondiale, nel quale, si ricorderà, il volume totale del commercio internazionale fu di circa 25 % superiore al livello del 1913. Converrebbe, però, tenere conto dei mutamenti nella struttura del commercio; attualmente, per esempio, sono più vasti i trasporti di petrolio, prodotto ingombrante per il quale è più alto il rapporto del tonnello al valore. Se importanti cambiamenti strutturali di questo genere si sono prodotti, è difficile apprezzare esattamente il significato delle variazioni nel quantum del commercio: tuttavia sembra che negli ultimi venti anni non vi sia stato alcun progresso reale nel commercio mondiale. Nel 1929, con barriere doganali relativamente basse e persino, in qualche caso, libertà

di scambio (che era ancora la regola nel Regno Unito), nell'Europa Occidentale il commercio incontrava effettivamente meno ostacoli che non nel 1913; e questa circostanza, unita al grado ancor relativamente basso d'industrializzazione dei paesi produttori di materie prime e derrate alimentari, consentiva un vivace scambio di merci e servizi, con libertà di movimento sufficiente a far sì che l'equilibramento tra incassi e pagamenti esteri non fosse questione troppo difficile. E' chiaro che vi sono attualmente ostacoli agli scambi, che non esistevano nè prima del 1914, nè negli anni 1926/29 (salvo negli Stati Uniti, ove le tariffe doganali furono rialzate dopo la prima guerra mondiale). Parecchi fra gli ostacoli al commercio appaiono nettamente indesiderabili persino da un punto di vista "protezionistico", in quanto non sono che un retaggio del tempo di guerra, in cui tutte le risorse furono volte ai fini militari ad esclusione d'ogni fabbisogno civile, salvo le più elementari necessità. E' ora manifesta la possibilità di una espansione commerciale, cioè di una maggiore libertà di scambi in Europa e fuori, ed è fortuna che questa meta di per sè stessa incontri l'approvazione generale, benchè resti sempre difficile il tradurre le aspirazioni in realtà.

* * *

Le variazioni nel commercio mondiale nel corso dell'anno 1949 sono dipese in gran parte da mutamenti che hanno influito sul commercio estero degli Stati Uniti. La tabella qui appresso mostra alcune tra le principali cifre del commercio estero degli Stati Uniti, nelle medie per gli anni 1936/38 e annualmente a partire dal 1947.

Stati Uniti: Commercio estero.
(Milioni di dollari)

Periodo	Totale esportazioni ¹⁾	Totale importazioni ²⁾	Saldo	Scambi con i paesi dell'O.E.C.E.		
				Esportazioni	Importazioni	Saldo
1936/38 (media annuale)	2.967	2489	+ 478	1129	606	+ 523
1947	15.340	5733	+ 9607	5296	695	+ 4601
1948	12.653	7116	+ 5537	4182	977	+ 3205
1949	11.911	6624	+ 5287	4072	843	+ 3229

¹⁾ Compresa le riesportazioni.

²⁾ Importazioni generali.

Le cifre indicanti il valore accusano un netto declino nel totale degli scambi dal 1948 al 1949, sia all'esportazione, sia all'importazione; però se si tiene conto della contemporanea caduta dei prezzi, ben piccola è in realtà la variazione: secondo una stima del Dipartimento del Commercio, il volume delle importazioni sarebbe calato del 3 %, mentre quello delle esportazioni sarebbe aumentato del 2 %. Trattasi di percentuali così insignificanti, che si sarebbe inclini a ritenerle comprese nel margine d'errore e non tenerne conto, se non fosse per il fatto che circostanze estranee confermano tale mutamento in volume; ciò che probabilmente è accaduto, è che il regresso economico negli Stati

Uniti durante la primavera, ha causato una riduzione delle importazioni che ha avuto ripercussioni sull'intera annata, mentre l'aiuto Marshall ha sostenuto le esportazioni il cui volume è, pertanto, rimasto elevato, malgrado le restrizioni imposte da un certo numero di paesi per ridurre le importazioni provenienti dall'area del dollaro.

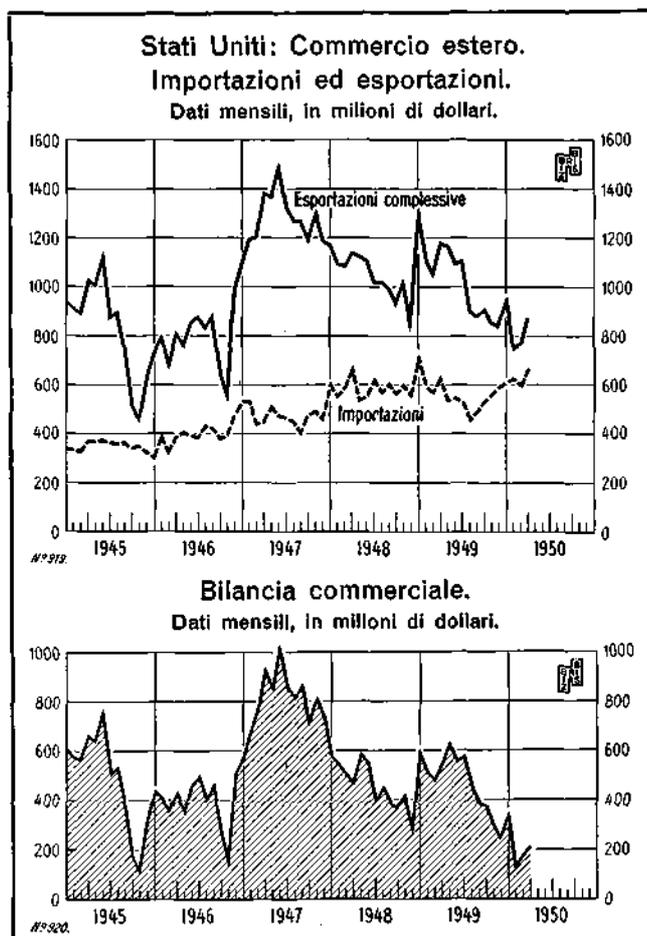
Le cifre sopra riportate si riferiscono all'intero anno 1949; ma, specialmente per quanto riguarda le importazioni negli Stati Uniti, forti variazioni sono state registrate nel corso dell'anno. Tutti sanno che il volume delle importazioni



Stati Uniti: Composizione e destinazione delle esportazioni.

Classe di prodotti, ovvero area di scambio	1929	1937	1948	1949	1929	1937	1948	1949
	Milioni di dollari				Percentuali			
Classe di prodotti:								
Esportazioni di:								
Materie greggie	1142	731	1.489	1.781	22	22	12	15
Prodotti alimentari greggi	270	104	1.267	1.339	5	3	10	11
Prodotti alimentari lavorati	484	178	1.315	878	9	5	10	7
Prodotti semi-lavorati	729	689	1.402	1.352	14	20	11	12
Prodotti finiti	2532	1617	7.060	6.444	48	48	56	54
Riesportazioni	84	50	120	117	2	2	1	1
Totale	5241	3349	12.653	11.911	100	100	100	100
Grandi aree di scambio:								
Esportazioni verso:								
Europa Occidentale:								
Regno Unito	848	536	644	700	16	16	5	6
Altri paesi dell'O.E.C.E.	1262	709	3.540	3.310	24	21	28	28
Totale per l'Europa Occidentale	2110	1245	4.184	4.010	40	37	33	34
Area della sterlina (eccetto il Regno Unito)	413	319	1.359	1.162	8	10	11	10
Canada	948	509	1.914	1.941	18	15	15	16
America latina*	943	616	3.310	2.832	18	18	26	24
Resto del mondo	827	660	1.886	1.966	16	20	15	16
Totale	5241	3349	12.653	11.911	100	100	100	100

* Le cifre riferentisi all'America Latina non comprendono le esportazioni verso taluni paesi (per esempio la Giamaica) che appartengono all'area della sterlina.



degli Stati Uniti dipende molto dall'attività industriale del paese, ma è interessante osservare nel grafico alla pagina precedente quanto stretta sia questa correlazione, che risulta anche dalle cifre mensili.

D'altra parte le esportazioni hanno segnato un regresso più costante dal culmine raggiunto nel 1947. La tabella che precede mostra le esportazioni degli Stati Uniti raggruppate secondo le principali categorie di merci e le maggiori aree commerciali.

Il massimo declino delle esportazioni dal 1948 al 1949 si è verificato nel gruppo degli articoli finiti, specie nei prodotti alimentari finiti (come la farina di frumento) mentre l'esportazione dei materiali greggi è aumentata tanto in via

assoluta quanto in via relativa (l'aumento delle esportazioni di cotone greggio, per esempio, ha più che controbilanciato il regresso dell'esportazione del carbone).

I cambiamenti nella ripartizione geografica delle esportazioni sono stati leggeri, ma nella misura in cui sono avvenuti, essi rappresentano un passo verso il ritorno all'intreccio di scambi dell'anteguerra - l'America Latina e l'area della sterlina assorbendo una parte alquanto minore delle esportazioni statunitensi che non nel 1948, ma ancora appoggiandosi agli Stati Uniti, quale fornitore di merci, in più larga misura che non prima della guerra.

La tabella seguente indica la ripartizione delle importazioni per categorie di prodotti e per aree di scambio.

Si è registrato un notevole incremento nelle importazioni statunitensi di prodotti alimentari greggi, specie zucchero e caffè, che corrispondono più particolarmente ad un aumento d'importanza dell'America Latina come fornitrice, e ciò in confronto non solo col 1948, ma anche coll'anteguerra. I prodotti provenienti dall'America Latina sono, tuttavia, quelli tradizionali: petrolio dal

Stati Uniti: Composizione e provenienza delle importazioni.

Classe di prodotti, ovvero area di scambio	Valore delle importazioni nel							
	1929	1937	1948	1949	1929	1937	1948	1949
	Milioni di dollari				Percentuali			
Classe di prodotti:								
Importazioni di:								
Materie greggie	1559	971	2143	1858	35	31	30	28
Prodotti alimentari greggi	538	414	1272	1336	12	14	18	20
Prodotti alimentari lavorati	424	440	731	741	10	15	10	11
Prodotti semi-lavorati	885	634	1633	1419	20	21	23	22
Prodotti finiti	993	551	1300	1244	23	18	18	19
Prodotti di riesportazione . . . . .	.	74	37	26	0	1	1	0
Totale	4399	3084	7116	6624	100	100	100	100
Grandi aree di scambio:								
Importazioni da:								
Europa Occidentale:								
Regno Unito	330	203	293	227	7	7	4	3
Altripaesi dell'O.E.C.E.	878	513	688	617	20	16	10	9
Totale per l'Europa Occidentale	1208	716	981	844	27	23	14	12
Area della sterlina (eccetto il Regno Unito)	570	517	1096	928	13	17	15	14
Canada	503	398	1554	1511	11	13	22	23
America latina	1081	695	2488	2429	25	22	35	37
Resto del mondo	1037	758	997	912	24	25	14	14
Totale	4399	3084	7116	6624	100	100	100	100

Venezuela, dal Curaçao e dal Messico; caffè dal Brasile, dalla Colombia e dal Messico, zucchero da Cuba, rame dal Cile e dal Messico, lana dall'Uruguay e dall'Argentina.

Si legge in un articolo su: "La situazione della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti", nel "Federal Reserve Bulletin" del mese di aprile 1950, che "i mutamenti nelle posizioni commerciali nel 1949 inducono a pensare ad un forte movimento verso un concatenamento di scambi internazionali improntato a maggiore equilibrio e stabilità, ma indicano altresì che la via verso il ristabilimento di un sistema multilaterale di scambi e la convertibilità monetaria è ancora irta di gravi difficoltà". Ad esempio, nel periodo 1934/38 gli Stati Uniti avevano un'eccedenza annua di esportazioni di \$640 milioni in media, nei confronti dell'Europa Occidentale, del Canada e del Giappone, e, allo stesso tempo un'eccedenza di importazioni di \$215 milioni all'anno nei confronti di altre parti del mondo, compresa l'America Latina, i membri non-europei dell'area della sterlina e le dipendenze europee d'oltremare. Tale situazione

permetteva gli "scambi triangolari" (tanto più importanti in quanto si tenga conto degli "invisibili"). Nel 1949, d'altra parte, gli Stati Uniti hanno avuto una eccedenza di esportazioni per \$1,4 miliardi rispetto al "resto del mondo" (esclusi l'Europa Occidentale, il Canada ed il Giappone), ciò che significa che, per esempio, nel 1949 l'Europa Occidentale non potè fare alcun guadagno netto in dollari col vendere prodotti nelle dette aree d'oltremare. Tuttavia, com'è stato indicato, il mutamento che ora si avverte si manifesta nel senso di un ristabilimento dell'antico concatenamento di scambi.

Stati Uniti: Cifre trimestrali del commercio estero.

(Milioni di dollari)

Periodo	Esportazioni	Importazioni	Saldo
1937: (media trimestrale) . .	837	771	+ 66
1947: 1° trimestre . .	3695	1412	+ 2283
2° " . .	4181	1449	+ 2732
3° " . .	3715	1323	+ 2392
4° " . .	3662	1549	+ 2113
1948: 1° trimestre . .	3317	1793	+ 1524
2° " . .	3237	1707	+ 1530
3° " . .	2936	1729	+ 1207
4° " . .	3163	1875	+ 1288
1949: 1° trimestre . .	3325	1789	+ 1536
2° " . .	3362	1601	+ 1761
3° " . .	2685	1478	+ 1207
4° " . .	2629	1758	+ 871
1950: 1° trimestre . .	2386	1886	+ 500

L'avviamento verso condizioni di equilibrio ha proseguito nell'inverno 1949/50.

Il totale delle importazioni degli Stati Uniti nel corso dei primi tre mesi del 1950 è il più alto che mai si sia raggiunto in un trimestre (se si tiene conto della caduta dei prezzi, il miglioramento delle cifre dell'importazione in confronto con i migliori risultati dei due anni precedenti è più accentuato che non lo mostri la tabella). Il totale delle esportazioni degli Stati Uniti nel corso del primo trimestre del 1950 è stato il più basso di ogni trimestre dalla fine della guerra in poi, ed il declino non dipende tanto da compressione intenzionale degli acquisti

da parte dei paesi importatori, quanto, piuttosto, dalla maggiore disponibilità di altre fonti di rifornimento, anche per effetto dell'accresciuta produzione nazionale in vari paesi dell'Europa Occidentale. La riduzione dello scarto fra importazioni ed esportazioni statunitensi è impressionante e può essere considerata come un favorevole auspicio, anche se è prematuro prevedere gli ulteriori sviluppi sulla base di statistiche che si riferiscono solamente ad uno o due trimestri.

Le partite correnti della bilancia dei pagamenti (incluse quelle invisibili) sono indicate a pagina 86. Per il 1949 le partite invisibili hanno fruttato agli Stati Uniti un reddito netto di \$816 milioni che si aggiungono all'eccedenza delle esportazioni. L'ammontare netto delle spese turistiche è andato aumentando nel corso degli ultimi anni, ma non nella stessa misura del reddito netto degli investimenti all'estero. Il saldo attivo netto di tutte le partite correnti, visibili ed invisibili, della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti è stato di \$6,3 miliardi nel 1948 e \$6,1 miliardi nel 1949, ed i saldi passivi dei paesi in contropartita sono stati coperti, in questo ultimo anno, per quasi \$6 miliardi mediante doni e crediti accordati dal governo degli Stati Uniti, come appare dalla tabella a pagina 85.

* * *

Commercio visibile e invisibile di alcuni paesi.
(Milioni di unità monetarie nazionali)

Paese	Anno	Moneta	Esportazioni	Importazioni	Eccedenza esportazioni (+) o importazioni (-)	Eccedenza (+) o deficienza (-) nelle partite invisibili	Saldo attivo (+) o passivo (-) nelle partite correnti
Stati Uniti . . .	1938	Dollaro	3.243	2.173	+ 1.070	+ 210	+ 1.280
	1947		16.056	6.071	+ 9.985	+ 1293	+ 11.278
	1948		13.445	7.697	+ 5.748	+ 562	+ 6.310
	1949		12.401	7.134	+ 5.267	+ 816	+ 6.083
Canada	1938	\$ can.	844	649	+ 195	- 95	+ 100
	1947 ¹⁾		2.723	2.535	+ 188	- 141	+ 47
	1948 ¹⁾		3.030	2.598	+ 432	+ 20	+ 452
	1949		2.989	2.696	+ 293	- 113	+ 180
Belgio	1938	Fr.b.	25.341	24.740	+ 601	+ 469	+ 1.070
	1947		60.670	77.020	- 16.350	+ 3016	- 13.334
	1948		75.453	80.700	- 5.247	- 1796	- 7.043
	1949*		79.800	81.700	- 1.900	+ 7900	+ 6.000
Danimarca . . .	1938	Cor.d.	1.582	1.665	- 83	+ 194	+ 111
	1947		2.368	3.148	- 780	+ 362	- 418
	1948		2.783	3.475	- 692	+ 440	- 252
	1949		3.648	4.275	- 627	+ 361	- 266
Finlandia	1938	Marco f.	8.425	8.590	- 165	+ 575	+ 410
	1947 ²⁾		45.115	46.615	- 1.500	+ 1885	+ 185
	1948 ²⁾		56.390	66.050	- 9.660	+ 3590	- 6.070
	1949 ²⁾		65.606	66.278	- 672	.	.
Francia ³⁾	1938	\$ S.U.	640	870	- 230	+ 207	- 23
	1947		1.040	2.492	- 1.452	- 61	- 1.513
	1948		1.082	2.510	- 1.428	- 102	- 1.530
	1949*		1.565	2.035	- 470	- 70	- 540
Italia	1938	\$ S.U.	448	567	- 119	+ 79	- 40
	1947		666	1.327	- 661	- 132	- 793
	1948		1.068	1.388	- 320	+ 20	- 300
	1949*		1.103	1.377	- 274	+ 59	- 215
Norvegia	1938	Cor.n.	824	1.197	- 373	+ 477	+ 104
	1947		1.898	3.905	- 2.007	+ 642	- 1.365
	1948		2.177	3.785	- 1.608	+ 791	- 817
	1949		2.180	4.250	- 2.070	+ 760	- 1.310
Paesi Bassi . . .	1938	Fiorino	1.086	1.245	- 159	+ 176	+ 17
	1947		1.772	3.595	- 1.823	+ 257	- 1.566
	1948		2.738	4.164	- 1.426	+ 479	- 947
	1949		3.406	4.588	- 1.182	+ 943	- 239
Regno Unito . . .	1938	Sterlina	533	835	- 302	+ 232	- 70
	1947		1.093	1.528	- 435	- 165	- 600
	1948		1.554	1.770	- 216	+ 111	- 105
	1949		1.790	1.970	- 180	+ 110	- 70
Svezia	1938	Cor.sv.	1.855	2.098	- 243	+ 317	+ 74
	1947		3.240	5.220	- 1.980	+ 520	- 1.460
	1948		3.980	4.940	- 960	+ 490	- 470
	1949*		4.250	4.330	- 80	+ 510	+ 430

¹⁾ Escluse le spedizioni assistenziali governative, ma inclusi, nel 1947 gli introiti della War Supplies Ltd.

²⁾ Escluse le esportazioni in conto riparazioni, ma comprese le merci cedute in compenso degli averi tedeschi.

³⁾ Esclusi i territori d'oltremare.

* Cifre provvisorie.

Regno Unito: Composizione e provenienza delle importazioni.

Per gruppi di prodotti, ovvero per grandi aree di scambio	1929	1937	1947	1948	1949	1929	1937	1947	1948	1949
	Millioni di sterline					Percentuali				
Gruppi di prodotti:										
Importazioni di:										
Prodotti alimentari, bevande e tabacchi	535	431	803	883	970	44	42	45	43	43
Materie prime e pro- dotti semi-lavorati	340	315	567	684	774	28	30	32	33	34
Prodotti finiti	334	275	399	486	509	27	27	22	23	22
Altre importazioni	12	7	26	25	20	1	1	1	1	1
Totale	1221	1028	1795	2078	2273	100	100	100	100	100
Grandi aree di scambio:										
Importazioni da:										
Emisfero Occidentale	382	307	780	631	626	31	30	44	30	28
Area della sterlina	312	316	558	752	852	26	31	31	36	37
Paesi dell'O.E.C.E. e dipendenze	377	248	309	430	640	31	24	17	21	24
Resto del mondo	150	157	148	265	255	12	15	8	13	11
Totale	1221	1028	1795	2078	2273	100	100	100	100	100

Regno Unito: Composizione e destinazione delle esportazioni.

Per gruppi di prodotti, ovvero per grandi aree di scambio	1929	1937	1947	1948	1949	1929	1937	1947	1948	1949
	Millioni di sterline					Percentuali				
Gruppi di prodotti:										
Esportazioni di:										
Prodotti alimentari, bevande e tabacchi	55	39	65	94	98	7	7	5	6	5
Materie prime e pro- dotti semi-lavorati	79	65	34	68	82	9	11	3	4	4
Prodotti finiti	575	405	1000	1377	1559	69	68	84	83	85
Altre esportazioni	20	12	39	43	46	2	2	3	3	3
Riesportazioni	110	75	61	65	58	13	12	5	4	3
Totale	839	596	1199	1647	1843	100	100	100	100	100
Grandi aree di scambio:										
Esportazioni (com- prese le riesporta- zioni) verso:										
Emisfero Occidentale	175	115	191	269	281	21	19	16	16	15
Area della sterlina	310	235	562	793	935	37	39	47	48	51
Paesi dell'O.E.C.E. e dipendenze	261	167	304	420	451	31	28	25	25	24
Resto del mondo	93	79	142	165	176	11	14	12	11	10
Totale	839	596	1199	1647	1843	100	100	100	100	100

Per l'Europa, il saldo passivo delle partite correnti (vedasi pagina 37) fu ridotto da \$5,2 miliardi nel 1948 a \$2,9 miliardi nel 1949. Tale miglioramento, per la più parte dei paesi, fu più pronunziato (ma meno regolare) essendo concentrato nell'ultimo trimestre dell'anno. Poichè i conti esteri dei paesi dell'Europa Orientale in relazione con l'Occidente sono praticamente in pareggio (pochi sono i crediti in corso) il miglioramento si riferisce principalmente alla bilancia dei pagamenti dei paesi dell'O.E.C.E.

Per quanto riguarda l'Europa Occidentale, importantissimo è il miglioramento rispetto ai paesi fuori dell'area del dollaro, compresi quelli oltremare dell'area della sterlina e la maggior parte di quelli dell'America Latina: ad una eccedenza, nel 1948, per circa \$1 miliardo d'importazioni da questi paesi è subentrata nel 1949 un'eccedenza di esportazioni d'oltre \$1 miliardo. Per le ragioni esposte particolarmente alla pagina 44, i paesi dell'Europa Occidentale non sono ancora in grado di ottenere pagamenti in oro o in dollari per l'intera eccedenza delle loro esportazioni verso i paesi in questione. Per citare ancora una volta il "Federal Reserve Bulletin": "Questa situazione mostra che il problema del come compensare il disavanzo in dollari dell'Occidente europeo presenti aspetti generali che implicano movimenti di oro e di capitali fra tutte le parti del mondo". Ciò è vero in particolare per quanto riguarda il Regno Unito.

La tabella alla pagina precedente indica la composizione e le principali fonti delle importazioni nel Regno Unito.

Quanto sia essenziale per il Regno Unito l'importazione di prodotti alimentari e di materie prime è provato dal fatto che ben tre quarti delle sue importazioni rientrano nelle categorie "prodotti alimentari, bevande e tabacchi" e "materie prime", mentre appena un quarto consiste in prodotti finiti. Un importante aspetto dei recenti mutamenti negli scambi commerciali è la riduzione dal 44% nel 1947 a solo 28% nel 1949 nella proporzione delle merci provenienti dall'emisfero occidentale, contro un aumento di quella dei prodotti provenienti dall'area della sterlina, nonché un ancor maggiore incremento, in via relativa, delle importazioni provenienti dai paesi dell'O.E.C.E. e loro dipendenze, ciò che rispecchia la ripresa della produzione e della capacità di esportazione dell'Europa Occidentale.

Nel quadro delle esportazioni britanniche le materie prime non hanno ripreso la loro impor-

Regno Unito:
Volume delle esportazioni.

Prodotti	1947	1948	1949
	1938 = 100		
Prodotti alimentari, bevande e tabacchi	82	104	111
Materie prime:			
Carbone	3	28	37
Altre	63	56	63
Prodotti finiti:			
Metalli e macchinari	158	200	229
Tessili e abbigliamento	73	93	99
Altri	115	134	140
Totale dei prodotti finiti	124	155	171
Totale delle esportazioni del Regno Unito	109	136	151

tanza d'anteguerra, principalmente a causa del declino dell'esportazione del carbone, la quale, dopo la seconda guerra mondiale, è persino caduta al di sotto delle esportazioni di prodotti alimentari, bevande e tabacchi (nel 1949 dal solo whisky si è ricavato un terzo in più di quanto ha fruttato il carbone). La tabella che precede indica i mutamenti nel volume delle esportazioni dal 1947 (base 1938 = 100).

Si rileverà che nel 1949 le esportazioni hanno superato del 51 % quelle del 1938, anno in cui, però, le esportazioni britanniche furono eccezionalmente scarse. Combinando gli indici pubblicati da A. E. Kahn per il periodo 1913/29 in "Great Britain in the World Economy" con quelli indicati per gli anni seguenti nel "Monthly Digest of Statistics", è possibile costruire un indice di volume prendendo anni diversi come base, a cominciare dal 1913.

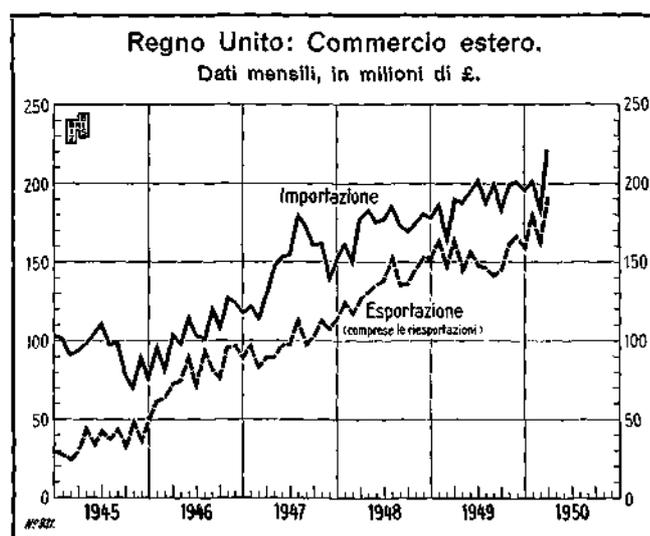
Regno Unito: Valore e volume del commercio estero.

Anno	Valore in milioni di sterline		Indice del volume, base 100 nel							
			1913		1929		1937		1938	
	Impor- tazioni*	Espor- tazioni	Impor- tazioni	Espor- tazioni	Impor- tazioni	Espor- tazioni	Impor- tazioni	Espor- tazioni	Impor- tazioni	Espor- tazioni
1913	659	525	100	100	—	—	—	—	—	—
1929	1111	729	121	87	100	100	—	—	—	—
1937	953	521	133	72	110	83	100	100	—	—
1938	858	471	126	63	104	72	95	88	100	100
1947	1734	1138	99	69	82	79	74	96	78	109
1948	2014	1582	102	86	84	99	77	120	81	136
1949	2214	1784	109	95	90	109	82	132	87	151

* Escluse le riesportazioni.

Non si può pretendere che i numeri indici siano di un'esattezza rigorosa, ma soltanto ricavarne indicazioni per quanto possibile approssimative. Il volume delle importazioni è stato probabilmente maggiore nel 1949 che non nel 1913

(la popolazione del Regno Unito essendo aumentata nell'intervallo di circa 18 %) ma indubbiamente minore che non nel 1929, nel 1937 e nel 1938. D'altra parte, il volume delle esportazioni, nel 1949 non sembra discostarsi molto da quello del 1913, mentre supera largamente quello del 1937/38 e persino quello del 1929. Nel 1913, ed anche nell'intervallo fra le due guerre, il Regno Unito ebbe infatti maggiori redditi netti da investimenti all'estero e



non ebbe ingenti saldi in sterline da rimborsare. D'altra parte le ragioni di scambio sono state costantemente favorevoli al Regno Unito in confronto col 1913, quantunque non altrettanto favorevoli quanto negli anni dal 1930 al 1939 (in cui i prezzi delle materie prime furono eccezionalmente bassi).

Regno Unito: Ragioni di scambio.

Anno	Base 100 nel 1913		Ragioni di scambio: prezzi all'esportazione divisi per i prezzi all'importazione			
	Prezzi all'importazione	Prezzi all'esportazione	Base 100 nel			
			1913	1929	1937	1938
1913	100	100	100	—	—	—
1929	134	160	119	100	—	—
1937	110	144	132	110	100	—
1938	103	147	143	121	103	100
1947	266	326	122	102	92	87
1948	297	362	121	102	92	86
1949	307	368	121	101	91	85

Nota: Se si dividono i prezzi all'esportazione per i prezzi all'importazione, il risultato indica quanto in più (se l'indice è al disopra di 100) o quanto in meno (se l'indice è al disotto di 100) si può importare in cambio dello stesso volume di esportazioni come nell'anno di base. Per quanto riguarda l'anno 1949, appare dalla tabella che nel detto anno, ai prezzi esistenti nel 1913, per la stessa quantità di esportazioni si sarebbero ricevute importazioni maggiori del 21 %, ma che ai prezzi correnti nel 1938, 15 % meno sarebbe stato importato contro un uguale volume di esportazioni.

In conseguenza della compressione delle importazioni e dell'incoraggiamento all'esportazione, l'eccedenza d'importazioni si è ridotta di tre quinti rispetto al 1947; in termini reali, nel 1949 essa è stata solo un quarto di quella del 1938. Allo stesso tempo, il reddito invisibile del Regno Unito ha accusato una contrazione ancora maggiore: in termini reali, nel 1949 esso è stato soltanto tra un quarto ed un quinto di quello del 1938.

Regno Unito: Partite correnti della bilancia dei pagamenti.

(Millioni di sterline)

Classificazione	1938	1946	1947	1948	1949
Commercio visibile					
Importazioni (fob)	835	1105	1528	1770	1970
Esportazioni e riesportazioni (fob)	533	886	1093	1554	1790
Saldo del commercio visibile . .	— 302	— 219	— 435	— 216	— 180
Spese statali oltremare (al netto)	— 16	— 283	— 230	— 94	— 145
Altre partite invisibili (al netto)					
Interessi, profitti e dividendi . .	+ 175	+ 69	+ 73	+ 65	+ 56
Navigazione	+ 20	+ 18	+ 29	+ 76	+ 88
Viaggi	— 12	— 30	— 55	— 33	— 35
Pellicole cinematografiche . . .	— 7	— 17	— 14	— 10	— 6
Altri cespiti	+ 72	+ 92	+ 32	+ 107	+ 152
Totale netto delle partite invisibili	+ 232	— 151	— 165	+ 111	+ 110
Saldo totale delle partite correnti	— 70	— 370	— 600	— 105	— 70

Non si osservano variazioni impressionanti nelle singole partite, eccetto forse dal 1948 al 1949 un aumento della spesa netta oltremare dello Stato, che è un pesante onere, specie in confronto con l'anteguerra.

Nella ripartizione geografica del disavanzo si rinvengono le più interessanti variazioni che presenta la bilancia dei pagamenti. In confronto col 1947, vi è stato un aumento notevole nell'eccedenza di esportazioni verso l'area della sterlina, mentre l'eccedenza di importazioni dall'area del dollaro è diminuita.

**Regno Unito: Ripartizione geografica
del disavanzzi ed avanzi correnti
nella bilancia dei pagamenti.**
(Millioni di sterline)

Area	1946	1947	1948	1949
Area della sterlina . .	- 55	+ 35	+ 190	+ 215
Paesi dell'O.E.C.E. . . .	+ 60	- 10	+ 100	- 20
Area del dollaro	- 315	- 555	- 280	- 275
Altri Paesi	- 60	- 70	- 115	+ 10
Totale	- 370	- 600	- 105	- 70

La caratteristica più spiccata della bilancia dei pagamenti nel 1949 sta nel fatto che, nelle partite correnti, il saldo attivo nei confronti dell'area della sterlina corrisponde a tre quarti del saldo passivo nei confronti dell'area del dollaro. Nell'intervallo fra le due guerre (ed ancor più nei tempi prima del 1914), l'area della sterlina (escluso il

Regno Unito) soleva avere un saldo attivo netto in dollari da aggiungersi alla sua produzione di oro e poteva così pagare con assegni su Nuova York i suoi debiti verso il mercato londinese; il quale, a sua volta, era in grado di pagare in dollari l'eccedenza delle sue importazioni. Le ragioni principali che hanno reso impossibile l'impiego di questo metodo triangolare di regolamenti internazionali sono state: l'abbassamento della produzione causato dalla guerra in diversi paesi dell'area della sterlina; le loro maggiori spese in dollari e la possibilità di avvalersi dei saldi accumulati in sterline o di ottenere nuovi capitali in sterline, di modo che non occorre più effettuare pagamenti in dollari al mercato londinese. Per il Regno Unito, il risultato di quest'ultima circostanza è stato che il suo saldo attivo negli scambi con l'area della sterlina ha cessato di produrre mezzi di pagamento internazionali; e se i pagamenti all'emisfero occidentale hanno potuto essere mantenuti, ciò è avvenuto grazie al prestito anglo-americano del 1946, all'aiuto Marshall ed a altre entrate in dollari. Dal 1945 il fabbisogno corrente del Regno Unito in oro e dollari non si è limitato al saldo passivo delle partite correnti della propria bilancia dei pagamenti, ma ha subito l'influenza dei saldi passivi correnti dei paesi dell'area della sterlina, che hanno fatto uso dei loro averi in sterline o per diverse vie hanno ricevuto capitali dal mercato britannico. La tabella seguente dà ulteriori dettagli relativi al conto capitali per gli anni 1946/49.

Tornando alla tabella della ripartizione del commercio britannico si constaterà che l'azione del Governo ha prodotto maggiore effetto nel campo delle importazioni che non in quello delle esportazioni. E' chiaro che è più facile disciplinare le importazioni attraverso contingentamenti e controlli dei cambi, che non allargare od aprire nuovi sbocchi. Le importazioni provenienti dagli Stati Uniti sono state comprese del 25 % rispetto al 1947, riducendosi la loro

Regno Unito: Conto capitali della bilancia dei pagamenti.
(Millioni di sterline)

Classificazione	1946	1947	1948	1949
Partite corrispondenti al saldo passivo in oro e dollari				
Saldo passivo corrente del Regno Unito	370	600	105	70
Rimborso di debiti in sterline	— 38	129	213	15
Aumento degli investimenti all'estero	—106	295	105	296
Saldo passivo complessivo in oro e in dollari:	226	1024	423	381
coperto da:				
Riduzione degli averi britannici in oro o dollari . . .	— 52	152	54	3
Prelevamenti sul prestito anglo-americano	149	707	74	—
Prelevamenti sul prestito canadese	130	105	13	33
Prelevamenti sul F.M.I. da parte di paesi dell'area della sterlina	—	60	32	15
Prestito in oro dell'Africa del Sud	—	—	80	—
Aiuto Marshall	—	—	169	330
Totale	226	1024	423	381

percentuale nel totale dal 16,6 a meno del 10 %. Però, ad onta della propaganda per l'esportazione verso i paesi dell'area del dollaro, la quota-parte degli Stati Uniti nel totale delle esportazioni è caduta da 5,1 % a 3,4 %, fra il 1947 e il 1949, mentre le esportazioni a destinazione del resto dell'emisfero occidentale sono salite da 10,8 a 11,8 %. Nel 1949 i paesi dell'area della sterlina hanno assorbito 51 % delle esportazioni britanniche, contro 47 % nel 1947; se si fa il confronto con la cifra corrispondente del 1929, cioè 37 %, appare tutta l'importanza attuale dei paesi dell'area della sterlina come sbocco per oltre metà delle esportazioni britanniche; ciò rappresenta una evoluzione desiderabile, in quanto significa che i detti paesi seguitano a sviluppare la loro industrializzazione, ma anche pericolosa, in quanto è resa possibile dall'uso dei saldi in sterline e d'altri fondi nella stessa moneta, uso il quale, se troppo spinto a carico del Regno Unito, potrebbe deformare l'intreccio dei regolamenti internazionali.

* * *

Si rileva dalla tabella a pagina 124, che nella bilancia dei pagamenti del Regno Unito rispetto ai paesi dell'O.E.C.E. al saldo attivo corrente di £100 milioni nel 1948 è subentrato un saldo passivo di £20 milioni l'anno appresso. E' un mutamento ragguardevole nello spazio di un solo anno. Sarebbe interessante conoscere la relazione "normale" fra il Regno Unito ed il continente europeo prima della guerra, ma i dati di cui si dispone non bastano per una risposta sicura. Per un singolo anno, il 1938, l'O.E.C.E. nella sua relazione del dicembre 1948, indicò la cifra di \$450 milioni (allora circa £95 milioni) quale saldo passivo dell'"area della sterlina" rispetto ai paesi dell'O.E.C.E., ma da ulteriori ricerche è risultato che il vero saldo passivo di quell'anno probabilmente fu di molto inferiore — forse tra \$200 e \$300 milioni; nè l'anno 1938 può essere ritenuto atto a servire da confronto, poichè in quell'anno il Regno Unito ebbe

Francia: Commercio estero.*

Anno	Quantità degli scambi		Valore degli scambi			Percentuale delle importazioni coperte da esportazioni
	Importazioni	Esportazioni	Importazioni	Esportazioni	Saldo	
	Milioni di tonnellate		Miliardi di franchi francesi			
1938	47	27	46	31	- 16	67
1947	40	14	397	223	- 174	56
1948	42	19	673	434	- 239	64
1949	46	27	922	782	- 140	85
1948 (media	3,5	1,6	56	36	- 20	65
1949 (mensile	3,8	2,2	77	65	- 12	85
1950 gennaio	3,6	2,3	87	74	- 13	85
febbraio	3,5	2,3	97	86	- 11	89
marzo .	3,5	2,3	94	76	- 18	81
aprile .	3,5	2,5	93	79	- 14	85

* Scambi con paesi esteri e con i territori francesi d'oltremare.

Francia: Indici del volume del commercio estero.*

Periodo	Base 100 nel 1928		Base 100 nel 1938	
	Importazioni	Esportazioni	Importazioni	Esportazioni
1928 gennaio/dicembre	100	100	—	—
1938 " "	93	61	100	100
1948 " "	94	59	101	97
1949 " "	97	81	104	133
1950 gennaio/marzo	106	92	114	151

* Scambi con paesi esteri e con i territori francesi d'oltremare.

Francia: Partite correnti della bilancia dei pagamenti rispetto a varie aree nel 1949.*
(Milioni di dollari S.U.)

Classificazione	Area del dollaro	Area della sterlina	Altri paesi	Totale
Scambi di merci				
Importazioni	710	495	830	2035
Esportazioni	115	420	1030	1565
Saldo	-595	- 75	+ 200	-470
Saldo netto di Partite invisibili .	-120	+ 90	- 40	- 70
Saldo netto dei Territori francesi d'oltremare	-140	+ 5	- 35	-170
Saldo totale Partite correnti . . .	-855	+ 20	+ 125	-710

* Stime.

un saldo passivo di £ 70 milioni (\$340 milioni) nelle partite correnti della sua bilancia dei pagamenti. Se si risale nel tempo, sembra certo che nel 1928, anno in cui il Regno Unito ebbe un saldo attivo nella bilancia dei pagamenti, l'area della sterlina nel suo insieme abbia avuto un saldo attivo nei suoi pagamenti correnti coll'Europa Occidentale.

Frenato nel corso del 1948 il rialzo inflazionistico dei prezzi in Francia, migliorò assai notevolmente nell'anno seguente la bilancia dei pagamenti del paese stesso, per quanto riguarda tanto gli scambi commerciali, quanto le partite invisibili.

La tabella mostra che, calcolate in tonnellate, tanto le importazioni quanto le esportazioni hanno praticamente raggiunto il livello d'anteguerra; se si tiene

conto delle variazioni dei prezzi, le importazioni e le esportazioni hanno entrambe superato il volume del 1938 e reggono al confronto con il 1928, anno in cui la Francia ebbe un saldo attivo nella sua bilancia dei pagamenti.

Nella ripartizione del commercio fra le varie aree monetarie, i territori francesi d'oltremare hanno assorbito nel 1949 il 42 % delle esportazioni, e fornito solo il 26 % delle importazioni, mentre l'area del dollaro concorreva per 29% alle importazioni, ma solo per 6 % alle esportazioni.

Francia: Partite correnti della bilancia dei pagamenti.

(Milioni di dollari S.U.)

Classificazione	1947	1948	1949*
Scambi di merci:			
Importazioni	2492	2510	2035
Esportazioni	1040	1082	1565
Saldo	- 1452	- 1428	- 470
Partite invisibili:			
Noll	- 311	- 273	- 210
Turismo	+ 9	+ 70	+ 120
Interessi e dividendi . . .	+ 122	+ 132	+ 100
Altre partite	+ 119	- 31	- 80
Totale partite invisibili .	- 61	- 102	- 70
Saldo passivo dei Terri- tori francesi d'oltre- mare	- 163	- 208	- 170
Saldo partite correnti	- 1676	- 1738	- 710

* Stime.

Rispetto all'area della sterlina, gli scambi meglio si equilibrano.

In Francia, un tempo le partite invisibili producevano un saldo attivo netto nella bilancia dei pagamenti; ciò non è più avvenuto dopo la guerra. La tabella alla pagina precedente (cifre in dollari degli Stati Uniti) indica per il 1949 la bilancia dei pagamenti della Francia in relazione a differenti aree.

Il saldo passivo del 1949 si riferisce quasi integralmente all'area del dollaro e per il 90 % fu coperto grazie all'aiuto Marshall. Nel 1947 e nel 1948 importanti saldi passivi s'ebbero nei confronti anche d'altre aree. Le cifre provvisorie per l'intero anno 1949 accusano un dimezzamento del saldo passivo nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti.

I dati recenti relativi all'Italia, piuttosto che un continuo miglioramento nel commercio estero, danno l'impressione di una stabilizzazione leggermente al disopra del livello prebellico.

Buoni raccolti hanno ridotto le importazioni di cereali e leguminose, cosicché la proporzione dei "generi alimentari ed animali vivi" nel valore totale delle importazioni si è ridotta dal 48 % nel 1948 al 31 % nel 1949; naturalmente una parte della riduzione fu dovuta ai più bassi prezzi del mercato mondiale per i prodotti agricoli.

La distribuzione geografica del commercio estero ha subito alcune importanti variazioni: nel 1949 la parte relativa all'Europa è aumentata sia riguardo alle importazioni che alle esportazioni, mentre il commercio con l'America settentrionale e centrale ha perduto terreno. Nel 1948 il 43 % delle importazioni ed il 12 % delle esportazioni italiane riguardarono appunto l'America settentrionale

Italia: Commercio estero.

Periodo	Indice dei prezzi all'ingrosso	Quantità		Valore		
		Importazioni	Esportazioni	Importazioni	Esportazioni	Saldo
		milioni di tonnellate		miliardi di lire		
1938 totale	1	20,6	4,5	11	10	— 1
1947 "	52	18,5	1,9	931	339	— 592
1948 "	54	17,8	3,8	823	571	— 252
1949 "	52	19,3	4,6	855	633	— 222
1948 media mensile . .	54	1,5	0,3	69	47	— 22
1949 " "	52	1,6	0,4	71	63	— 18
1950 gennaio	47	1,8	0,3	75	63	— 22
febbraio	48	1,7	0,3	73	49	— 24

Italia:
Partite correnti della bilancia dei pagamenti.
(Milioni di dollari)

Classificazione	1947	1948	1949
Scambi di merci			
Importazioni	1327	1388	1377
Esportazioni	666	1068	1103
Saldo	— 661	— 320	— 274
Servizi (al netto)			
Noli	— 161	— 107	— 102
Turismo	+ 6	+ 24	+ 34
Rimesse d'emigranti . . .	+ 34	+ 85	+ 93
Altre partite	— 11	+ 18	+ 34
Saldo netto dei servizi . .	— 132	+ 20	+ 59
Saldo delle partite correnti	— 793	— 300	— 215

e centrale, mentre nel 1949 le percentuali corrispondenti furono 39 e 6%. Un aspetto interessante è dato dall'aumento del commercio con l'Europa orientale; la Bulgaria, la Cecoslovacchia, la Polonia, la Romania, l'Ungheria e l'U.R.S.S. nel loro insieme hanno assorbito 5% delle esportazioni italiane ed hanno contribuito al 5% delle importazioni; nel 1948 tali percentuali erano state del 4 e del 3% rispettivamente.

Le stime relative alle partite correnti della bilancia dei pagamenti (disponibili in dollari) mostrano che nel 1949 il miglioramento non è stato impressionante, tuttavia esso ha avuto luogo sia nel commercio visibile, sia nella più parte delle voci invisibili: vi è stata una riduzione nel pagamento di noli marittimi, un maggiore provento dal turismo ed un aumento, specialmente nei confronti del 1947, nelle rimesse degli emigranti.

In Svizzera nel 1949 la bilancia commerciale è migliorata sensibilmente.

Nel 1949, mentre le importazioni sono state inferiori a quelle del 1948 (la ricostituzione delle scorte essendo terminata) la stabilità delle esportazioni è stata notevole, e non è venuta meno nei primi mesi del 1950; non si sono riscontrati finora che pochi indizi di difficoltà provenienti dalle svalutazioni in

altri paesi. Il 40 % delle esportazioni svizzere è consistito nel 1949 in macchinari e orologi; i prodotti chimici e tessili sono altri importanti articoli di esportazione, mentre i prodotti alimentari sono in regresso in confronto all'anteguerra.

Con le esportazioni ad un livello immutato e minori importazioni, la bilancia dei pagamenti, invece di un saldo passivo, che per il 1947 e il 1948 era stato valutato tra fr. sv. 300 e 425 milioni annualmente, nel 1949 ha avuto un saldo attivo probabilmente superiore a fr. sv. 700 milioni. Il reddito netto delle partite invisibili sembra essere rimasto abbastanza costante a circa fr. sv. 1100 milioni all'anno; i proventi netti del traffico turistico sembrano situarsi fra fr. sv. 400 e 500 milioni, ciò che coprirebbe tra 10 e 12 % delle importazioni, da paragonarsi al 20 % coperto nel 1949 con le sole esportazioni di macchinario.

Svizzera: Commercio estero.
(Milioni di franchi svizzeri)

Periodo	Importazioni	Esportazioni	Saldo
1938 totale annuale . .	1607	1317	— 290
1947 " "	4820	3268	— 1552
1948 " "	4999	3435	— 1564
1949 " "	3791	3457	— 334
1948 media mensile . .	416	286	— 130
1949 media mensile . .	316	288	— 28
1950 gennaio	279	246	— 33
febbraio	273	256	— 17
marzo	323	297	— 26
aprile	275	264	— 11

Nel Belgio le importazioni hanno subito nel 1949 una riduzione, mentre le esportazioni aumentavano.

Tenuto conto del rialzo dei prezzi, il saldo passivo della bilancia commerciale nel 1949 è stato nettamente inferiore a quello del 1938. Le importazioni sono state coperte dalle esportazioni per 97,8 % nel 1949, contro 85 % l'anno precedente (e 90 % nel 1938). E' normale per il commercio belga l'aver un saldo attivo rispetto ad altri paesi europei, ed un saldo passivo rispetto all'area del dollaro; nel 1949 quest'ultimo è ammontato a circa fr. b. 12 miliardi (\$275 milioni).

Belgio: Commercio estero.
(Milioni di franchi belgi)

Periodo	Importazioni	Esportazioni	Saldo
1938 totale annuale . .	23.069	21.670	— 1.399
1947 " "	85.559	61.655	—23.904
1948 " "	87.518	74.121	—13.397
1949 " "	81.719	79.930	— 1.789
1948 media mensile . .	7.293	6.177	— 1.116
1949 " "	6.810	6.649	— 161
1950 gennaio	6.959	6.661	— 298
febbraio	6.712	5.987	— 775
marzo	8.163	7.588	— 575
aprile	6.961	6.437	— 524

Le cifre per gli scambi di merci nella tabella seguente non corrispondono esattamente con quelle delle statistiche del commercio estero, tuttavia se si bada alla tendenza fondamentale, tutti i dati disponibili indicano un miglioramento considerevole.

Belgio: Partite correnti della bilancia dei pagamenti.
(Milioni di franchi)

Classificazione	1947	1948	1949*
Scambi di merci			
Importazioni	77.020	80.700	81.700
Esportazioni	60.670	75.453	79.800
Saldo	-16.350	- 5.247	- 1.900
Servizi			
Noli	- 5.809	- 3.590	+ 5.000
Turismo	+ 294	- 2.102	- 1.300
Interessi e dividendi	+ 143	+ 1.740	- 1.000
Salari	+ 1.698	+ 2.539	+ 2.200
Altre partite	+ 6.690	- 383	+ 3.000
Saldo	+ 3.016	- 1.796	+ 7.900
Saldo delle partite correnti	-13.334	- 7.043	+ 6.000

* Stime del Prof. Baudhuin.

Il commercio estero dei Paesi Bassi nel 1949 ha presentato due aspetti prominenti:

1. un miglioramento considerevole delle partite correnti della bilancia dei pagamenti;
2. un riorientamento delle correnti dei traffici che riflette la crescente importanza della Germania e come acquirente e come fornitore.

Paesi Bassi:
Scambi commerciali con l'estero.
(Milioni di fiorini)

Periodo	Importazioni	Esportazioni	Saldo	Percentuale delle importazioni coperte da esportazioni
1938 totale	1459	1074	- 385	74
1947 "	4278	1892	-2386	44
1948 "	4964	2717	-2247	55
1949 "	5350	3850	-1500	72
1948 media mensile	414	227	- 187	55
1949 " "	446	321	- 126	72
1950 gennaio	581	396	- 185	68
febbraio	521	313	- 208	60
marzo	614	400	- 214	65

Durante l'ultimo trimestre del 1949 le esportazioni aumentarono considerevolmente grazie ai raccolti abbondanti che poterono essere venduti a prezzi abbastanza sostenuti. Considerando l'anno nel suo insieme si osserva che 11% delle esportazioni olandesi furono diretti alla Germania; nel 1938 la cifra corrispondente era del 15%. Nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti, cioè tenendo conto anche dei

servizi, il miglioramento verificatosi in rapporto all'Indonesia ed all'area del dollaro nel loro insieme, ammontò a fiorini 773 milioni superando quindi il miglioramento verificatosi nel complesso delle partite correnti della bilancia dei

pagamenti. Buona parte di questo miglioramento è attribuibile alle partite invisibili, per esempio la spesa all'estero del governo olandese è diminuita di fiorini 104 milioni.

I dati relativi al commercio estero che appaiono nelle statistiche della bilancia dei pagamenti sono forniti dall'Ufficio dei cambi esteri e quindi, a causa dei ritardi nei pagamenti e per altre ragioni, differiscono alquanto da quelli delle statistiche doganali.

Hanno pure contribuito al miglioramento del saldo dei servizi, i noli marittimi ed i redditi da investimenti all'estero. Bisogna però tener conto del fatto che, come già detto a pagina 82, i Paesi Bassi devono far fronte anche a certi oneri in capitale di carattere ricorrente.

Anche la Svezia ha potuto migliorare la situazione della sua bilancia dei pagamenti cosicchè il disavanzo delle partite correnti che ammontava a corone 470 milioni nel 1948 si è tramutato in un avanzo di corone 430 milioni nel 1949.

Il totale degli introiti netti dai servizi è cambiato di poco in questi ultimi anni, ma l'eccedenza di importazioni è stata ridotta in grande misura dal livello massimo raggiunto nel 1947. Ciò è stato possibile grazie alla

Paesi Bassi:
Partite correnti della bilancia dei pagamenti.
(Milioni di fiorini)

Classificazione	1947	1948	1949
Scambi di merci			
Importazioni	3595	4164	4588
Esportazioni	1772	2738	3406
Saldo	-1823	-1426	-1182
Servizi			
Interessi e dividendi . . .	124	132	223
Entrate da altri servizi . .	133	347	720
Saldo	+ 257	+ 479	+ 943
Saldo delle partite correnti	-1566	- 947	- 239

Svezia: Indici del volume e dei prezzi del commercio estero.
Base 100 nel 1938.

Periodo	Volume		Prezzi		
	Importazioni	Esportazioni	Importazioni	Esportazioni	Ragioni di scambio
1938	100	100	100	100	100
1947	118	82	238	212	89
1948	106	90	250	237	95
1949	88	103	250	211	84

Svezia:
Partite correnti della bilancia dei pagamenti.
(Milioni di corone)

Classificazione	1938	1947	1948	1949
Scambi di merci				
Importazioni	2098	5220	4940	4330
Esportazioni	1855	3240	3980	4250
Saldo	- 243	-1980	- 960	- 80
Servizi (al netto)				
Noli	220	510	510	490
Altri servizi	97	10	- 20	20
Saldo	+ 317	+ 520	+ 490	+ 510
Saldo delle partite correnti	+ 74	-1460	- 470	+ 430

Danimarca: Bilancia dei pagamenti.
(Millioni di corone)

Classificazione	1948	1949
Scambi di merci		
Importazioni (c.i.f.)	3475	4275
Esportazioni (f.o.b.)	2783	3648
Saldo	- 692	- 627
Servizi		
Noli	+ 460	+ 451
Altri servizi	- 20	- 90
Saldo	+ 440	+ 361
Saldo delle partite correnti	- 252	- 266
Conto capitale		
Proventi netti in conto capitale*	+ 270	+ 563
che insieme con il disavanzo nelle partite correnti hanno prodotto il seguente cambiamento nella posizione valutaria	+ 18	+ 297

* Comprende introiti dell'aiuto Marshall per corone 126 milioni nel 1948 e corone 540 milioni nel 1949.

riduzione degli investimenti interni (vedasi pagina 65) come pure alla reimposizione di severe restrizioni alle importazioni. Nel 1949 queste ultime erano state ridotte al disotto del livello prebellico mentre le esportazioni ne erano al disopra.

Le ragioni di scambio della Svezia sono meno favorevoli che non nel 1938 e la svalutazione del settembre fu seguita da un ulteriore peggioramento, cosicchè per l'ultimo trimestre del 1949 il loro indice è sceso ad 83.

Un peggioramento delle ragioni di scambio si è verificato anche in Danimarca.

Mentre i prezzi delle merci importate sono aumentati dopo la svalutazione, quelli delle merci esportate sono diminuiti anche in termini di moneta nazionale.

Danimarca: Ripartizione del commercio per aree monetarie.
(Millioni di corone)

Area	1947			1948			1949		
	Impor- tazioni	Espor- tazioni	Saldo	Impor- tazioni	Espor- tazioni	Saldo	Impor- tazioni	Espor- tazioni	Saldo
Area del dollaro	842	142	-700	725	226	-499	836	171	-665
Area della sterlina	702	678	- 24	935	895	- 40	1404	1630	+ 226
Altre aree	1546	1493	- 53	1764	1610	-154	1965	1759	-206
Totale	3090	2313	-777	3424	2731	-693	4205	3580	-645

Normalmente la Danimarca aveva un avanzo nei riguardi dell'area della sterlina e con questo avanzo, insieme ai proventi netti dai servizi (specialmente noli) ha provveduto a far fronte all'eccedenza di importazioni da altre aree.

L'indebitamento verso l'estero della Banca Nazionale (in esistenza sin dalla fine della guerra) che al termine del 1948 ammontava a corone 553 milioni, si era ridotto a corone 400 milioni nel 1949, ma successivamente ha mostrato tendenza a riaumentare ed alla fine di marzo 1950 era di corone 447 milioni.

Per la Norvegia, nel 1949 si constata un aumento nel disavanzo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti, in conseguenza specialmente ad un aumento di importazioni, nel mentre i proventi netti delle partite invisibili si sono ridotti soltanto di poco.

I proventi dalla navigazione marittima non hanno ancora raggiunto la stessa importanza di prima della guerra quando coprivano abbondantemente l'eccedenza di importazioni di merci. Anche se si escludono gli acquisti di navi all'estero il volume delle importazioni nel 1949 fu superiore all'anteguerra mentre quello delle esportazioni era ancora inferiore.

Le ragioni di scambio risultano, fra l'altro, influenzate dal fatto che i noli marittimi non sono aumentati nella stessa misura come i prezzi delle merci importate dalla Norvegia.

Norvegia:
Partite correnti della bilancia dei pagamenti.
(Milioni di corone)

Classificazione	1938	1947	1948	1949
Scambi di merci*				
Importazioni	1197	3905	3785	4250
Esportazioni	824	1898	2177	2180
Saldo	- 373	-2007	-1608	-2070
Servizi (al netto)				
Noli	+ 426	+ 692	+ 804	+ 810
Altri servizi	+ 51	- 50	- 13	- 50
Saldo	+ 477	+ 642	+ 791	+ 760
Saldo delle partite correnti	+ 104	-1365	- 817	-1310

* Le importazioni e le esportazioni comprendono gli acquisti e le vendite all'estero di navi e olio di balena. Il valore delle navi importate (per colmare le perdite subite durante la guerra, vedasi pag. 33) ammontava a rispettivamente corone 608, 641 e 790 milioni per i tre anni 1947, 1948 e 1949.

Norvegia: Volume del commercio.
Base 100 nel 1938

Anno	Importazioni		Esportazioni	
	comprese le navi	escluse le navi	comprese le navi	escluse le navi
1938	100	100	100	100
1947	118	104	81	79
1948	100	94	81	84
1949	117	107	84	87

Nell'esaminare le statistiche del commercio estero della Finlandia bisogna tener presente sia le consegne in conto riparazioni, sia l'aumento dei prezzi.

Finlandia: Commercio estero.
(Miliardi di marchi finlandesi)

Anno	Indice dei prezzi all'ingrosso	Importazioni	Esportazioni			Saldo	
			Riparazioni	Altre	Totale	Escluse le riparazioni	Totale
1938	100	8,6	—	8,4	8,4	- 0,2	- 0,2
1946	602	24,3	8,8	23,1	31,9	- 1,2	+ 7,6
1947	724	47,0	10,4	45,2	55,6	- 1,8	+ 8,6
1948	956	66,4	11,5	56,5	68,0	- 9,9	+ 1,8
1949	963	66,3	12,2	65,6	77,8	- 0,7	+ 11,5

Finlandia: Indici del volume e dei prezzi del commercio estero.

Base 100 nel 1938.

Anno	Volume		Prezzi		Ragioni di scambio
	Importazioni	Esportazioni	Importazioni	Esportazioni	
1938	100	100	100	100	100
1946	37	46	660	672	102
1947	67	63	785	954	122
1948	88	66	897	1074	120
1949	81	78	958	1009	105

L'80% del valore delle consegne in conto riparazioni nel 1949 è consistito di macchine e navi, e dal 1950 in avanti praticamente il totale delle consegne sarà di questo genere. All'inizio del maggio 1949 rimanevano \$ 38,2 milioni (del potere d'acquisto del 1938) di consegne da effettuarsi all'U.R.S.S. in conto riparazioni.

Finlandia: Partite correnti della bilancia dei pagamenti.
(Miliardi di marchi finlandesi)

Classificazione	1947	1948	1949
Scambi di merci			
Importazioni	46,6	66,1	66,3 ²⁾
Esportazioni ¹⁾	45,1	56,4	65,6 ²⁾
Saldo	- 1,5	- 9,7	- 0,7 ²⁾
Servizi (al netto)			
Trasporti	+ 2,7	+ 4,5	.
Altri servizi	- 1,0	- 0,9	.
Saldo	+ 1,7	+ 3,6	.
Saldo delle partite correnti	+ 0,2	- 6,1	.

¹⁾ Escluse le esportazioni in conto riparazioni, ma comprese le merci cedute in compensazione di beni tedeschi.

²⁾ Cifre ricavate dalle statistiche doganali; quelle per il 1947 e 1948 sono ricavate dalle statistiche dell'Ufficio cambi.

Le esportazioni di prodotti animali, in aumento, nel 1949 sono ammontate a marchi finlandesi 1,5 miliardi, ma la proporzione dei prodotti delle foreste raggiunse ugualmente 88% del totale delle esportazioni (escludendo le consegne in conto riparazioni).

Il volume del commercio estero finlandese nel 1949 fu all'incirca di quattro quinti di quello prebellico, i risultati in valore, tuttavia, furono più elevati grazie al notevole miglioramento delle ragioni di scambio.

Il Regno Unito è la controparte più importante nel commercio estero della Finlandia, seguito subito dopo dall'U.R.S.S.; la Finlandia è uno dei pochi paesi europei avente scambi equilibrati con gli Stati Uniti.

Poichè si può presumere che nel 1949 i proventi netti da servizi si siano ben mantenuti, la Finlandia, in tale anno, ed in aggiunta alle consegne in conto riparazioni, dovrebbe avere avuto un'eccedenza nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti.

Un avvenimento importante nel 1949 è stato la ricomparsa della Germania come controparte di crescente importanza nel commercio europeo. La tabella seguente indica la proporzione tra le esportazioni verso la Germania Occidentale e le importazioni da questo paese nelle statistiche del commercio estero di un certo numero di paesi europei.

Prima che la Germania applicasse, dal 1930 al 1939, una politica autarchica, essa entrava per circa 20 a 25 % nel totale del commercio degli altri paesi dell'Europa occidentale; una simile proporzione non è ancora stata raggiunta, ma l'espansione, specie delle importazioni della Germania, è stata così notevole nel terzo e quarto trimestre del 1949 che il commercio con detto paese è divenuto un fattore di prima importanza nel mantenimento del livello di attività economica in altri paesi europei.

Quota-parte della Germania nel commercio dei paesi europei.
(in percentuali)

Paese	Importazioni ¹⁾ dalla Germania			Esportazioni ¹⁾ verso la Germania		
	1947	1948	1949	1947	1948	1949
Austria	18	10	16	4	6	8
Belgio ²⁾	3	6	6	2	4	10
Danimarca	3	3	3	2	1	7
Francia	4	5	7	3	5	5
Grecia	1	5	4	0	3	10
Italia	1	2	4	1 ³⁾	3 ³⁾	8 ³⁾
Norvegia	2	2	3	3	5	7
Paesi Bassi	2	5	7	3	6	11
Regno Unito	1	1	2	2	2	2
Svezia ²⁾	2	2	7	1	4	7
Svizzera ³⁾	3	6	9	1	2	9

¹⁾ Ove non diversamente indicato, per l'intera Germania.
²⁾ Per il 1948 e 1949, solo Germania Occidentale.
³⁾ Solo Germania Occidentale.

Le statistiche del commercio estero della Germania occidentale non sono complete anche perchè vi è stato un considerevole contrabbando, per esempio di caffè introdotto da altri paesi e di sigarette vendute nella stessa Germania. Si pensa che il valore delle merci contrabbandate in Germania durante il 1949 abbia ecceduto i \$100 milioni e che le merci uscite in tal modo dalla Germania abbiano perfino raggiunto qualcosa come \$200 milioni. Ove si tenesse conto anche di questi movimenti irregolari sembrerebbe che il volume prebellico delle importazioni sia già stato raggiunto nella Germania dell'ovest, ma la composizione delle importazioni è ora diversa poichè una metà di esse consiste di generi alimentari (contro un terzo soltanto nel 1936) e, d'altra parte molto

Germania Occidentale*: Commercio estero.
(Milioni di dollari S.U.)

Periodo	Importazioni			Esportazioni	Saldo
	pagate commercial- mente	finanziate da aiuto estero	Totale		
1947 totale annuale . . .	243	600	843	315	— 528
1948 " " . . .	562	1026	1588	642	— 946
1949 " " . . .	1281	956	2237	1123	— 1114
1948 media mensile	47	85	131	54	— 78
1949 " "	107	79	186	93	— 93
1950 gennaio	171	59	230	104	— 126
febbraio	133	35	168	112	— 56
marzo	158	37	195	140	— 55
aprile	143	34	177	128	— 49

* Compresi i settori occidentali di Berlino.

più viene ora ottenuto da paesi d'oltremare che non da paesi europei. Le statistiche del commercio estero e le stime relative alla bilancia dei pagamenti sono espresse in dollari.

Nel 1949 le esportazioni hanno coperto circa una metà delle importazioni, ma nella primavera del 1950 il tasso di copertura è salito al 70 %. Tuttavia nel 1949 a causa di un aumento nelle importazioni unitamente ai maggiori costi per noli, ecc. che esse hanno comportato, il disavanzo nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti fu più elevato che non nel 1948, superando anche le risorse estere che si erano rese disponibili. L'onere che ne è risultato per le esistenze in valuta estera del paese assunse la forma o di saldi debitori incorsi verso alcuni paesi oppure di utilizzo di una parte delle scorte di divise estere accumulate in precedenza. La tabella seguente riassume il disavanzo delle partite correnti e l'equivalente in dollari delle risorse in capitale ricevute in dollari e sterline dagli Stati Uniti, il Regno Unito ed altri paesi.

Germania Occidentale: Bilancia dei pagamenti.
(Milioni di dollari S.U.)

Classificazione	1947	1948	1949 ¹⁾
Scambi di merci²⁾			
Importazioni	825	1585	2039
Esportazioni	320	645	1139
Saldo	-505	- 940	- 900
Servizi			
Turismo e truppe d'occupazione	³⁾	³⁾	16
Trasporti	³⁾	³⁾	- 134
Altri	³⁾	³⁾	- 32
Saldo	+ 10	+ 45	- 150
Saldo delle partite correnti	-495	- 895	-1050
Risorse disponibili in conto capitale			
G.A.R.I.O.A. ⁴⁾ e contributo del Regno Unito	600	884	536
ERP, diritti netti di prelievo compresi	-	133	318
Altre risorse	11	42	13
Totale risorse in capitale disponibili	+ 611	+ 1059	+ 867
La differenza fra il totale delle risorse disponibili in capitale ed il disavanzo nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti rappresenta un aumento (+) oppure una diminuzione (-) nelle scorte di divise estere	+ 116	+ 164	- 183

¹⁾ Le cifre per il 1949 comprendono i pagamenti relativi a Berlino ovest e non sono completamente confrontabili con quelle relative ai due anni precedenti.
²⁾ Le cifre differiscono alquanto dalle statistiche doganali del commercio estero.
³⁾ Non indicate separatamente.
⁴⁾ G.A.R.I.O.A. è la sigla per "Government Appropriations and Relief for Imports in Occupied Areas" (accordato dal Congresso degli Stati Uniti per impedire epidemie e disordini nelle zone occupate, cioè Germania, Austria, Giappone, Corea e Trieste).

Praticamente l'intero disavanzo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti nel 1949 fu un disavanzo in dollari e questo fu coperto dall'aiuto americano: un poco più di una metà come assegnazioni G.A.R.I.O.A. ed il resto

(un po' meno della metà) sotto forma di aiuto Marshall. Le risorse in capitale ottenute in sterline consistettero in un contributo del Regno Unito equivalente a \$26 milioni.

Nella primavera del 1950 si è constatato una netta riduzione nel disavanzo in relazione all'area del dollaro ma nello stesso tempo un aumento del disavanzo verso l'area della sterlina.

Fra gli altri paesi europei tanto la Spagna quanto il Portogallo riuscirono nel 1949 a ridurre le loro eccedenze di importazioni.

Per la Spagna il miglioramento è dovuto a un aumento delle esportazioni sia in quantità, sia in valore; per il Portogallo, invece, la causa è stata il diminuire dei prezzi all'importazione, in quanto la quantità delle merci importate durante l'anno è aumentata.

Il prezzo unitario per tonnellata delle importazioni portoghesi è diminuito da scudi 3410 nel 1948 a scudi 2860 nel 1949, cioè del 16% e ciò si può attribuire in parte ai minori prezzi mondiali, in parte a maggiori importazioni di carbone e cemento e minori importazioni di merci più costose come gli olii minerali, il ferro e l'asfalto. Vi ha pure contribuito lo spostamento dall'America all'Europa delle fonti di rifornimento. Infatti la quota-parte degli Stati Uniti nel totale delle importazioni portoghesi è scesa dal 23% (1948) al 18% (1949), mentre le importazioni dall'Europa occidentale nello stesso periodo aumentavano dal 49 al 54%; contemporaneamente le esportazioni verso l'Europa occidentale aumentavano pure, passando dal 41 al 52% del totale.

Germania Occidentale:
Riassunto dei conti della bilancia
dei pagamenti nel 1949.
(Milioni di dollari S.U.)

Classificazione	Area del dollaro	Area della sterlina	Paesi della O.E.C.E. (esclusi quelli dell'area della sterlina)	Altri paesi	Totale
Saldo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti . . .	- 956	- 62	+ 32	- 64	- 1050
Risorse in conto capitale	+ 915	+ 26	- 82	+ 8	+ 867
Saldo	- 41	- 36	- 50	- 56	- 183

Spagna: Commercio estero*.
(Milioni di pesetas oro)

Anno	Importazioni	Esportazioni	Saldo
1946	773	574	- 199
1947	985	663	- 322
1948	1187	810	- 377
1949	1135	878	- 257

* Statistiche doganali.

Portogallo: Commercio estero.
(Milioni di scudi)

Periodo	Importazioni	Esportazioni	Saldo
1938	2.280	1135	- 1145
1947	9.462	4307	- 5155
1948	10.348	4305	- 6043
1949	9.042	4064	- 4978

Mentre si ha l'impressione che la Grecia abbia raggiunto una situazione di miglior equilibrio interno nel corso del 1949, i disavanzi della bilancia commerciale e di quella dei pagamenti sono rimasti praticamente invariati.

Grecia: Commercio estero.
(Millioni di dollari S.U.)

Anno	Importazioni	Esportazioni	Saldo
1938	130	89	- 41
1947	230	77	- 153
1948	363	90	- 273
1949	408	114	- 294

Il valore delle esportazioni nel 1949 ha coperto poco più del 25 % delle importazioni in confronto con una copertura del 70% nel 1938. Gli introiti dalle partite invisibili per di più sono diminuiti rispetto al 1948 ed il disavanzo nella bilancia dei pagamenti si è aggirato intorno ai \$260

milioni sia nel 1948 che nel 1949. L'aiuto Marshall diretto, per il periodo luglio 1948/giugno 1949 ha raggiunto \$172 milioni e l'aiuto indiretto sotto forma di diritti di prelevamento è ammontato ad oltre \$80 milioni.

In netto contrasto con la tendenza affermata nell'Europa occidentale i paesi dell'Europa orientale vanno intensificando i controlli economici e quindi anche quelli sui loro scambi con l'estero.

La seguente tabella riassuntiva è ricavata dall' "Economic Survey of Europe in 1949" pubblicata dalla Commissione economica per l'Europa e riguarda il commercio estero della Bulgaria, Cecoslovacchia, Jugoslavia, Polonia, Romania e Ungheria.

Paesi dell'Europa Orientale:
Ripartizione del loro commercio estero.
(Millioni di dollari S.U. ai prezzi correnti f.o.b.)

Correnti di scambio	Importazioni			Esportazioni		
	1948	1949	Variazione dal 1948 al 1949	1948	1949	Variazione dal 1948 al 1949
All'interno del gruppo	457	464	+ 7	457	464	+ 7
Con: l'U.R.S.S.	349	587	+ 238	330	506	+ 176
la Germania	57	159	+ 102	64	171	+ 107
l'Europa occidentale	544	710	+ 166	764	798	+ 34
Totale per l'Europa ¹⁾	1407	1920	+ 513	1615	1939	+ 324
Con gli Stati Uniti ²⁾	103	76	- 27	31	43	+ 12

¹⁾ Compresa l'U.R.S.S.

²⁾ Importazioni a valore c.i.f. secondo il "Foreign Commerce Weekly" dell'8 maggio 1950.

Gli scambi di merci e servizi con la Jugoslavia sono diminuiti e ciò aiuta a comprendere la mancanza di cambiamenti nei totali del commercio dei paesi dell'Europa orientale fra di loro. Ci fu invece un netto aumento del commercio con l'U.R.S.S. ed anche una ripresa del commercio con la Germania dal bas-

sissimo livello del 1948; vi fu inoltre una tendenza ad equilibrare direttamente gli scambi con l'Europa occidentale, mentre il commercio con gli Stati Uniti è rimasto ad un livello trascurabile.

La tendenza che esiste nei paesi dell'Europa orientale ad equilibrare in modo esatto le importazioni e le esportazioni di merci è illustrata dalla tabella qui accanto.

Cecoslovacchia: Commercio estero.
(Miliardi di corone)

Anno	Importazioni	Esportazioni	Saldo
1946	10,3	14,3	+ 4,0
1947	28,9	28,6	- 0,3
1948	37,7	37,6	- 0,1
1949	39,4	40,3	+ 0,9

La parte dei paesi dell'Europa orientale e dell'U.R.S.S. nel commercio

estero della Cecoslovacchia è salita dal 33 al 45 % fra il 1948 e il 1949.

* * *

Il commercio fra aree a differenti sistemi economici può essere mantenuto con vantaggio dei paesi interessati, se si tenta di trovare forme adatte per gli scambi di merci e servizi. Ma le difficoltà sorte tra l'Oriente e l'Occidente d'Europa hanno avuto per conseguenza di ostacolare un'espansione del commercio, e il ritorno graduale alla libertà degli scambi, cominciato nel 1949, si limita in pratica, alle nazioni occidentali.

Va ricordato che l'aiuto Marshall per il primo esercizio intero, dal 1° luglio 1948 al 30 giugno 1949, comprendeva circa \$ 800 milioni per il funzionamento del sistema di pagamenti fra paesi europei, ciò che prova che il mantenimento e lo sviluppo del commercio fra paesi europei fu uno dei principali obiettivi del piano Marshall fin dall'inizio, e che, per raggiungerlo, sono stati presi provvedimenti concreti e tempestivi. Senonchè i provvedimenti nel campo monetario richiedevano d'essere completati da attacchi diretti contro il groviglio delle restrizioni commerciali, ed a questo fine sono state prese le seguenti misure:

1. Il 4 luglio 1949 il Consiglio dell'O.E.C.E. ha deciso che i paesi partecipanti prendano immediatamente le misure necessarie per eliminare progressivamente nei reciproci confronti le restrizioni quantitative all'importazione, al fine di restituire la libertà in tutta la misura possibile al commercio fra paesi europei.

2. Il 2 novembre 1949, i paesi partecipanti hanno convenuto di abolire, al più tardi entro il 15 dicembre, le restrizioni quantitative su almeno 50 % delle loro importazioni per conto privato* in provenienza da tutti gli altri paesi membri. La riduzione percentuale era da applicarsi separatamente a ciascuno dei settori seguenti: 1) prodotti alimentari; 2) materie prime; 3) prodotti finiti.

* La limitazione alle "importazioni per conto privato" esclude le importazioni da parte di monopoli sotto controllo statale. Giusta la seconda relazione dell'O.E.C.E., pubblicata nel febbraio 1950, queste ultime "consistono principalmente in prodotti alimentari" e „rappresentano una percentuale ragguardevole delle importazioni complessive di prodotti agricoli in alcuni paesi. D'altra parte, le importazioni di prodotti finiti da parte di monopoli sotto controllo statale sono rare. Nel caso delle materie prime, i monopoli sotto controllo statale importano principalmente materie prime fondamentali, come il carbone ed il petrolio”.

3. Il 31 gennaio 1950, la percentuale della riduzione applicabile alle restrizioni quantitative è stata portata da 50 a 60. E' stato convenuto inoltre che "il Consiglio deciderà, appena possibile dopo il 30 giugno 1950, quali ulteriori progressi possano essere realizzati dai paesi partecipanti nel corso del 1950 affinché venga reso libero il 75 % delle loro importazioni per conto privato dall'insieme degli altri paesi partecipanti". Inoltre, qualora un singolo paese si ritenesse danneggiato dall'applicazione di talune misure prese od omesse da altri paesi, esso è espressamente autorizzato a rivolgersi all'O.E.C.E. E' stato inoltre convenuto "che si dovrà esaminare il grado in cui le tariffe doganali esistenti e l'attuale politica doganale dei paesi partecipanti portano o potrebbero portare pregiudizio agli effetti delle misure già prese per rendere libero il commercio".

4. Nel gennaio del 1950 era stato deciso pure di includere nelle misure di liberazione degli scambi le "operazioni invisibili ed i trasferimenti finanziari che ne derivano". In quest'ordine di idee è stata presa il 3 maggio 1950 una ulteriore decisione riferentesi ai pagamenti relativi a partite correnti, ma non ai trasferimenti di capitali. Le operazioni invisibili in questione sono state ripartite in tre categorie:

1) La prima categoria comprende le operazioni in cui la libertà è concessa ai trasferimenti di somme in pagamento ad altri paesi partecipanti; tale categoria include le tasse, i canoni d'affitto, gli interessi, i dividendi, gli utili commerciali, gli stipendi, i salari e le pensioni, nonché (sotto certe condizioni) le rimesse degli emigranti.

2) Nella seconda categoria (che comprende le commissioni, i noli e le spese di riparazioni, ecc.) sarà resa libera la facoltà di convenire operazioni nei riguardi degli altri paesi partecipanti.

3) In quanto alla terza categoria, che comprende il traffico turistico, spese di rappresentanza, di contrattazione e di pubblicità, l'impegno che si richiede ai governi interessati, non va al di là dell'assicurazione che queste operazioni saranno trattate "nel modo più liberale possibile".

Raccomandazioni speciali sono inoltre state fatte al riguardo delle assicurazioni e delle assegnazioni di divise ai turisti (l'equivalente di \$150 per persona all'anno è raccomandato come un minimo).

Esistono alcune "clausole cautelative" e qualche eccezione fu sollevata fino dall'inizio (per esempio, dalla Germania, che non si è ritenuta in grado di autorizzare il libero trasferimento all'estero dei redditi di capitali esteri); ma è intenzione dichiarata dei paesi partecipanti di affrettarsi verso il ritorno alla libertà commerciale ed entro il 30 settembre 1950 dovrà essere presentata una relazione sui progressi realizzati nell'applicazione delle nuove misure.

Restano ancora alcune importanti limitazioni: per esempio, l'allentamento delle restrizioni agli scambi ed ai pagamenti non si estende ai paesi a valuta forte, il Belgio e la Svizzera, a causa del timore di perdite di oro e dollari. E' indubbio, tuttavia, che notevoli progressi sono stati realizzati in generale in seguito all'azione della O.E.C.E. E' prevedibile che presto siano visibili i frutti della restituita libertà, però è inevitabile che in un primo tempo gli inconvenienti ed i vantaggi risultino inegualmente ripartiti fra i diversi paesi partecipanti. Potrà accadere, ad esempio, che i paesi già tanto approvvigionati, da avere potuto abolire il razionamento ed i più molesti controlli, anziché dover far fronte ad un aumento considerevole delle importazioni, traggano profitto dalle maggiori possibilità di esportazione, mentre per altri paesi, ancora difettanti di merci, specie d'origine estera, la libertà d'importazione potrà risultare in una improvvisa affluenza di rifornimenti d'ogni genere e potrà avvenire che la

domanda di articoli d'un tratto comparsi sul mercato tragga forza dall'utilizzo di risparmi accumulati. Qualora ciò accadesse, la maggiore libertà accordata provocherebbe l'intensificazione della domanda monetaria, con probabile effetto cumulativo a causa della ulteriore domanda monetaria che gli eventuali maggiori crediti accordati agli importatori potrebbero creare.

In una simile situazione non sarebbe certo prudente concedere ampi crediti per finanziare, per esempio, lavori pubblici o imprese private richiedenti anticipazioni a lungo termine da parte delle banche; al contrario sarebbe opportuna una politica creditizia piuttosto rigorosa, per evitare che i benefici dell'aver reso libero il commercio siano compromessi da preponderanti difficoltà nella bilancia dei pagamenti. E' raramente possibile raggiungere in una sola volta tutti gli obiettivi desiderati, e se la libertà degli scambi è la meta più immediata, altri compiti dovranno attendere. A questo proposito si può ricordare che quando, dopo il 1933, nuovi crediti furono concessi in Germania, dapprima per finanziare un vasto programma di lavori pubblici (più tardi di armamenti) anche per combattere la disoccupazione, risultò necessario imporre al commercio estero del paese severe limitazioni, rafforzate da un rigoroso controllo dei cambi; misure d'indirizzo opposto a quello verso la libertà, che è oggi all'ordine del giorno.

Se in sè stesso l'avviamento verso la libertà nell'ambito dell'Europa è auspicabile, più soddisfacenti risultati s'otterrebbero se, contemporaneamente, si prendessero analoghe misure relativamente alle relazioni commerciali con paesi fuori d'Europa. L'Europa Occidentale è essenzialmente importatrice di materie prime e prodotti alimentari provenienti da ogni parte del mondo; per conseguenza la libertà del commercio nel suo interno non basta a proteggere i suoi interessi. Venditori più che altro di prodotti finiti, i paesi d'Europa non possono non preoccuparsi della chiusura, ai loro prodotti, d'ogni mercato in cui essi avrebbero potuto esitarli e perciò destano in loro ansia il restringersi del commercio tra l'Oriente e l'Occidente d'Europa nonchè le difficoltà che intralciano i loro scambi con l'Estremo Oriente. Gli squilibri che ne risultano debbono necessariamente apparire tanto più gravi in quanto i paesi creditori nell'Europa Occidentale hanno perduto la maggior parte dei loro redditi provenienti da investimenti all'estero, costituiti, in tempi passati coll'apporto di capitali reali e pregiati a paesi arretrati nello sviluppo economico.

E' vero che nuovi sbocchi possono trovarsi: per esempio l'America Latina ha fatto rapidi progressi, la sua popolazione è aumentata da 78 milioni di abitanti nel 1913 a 151 milioni attualmente. Anche il Canada ha progredito: la sua popolazione si è accresciuta da 7,5 milioni nel 1911 a circa 14 milioni presentemente e, nel contempo, il suo reddito nazionale è passato da 1,5 a 13 miliardi di dollari. I paesi dell'America Latina come pure il Canada, hanno bensì impiantato proprie manifatture nei principali settori; nondimeno, essi costituiscono preziosi mercati per l'industria europea, anche se non esenti dalla concorrenza degli Stati Uniti. Lo sviluppo di proprie industrie pare affermarsi in modo crescente anche in parecchi paesi asiatici, dal Mediterraneo al Pacifico e, mentre l'indu-

strializzazione di per sè stessa non esclude un ampio volume di scambi (come risulta dalle relazioni commerciali anteriori al 1914 tra l'Inghilterra e la Germania, allorquando questi due paesi erano ciascuno il migliore cliente dell'altro), è indispensabile che gli intralci artificiali, come le alte tariffe doganali ed altre restrizioni, non pongano ostacoli insormontabili agli scambi di merci e servizi.

Con ciò si tocca uno dei profondi problemi con cui il commercio internazionale si trova alle prese: le differenze nei vantaggi naturali, nelle abilità acquisite, nelle situazioni geografiche ed in tanti altri elementi, costituiscono le condizioni che rendono il commercio vantaggioso per tutti i paesi ed il fondamento d'ogni ulteriore progresso, non solo commerciale ed industriale, ma anche culturale — come spesso è avvenuto nel passato. La vivace concorrenza è un salutare, anzi indispensabile, stimolo; ma si è constatato che solo in una economia in corso di espansione essa acquista la piena funzione di fattore di progresso. Riuscirà il mondo occidentale a crearsi mercati sempre più larghi per i prodotti finiti? Non v'è pericolo che la perdita degli scambi coll'Europa Orientale e con l'Estremo Oriente non trovi alcun compenso nell'espansione in altre direzioni? Difficilmente una tale espansione verrà in essere senza un ulteriore progresso nell'apertura del mercato americano — implicante sviluppo del commercio estero degli Stati Uniti. L'importanza della politica americana in questo campo è ovvia, e tale è, per conseguenza, il fatto che dal 1934, dopo amare esperienze degli effetti dell'aumento delle tariffe doganali, gli Stati Uniti si sono avviati verso l'abbassamento, su base di reciprocità, delle barriere doganali.

Il "Trade Agreements Act" del 1934 aveva conferito al Presidente la facoltà di negoziare accordi commerciali, nei quali fosse contenuta la clausola della nazione più favorita ed i dazii doganali fossero modificati entro i limiti del 50 % in più o in meno rispetto a quelli stabiliti in base alla legge Hawley-Smoot del 1930. L'atto del 1934 fu prorogato sei volte; in occasione della proroga del 1945 la facoltà di modificare i dazii del 50 % in più o in meno fu riferita a quelli in vigore al 1° gennaio 1945, con un massimo per ogni variazione, del 75 % del dazio in vigore all'inizio del programma nel 1934.

Stati Uniti: Tasso medio dei dazii all'importazione.

Periodo	Percentuale delle importazioni soggette a dazio	Tasso medio (equivalente ad valorem)	
		sul valore corrente delle importazioni soggette a dazio	sul valore nel 1947 delle importazioni soggette a dazio
1913-22	33,7	27,0	
1922-30	36,2	38,7	
1930-34	34,8	50,1	28,3
1939	38,6	37,3	
1945	33,0	28,2	19,3
1947	39,2	19,3	
1949*	38,9	13,2	15,0

* Nei primi mesi dell'anno.

Fino al 1947 gli Stati Uniti avevano stipulato accordi di reciprocità con ventinove paesi. Nel 1947 essi iniziarono negoziati simultanei con ventidue paesi, in una conferenza a Ginevra. Le concessioni accordate furono incorporate nell'Accordo Generale sulle Tariffe e gli Scambi (G.A.T.T.) e messe in applicazione a titolo provvisorio al principio del 1948. Una seconda conferenza, alla quale si sono aggiunti dieci altri paesi partecipanti, ha avuto luogo ad Annecy nel 1949. Le concessioni stipulate avrebbero potuto entrare in vigore non prima del 1° gennaio 1950. Una terza ripresa dei negoziati dovrà aver luogo nell'autunno del 1950. Cosicché nel corso degli ultimi quindici anni gradualmente le tariffe

doganali sono state ridotte. Secondo il Fondo Monetario Internazionale, il tasso medio dei dazii doganali relativo alle merci d'importazione soggette a dazio era 13 % nel 1949, contro 50 % nei primi anni dopo il 1929*. Un terzo di questa diminuzione va attribuito all'aumento dei prezzi dei prodotti importati, e due terzi a riduzione delle tariffe.

In realtà, la riduzione delle tariffe non è così impressionante come le cifre della tabella potrebbero far credere. Anzitutto il calcolo dei dazii doganali basato sulle importazioni effettive è fallace, inquantochè le merci fortemente colpite non entrano nel calcolo dell'indice generale che in una proporzione esigua. Teoricamente è possibile che un paese con dazii proibitivi su di una grande varietà di merci e nessun dazio sulle rimanenti merci abbia un dazio medio nullo sulle importazioni effettive.



Nota: L'interruzione nel 1929 indica un cambiamento nella base delle stime per il prodotto nazionale lordo.

Per alcune categorie la tariffa è molto superiore alla media generale. Secondo un elenco preparato per la missione Taylor dell'E.C.A. ben 260 articoli finiti importati principalmente dall'Europa e rappresentanti il 10 % di tutte le importazioni di prodotti finiti soggetti a dazio nel 1948, erano soggetti a dazii equivalenti ad valorem ad oltre 25 %, e per alcuni, ad oltre 100 % (distillati d'alcool, sigarette e accendisigari). Sessantaquattro articoli (per lo più tessuti, orologi e gioielleria) erano soggetti a dazii superiori al 50 %.

Non si è forse ancora compreso dappertutto quanto sia pesante l'onere imposto da questi dazii sui produttori non americani che intendano esportare verso gli Stati Uniti. Il dazio qual'è imposto dalle tariffe statunitensi è naturalmente applicabile al valore degli articoli importati; per un produttore europeo, suppongasì di cotone, tale valore comprende il costo del cotone quale materia prima — acquistato con tutta probabilità negli Stati Uniti stessi — le spese di trasporto del cotone in Europa, e di ritrasporto degli articoli finiti negli Stati Uniti; ne risulta che in relazione al valore effettivamente aggiunto dal fabbricante europeo, il dazio da pagare può rappresentare una percentuale altissima, fino a divenire proibitiva.

Altri ostacoli all'importazione negli Stati Uniti, a parte la tariffa doganale, si sono rivelati di notevole importanza; l'Amministrazione è particolarmente desiderosa di realizzare semplificazioni nelle procedure doganali, ecc. Nella sua relazione annuale, presentata al Congresso nel mese di gennaio 1950, il Presidente ha dichiarato quanto segue: "E' necessario avviarci decisamente verso un incremento del commercio internazionale che abbracci il mondo intero. Ne risul-

* F.M.I., "Tariff concessions under the Trade Agreements Program, RD 930". Secondo un altro calcolo pubblicato nel "London and Cambridge Economic Service", nel febbraio 1950, la tariffa media sull'insieme delle merci d'importazione soggette a dazio nel 1930 si stabilisce a 44,7 % (ai prezzi e pesi del 1930) e a 15 % nel 1949 (ai prezzi e pesi del 1947 e dazii in vigore al 1° gennaio 1949).

teranno più ampie importazioni nel nostro paese, il che aiuterà altri paesi a guadagnare i dollari di cui hanno bisogno, e permetterà nello stesso tempo di elevare il nostro proprio tenore di vita”.

Lo schiudersi progressivo di nuovi settori del mercato americano costituisce nettamente una parte essenziale del programma di "incremento del commercio internazionale che abbracci il mondo intero". Esistono però altre direttrici lungo le quali necessita avanzare. Una di queste direttrici è quella che condurrà alla libertà del commercio in Europa, la quale deve maggiormente occuparsi della questione delle tariffe dopo l'attacco iniziale alle restrizioni quantitative. Nessuno ignora che sono state soprattutto le difficoltà monetarie ad ostacolare il commercio in Europa ed altrove; ed è ovvio che i progressi verso più libere relazioni commerciali non possono condurre lontano se non sono accompagnati da un reale miglioramento nel campo monetario e finanziario. Ma già si palesano indizi inconfondibili di un tale miglioramento, accompagnato dalla sensazione di una maggiore stabilità; non si deve quindi perdere l'occasione di intensificare l'azione intrapresa verso il ristabilimento del commercio mondiale, allo scopo di poter finalmente superare il livello già raggiunto or son vent'anni.

VI. Un anno di sconvolgimenti nelle parità monetarie.

Da quando il regime aureo, in cui alla libertà illimitata dei trasferimenti s'accoppiava la stabilità dei tassi di cambio, fu introdotto per la prima volta nel corso del secolo decimonono, vi sono stati due soli anni in cui le alterazioni delle parità monetarie sono state di sì vasta portata, da giustificare l'espressione "ondata di svalutazioni": il 1931 ed il 1949. Dal punto di vista monetario i due anni hanno in comune due caratteristiche spiccate:

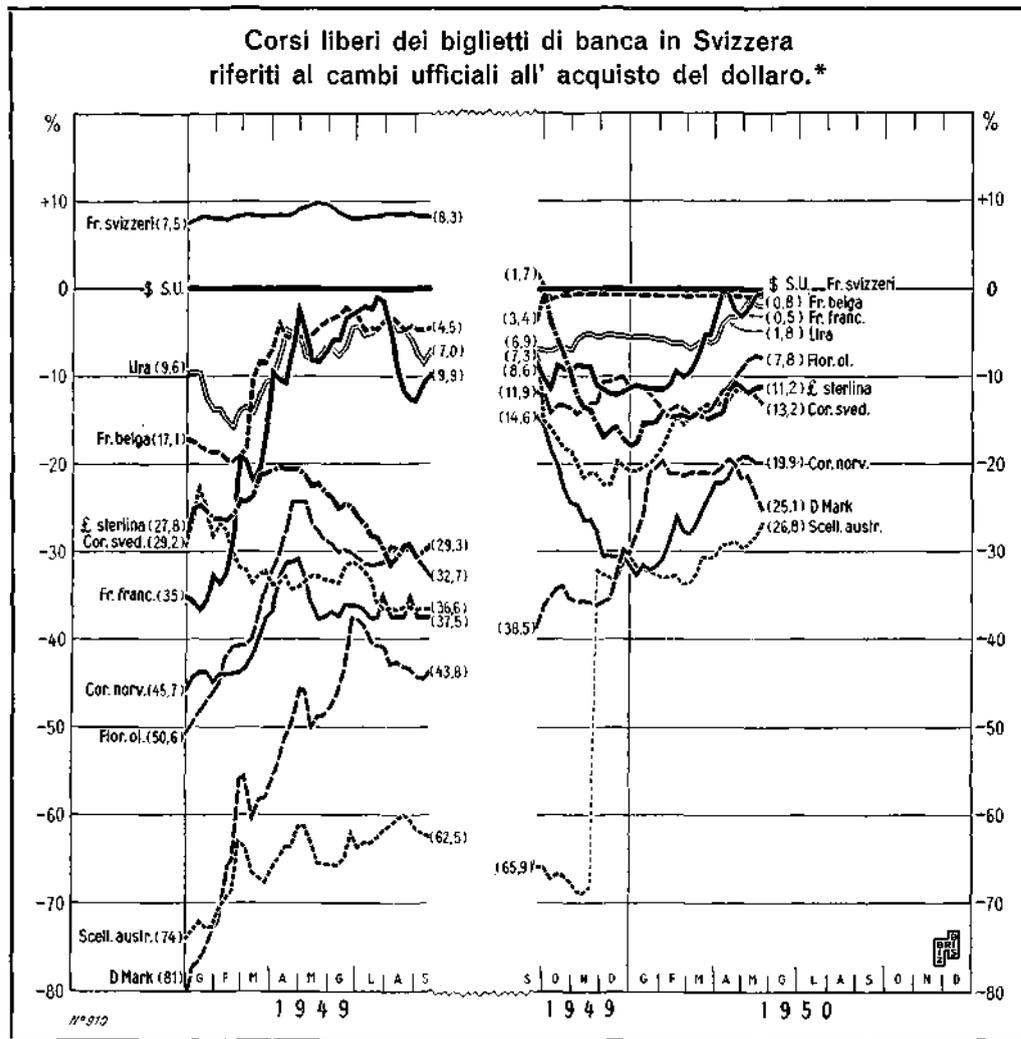
1. In primo luogo, benchè non siano stati anni di guerra, tuttavia rientrano in periodi di ricostruzione economico-finanziaria postbellica. Nel 1928/29 si riteneva generalmente che il mondo già avesse ritrovato l'assetto più o meno tranquillo che è proprio di una epoca di progresso nella produzione e nel commercio; si vide poi che tale credenza era una illusione: troppi erano i problemi ancora insoluti, perchè l'equilibrio ristabilito fosse autentico. Nel 1949 meno illusioni si nutrivano circa le condizioni generali, essendo evidente che il processo di riassetto postbellico non era terminato; nel complesso, tuttavia, nel 1949 non vi sono state soltanto perturbazioni, ma anche sicuri progressi in parecchi campi, cosicchè si può dire che è stato un anno migliore del 1931.

2. In secondo luogo, in entrambi gli anni detti l'ondata delle svalutazioni ha ricevuto impulso da un'alterazione del valore di cambio della sterlina. Sebbene nel periodo tra le due guerre e negli anni che seguirono la seconda guerra mondiale fossero state attuate in numero considerevole svalutazioni ed altre modificazioni dei tassi di cambio, la vera ondata di alterazioni monetarie non si scatenò che quando la sterlina cedette. Circa 36 % di tutto il commercio internazionale è tuttora finanziato in sterline. Questa sensibilità ai mutamenti di valore della sterlina può riguardarsi come una testimonianza della posizione centrale che la moneta britannica occupa storicamente nella edificazione, e attualmente nel funzionamento, del sistema aureo, il quale, nonostante tutte le trasformazioni pratiche del mercato dell'oro, ecc., non è mai stato veramente soppiantato nei suoi principali istituti e metodi di finanziamento. L'oro seguita ad essere accettato in cambio di moneta nazionale ed è anzi molto ricercato dai numerosi paesi che si trovano a dover ricostituire le loro riserve monetarie.

Vi sono, naturalmente, anche dei punti in cui differiscono le circostanze che portarono alle svalutazioni nel 1931 e nel 1949. Nel primo caso, i prezzi dei prodotti agricoli già avevano cominciato a cadere nel 1927, e quelli d'altri prodotti li seguirono durante la seconda metà del 1929; pertanto, il declino dei prezzi era già in corso da oltre due anni, al momento in cui avvennero le grandi alterazioni monetarie dell'autunno del 1931. Dalla fine della guerra erano passati quasi tredici anni e si aveva avuto il tempo di ricostituire le riserve; ancora nel 1930 si seguiva a concedere prestiti internazionali su una scala sorprendentemente larga; e solo la comparsa simultanea di un insieme di fattori sfavorevoli (una caduta dei prezzi apparentemente irrefrenabile ed una crisi finanziaria acuta che portò a ritiri di fondi su vasta scala) rese inevitabili le svalutazioni. Nel 1949,

invece, la caduta dei prezzi (che investì principalmente i prodotti primari) è stata di durata relativamente breve ed il declino negli Stati Uniti era già praticamente sorpassato quando avvennero le svalutazioni. In questo secondo caso la forza di resistenza era evidentemente minore; la seconda guerra mondiale aveva ulteriormente indebolito i paesi interessati e, inoltre, forse esisteva una maggiore tendenza ad accettare, senza troppo tardare, un cambiamento che alla lunga avrebbe potuto risultare inevitabile, e che, infatti, già da qualche tempo molti prevedevano.

E' interessante osservare retrospettivamente che i primi mesi del 1949 sono stati caratterizzati da un notevole ottimismo. Osservando il grafico dei prezzi



* Medie settimanali.

Nota: Le quotazioni dei biglietti in Svizzera corrispondono strettamente a quelle dei biglietti a Nuova York; il grafico mostra il valore sul mercato libero di varie valute rispetto al dollaro.

Scopo della presentazione è mostrare la disparità fra i tassi ufficiali ai quali le autorità nei paesi in questione acquistano il dollaro, cioè i cambi ufficiali del dollaro, ed i tassi che risultano dai prezzi fatti per i biglietti sul mercato svizzero (come su quello americano).

delle banconote sul mercato svizzero, si nota nei primi quattro mesi del 1949 una diminuzione generale dello scarto fra tali quotazioni ed i tassi di cambio ufficiali. Nell' "Economic Survey for 1949" (pubblicato nel marzo 1949) lo stesso Governo britannico aveva rilevato il significativo cambiamento della posizione della sterlina nei centri finanziari del mondo. Ed in molti paesi del continente europeo (compresi, fra gli altri, la Francia e l'Italia) i risultati benefici del migliore ordine nella finanza pubblica e di una risoluta politica creditizia si erano manifestati nel rafforzamento della situazione valutaria, accusato da un lento aumentare delle riserve monetarie concomitante col rimborso di saldi nei conti di compensazione e d'altri debiti in monete estere. Durante questo periodo sono avvenuti relativamente pochi cambiamenti monetari: il 4 luglio 1949 la Finlandia ha ritoccato i suoi tassi di cambio; i precedenti ritocchi postbellici al marco finlandese erano stati fatti in maggio, luglio e ottobre 1945.

V'erano però, sintomi che la situazione monetaria non era così salda come poteva sembrare. Il regresso economico negli Stati Uniti, proprio al momento in cui le condizioni del mercato in generale da favorevoli, come erano state fino allora, ai venditori, volgevano a favore dei compratori, comportò parecchie conseguenze importanti da annoverarsi tra i fattori determinanti delle svalutazioni. Nella maggior parte, tali fattori sono già stati menzionati altrove nella presente Relazione; qui vi si accenna per completare il quadro.

1. Al volgersi delle condizioni del mercato a favore dei compratori ed all'iniziarsi della caduta dei prezzi — più forte per i prodotti primari, ma non limitata a questo settore — ogni debolezza inerente ad un singolo paese qualsiasi, creatasi in tempo d'alti prezzi e che avrebbe potuto essere sanata in un periodo d'intensa attività economica, si manifestò bruscamente. Nè rimase necessariamente circoscritta al settore dei prodotti finiti; accadde, ad esempio, che il maggiore costo dei materiali mantenesse i costi di produzione troppo alti in confronto a quelli dei paesi concorrenti. Circa i prezzi comparati nei vari paesi, vedasi pagina 100.

2. La riduzione degli acquisti all'estero da parte degli industriali americani, ripiegati verso l'utilizzo delle scorte accumulate, colpì principalmente i fornitori di prodotti primari, e poichè molti di tali prodotti provengono dall'area della sterlina, s'ebbero ripercussioni sulle riserve monetarie a Londra, centro che funge da banchiere per i paesi dell'area della sterlina.

3. A mano a mano che si diffondeva la notizia delle difficoltà relative alla sterlina e correvano voci di una imminente sua svalutazione, gli importatori esteri di merci pagabili in sterline ritardavano gli ordini ed i pagamenti, mentre gli importatori dell'area della sterlina affrettavano gli acquisti ed i pagamenti.

4. Come appare dal grafico a pagina 161, le quotazioni delle banconote britanniche sul mercato svizzero declinarono in aprile e nei mesi successivi. Ribassarono pure sui vari mercati le quotazioni della "sterlina trasferibile", comprese, nell'estate del 1949, fra \$2,80 e \$3,20 secondo il paese che ne possedeva, e ciò diede luogo ad arbitraggi che destarono molta attenzione.

5. Va tenuto conto, inoltre, delle ingenti spese per consumi ed investimenti in parecchi paesi dell'area della sterlina all'infuori del Regno Unito; spese eccedenti le risorse disponibili di origine interna e provocanti, quindi, la formazione di saldi passivi nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti. In parecchi paesi dell'area della sterlina si fece fronte all'eccesso di spese interne coll'attingere ai saldi in sterline ed anche utilizzando i capitali uscenti dal Regno Unito.

La tensione esistente nei vari paesi della zona della sterlina si trasferì, in un modo od in un altro, sulle riserve monetarie centrali a Londra. Nel corso dell'estate 1949 fu presa una serie di misure di emergenza. Gli acquisti del Regno Unito nell'area del dollaro furono temporaneamente sospesi, salvo in casi speciali. Nel luglio si tenne a Londra una conferenza dei ministri delle finanze del "Commonwealth"; il Regno Unito annunciò l'intenzione di ridurre le importazioni dall'area del dollaro al 75 % della cifra del 1948. I ministri delle finanze di tutti i membri del Commonwealth nell'area della sterlina (salvo l'Africa del Sud) convennero di raccomandare ai loro governi di prendere misure equivalenti, nei loro effetti, a quella decisa dal Regno Unito.

Prima ancora che queste misure potessero venire applicate, si era notato un certo miglioramento, dovuto all'intensificarsi dell'attività industriale negli Stati Uniti durante l'estate; nondimeno, l'assottigliamento delle scorte di dollari seguitava in misura preoccupante; alla vigilia della svalutazione le riserve monetarie del Regno Unito, cioè le riserve centrali dell'intera area della sterlina, erano scese a \$1340 milioni; appena metà del loro valore alla fine del 1946, poco prima che cominciassero a farsi sentire gli effetti della crisi del 1947.

Regno Unito:
Riserve monetarie.
(Oro e dollari S.U. e canadesi)
(Milioni di dollari)

Data	Am- montare	Varia- zione rispetto alla cifra pre- cedente
1945 31 dicembre	2476	—
1946 30 giugno	2301	— 175
31 dicembre	2696	+ 395
1947 30 giugno	2410	— 286
31 dicembre	2079	— 331
1948 30 giugno	1920	— 159
31 dicembre	1856	— 64
1949 30 giugno	1651	— 205
17 settembre	1340	— 311
31 dicembre	1688	+ 348
1950 31 marzo	1984	+ 296

Si è dato gran peso alla situazione della sterlina, in primo luogo perchè la dipendenza dei paesi produttori di materie prime nell'area della sterlina dalle riserve centrali a Londra ha avuto un'influenza fondamentale sulla piega presa dagli eventi. Naturalmente anche altri paesi ne risentirono gli effetti, ma non sempre nello stesso modo. Fra i paesi scandinavi, la Norvegia e la Svezia subirono perdite di riserve, mentre la posizione valutaria della Danimarca fino al momento della svalutazione tendeva piuttosto a migliorare.

I Paesi Bassi incontrarono difficoltà nei loro pagamenti in dollari, ma, per il resto, poterono migliorare la loro posizione valutaria; mentre la Francia e l'Italia riuscirono ad accrescere anche le loro riserve in oro e dollari, grazie alla maggiore stabilità finanziaria al-

l'interno ed all'abbassamento dei prezzi dei prodotti primari importati. Tuttavia anche i detti paesi hanno subito la tensione prodotta dal cambiamento della congiuntura mondiale; i loro esportatori dovettero far fronte sui mercati esteri a prezzi in ribasso e concorrenza più aspra.

Il centro delle discussioni e dei negoziati si trasferì a Washington, dove il 13 settembre 1949 ebbero inizio le assemblee annuali del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo; ma già prima delle assemblee, le delegazioni del Canada, del Regno Unito e degli Stati Uniti, capeggiate dai rispettivi ministri delle finanze, esaminarono la situazione finanziaria ed economica, pubblicando un comunicato alla fine dei loro dibattiti, il 12 settembre 1949.

In quest'ultimo si metteva in particolare rilievo il fatto che i paesi dell'area della sterlina si trovavano nella necessità di aumentare i loro introiti in dollari per potere affrancarsi nel 1952 e che a tal fine s'imponeva la creazione, nell'area della sterlina, di opportuni incentivi all'esportazione verso l'area del dollaro ed una azione risoluta sui costi di produzione, per mettere i prodotti dell'area della sterlina in migliore posizione di concorrenza. D'altra parte, i paesi creditori si impegnarono a facilitare al massimo grado l'aumento degli introiti in dollari nei paesi debitori, compresi quelli dell'area della sterlina. Per lo svolgimento di questi compiti particolare attenzione doveva consacrarsi ad un programma in dieci punti, comprendente le seguenti decisioni principali:

1. Il problema degli investimenti esteri sarà esaminato dal Comitato presidenziale statunitense per il finanziamento del commercio estero, in collaborazione con gruppi analoghi di rappresentanti finanziari britannici e canadesi; questo gruppo di periti ricercherà in particolare la soluzione del problema dell'incentivo e della creazione di un ambiente adatto agli investimenti privati su larga scala.

2. Circa gli acquisti e l'accumulazione di scorte, il governo canadese si è dichiarato disposto ad aumentare le sue scorte di stagno e gomma; allo stesso fine, quello degli Stati Uniti rivedrà il suo programma di accumulazione di scorte e nel frattempo aprirà la strada a maggiori importazioni di gomma naturale.

3. Gli Stati Uniti hanno riconosciuto le difficoltà pratiche create dalle limitazioni qualitative attualmente poste alle operazioni che possono essere finanziate dall'E.C.A. ed hanno riconosciuto che il Regno Unito deve potere finanziare con la sua quota di fondi E.C.A. una più larga gamma di acquisti pagabili in dollari, sia entro gli Stati Uniti, sia al di fuori, che non sia quella finora ammessa.

4. Gli Stati Uniti ed il Canada hanno accettato di rivedere la loro procedura doganale, riconoscendo che le norme e gli usi amministrativi possono creare degli ostacoli, sia psicologici, sia obiettivi.

5. In materia di politica doganale, si è notato che un'alta tariffa è evidentemente incompatibile con la posizione di un paese creditore. Gli Stati Uniti manterranno la politica di cercare di negoziare ulteriori accordi commerciali che consentano nuove riduzioni, nell'ambito del "Reciprocal Trade Agreements Act".

6. In quanto ad una maggiore libertà degli scambi e pagamenti fra paesi europei, secondo l'opinione dei delegati statunitensi e canadesi, la penuria di dollari non dovrebbe di per sé stessa costringere il Regno Unito a diminuire i suoi acquisti dalle aree nei confronti delle quali esso non scarseggia di mezzi di pagamento.

7. Il problema generale dei saldi in sterline, nei suoi vari aspetti, compresa la necessità di fornire beni strumentali per lo sviluppo, è stato discusso a titolo provvisorio sulla base di un esame tecnico preliminare da parte di esperti dei tre governi. E' stato riconosciuto che tale questione è una di quelle che interessano altri paesi e che richiede un ulteriore studio.

8. E' stato riconosciuto da tutte le parti interessate che la questione del petrolio, nei riguardi tanto della produzione, quanto della raffinazione e della ripartizione geografica, va studiata dal punto di vista della sua influenza sulla posizione dollari del Regno Unito.

9. Si è anche riconosciuta la necessità di studiare ulteriormente la questione della marina mercantile, che costituisce un altro elemento importante nel quadro della bilancia dei pagamenti dell'area della sterlina.

10. In conclusione, è stato proposto di continuare, sotto la direzione dell'attuale gruppo ministeriale, l'esame delle questioni circa le quali si spera di poter raggiungere un'intesa utile, allo scopo di constatare l'efficacia dei provvedimenti già decisi e di preparare delle misure da sottoporre ai governi e intese a promuovere gli adattamenti considerati necessari, ma senza invadere, nè in alcun modo ridurre, la sfera di competenza dell'O.E.C.E. e degli altri organi di collaborazione economica internazionale esistenti.

Evidentemente questo programma in dieci punti non esaurisce i problemi del campo monetario. L'adattamento dei tassi di cambio, la limitazione delle spese eccessive, e il proseguimento di una politica creditizia adeguata sono presupposti che determinano l'indirizzo generale del risanamento finanziario, ma il compito di restaurare l'equilibrio monetario sarebbe considerevolmente facilitato qualora venissero prese misure particolari in parecchi campi (come quelle specificate nel comunicato) e, per contro, grandemente ostacolato qualora esse non fossero prese.

Il 18 settembre 1949, il governo britannico comunicò al Fondo Monetario Internazionale la sua intenzione di svalutare la sterlina del 30,5 %, portando la parità a \$2,80 in luogo di \$4,03, per £1. Il Fondo approvò immediatamente. A quel momento si creò per un gran numero di altre monete una situazione nuova, e nei giorni seguenti altre svalutazioni furono decise ed effettuate in varie capitali in Europa ed altrove, dietro approvazione, quando occorrente e richiesta, del Fondo Monetario Internazionale. Entro una settimana furono svalutate le monete di circa 20 paesi, rappresentanti due terzi del commercio mondiale. La seguente tabella mette in evidenza i cambiamenti avvenuti nel 1949 ed anche quello complessivo netto rispetto al 1939.

Tutti i membri del "Commonwealth" britannico hanno svalutato le loro monete nella stessa misura come il Regno Unito, ad eccezione del Pakistan, che ha deciso di mantenere la rupia al vecchio valore, e del Canada, tornato alla parità di \$ can. 1 per \$ S.U. 0,909, in vigore anteriormente al 5 luglio 1946, allorchè una rivalutazione del 10 % aveva portato il dollaro canadese alla pari col dollaro S.U.

Nell'Europa occidentale, l'Irlanda, i paesi scandinavi, la Finlandia, i Paesi Bassi, l'Islanda e la Grecia hanno svalutato, nel settembre 1949, all'incirca nella stessa misura come il Regno Unito. La Svizzera ha introdotto alcuni mutamenti tecnici, mantenendo invariato il valore oro della sua moneta; anche la Turchia si è astenuta dal fare cambiamenti. Gli altri paesi dell'Europa occidentale hanno svalutato la loro moneta in varia misura, come appare dalla tabella a pagina 152.

Alterazioni dei cambi ufficiali tra il 1939 ed il 1950.

Paese	Unità monetaria nazionale	Cambio medio del dollaro S.U.				Variazione percentuale	
		24 agosto 1939	31 dicembre 1945	15 settembre 1949	31 marzo 1950	15 settembre 1949 a	24 agosto 1939 a
						marzo 1950	
Austria	Scellino .	5,34 ¹⁾	10,00	10,00	21,36 ²⁾	— 53,2	— 75,0
Belgio	Fr.belga .	29,58	43,83	43,83	50,195	— 12,7	— 41,1
Bulgaria	Lev. . . .	83,90	287,36 ³⁾	287,36 ³⁾	287,36 ³⁾	—	— 70,8
Cecoslovacchia	Cor.cec. .	29,235	50,00	50,00	50,00	—	— 41,5
Danimarca . . .	Cor.dan. .	4,795 [*]	4,80	4,80	6,90 ⁴⁾	— 30,5	— 30,6
Finlandia	Marco F. .	48,40	135,70	160,00	230,00	— 30,4	— 79,0
Francia	Fr.franc. .	37,755	119,10	272,49 ^{1/2} ⁵⁾	349,60	— 22,1	— 89,2
Germania	RM/DM . .	2,493	10,00	3,33 ⁶⁾	4,20	— 20,7	— 40,6
Grecia	Dracma . .	117,60	500,00	10.010,00 ⁷⁾	15.000,00 ⁸⁾	— 33,3	— 99,2
Irlanda	Sterlina . .	0,2126	0,2481	0,2481	0,3571	— 30,5	— 40,5
Islanda	Cor. Isl. .	5,7683 ⁹⁾	6,4889	6,4889	16,32 ¹⁰⁾	— 60,2	— 64,7
Italia	Lira	19,00	100,00	575,00	624,79	— 8,0	— 97,0
Jugoslavia . . .	Dinaro . . .	44,05	50,00	50,00	50,00	—	— 11,9
Norvegia	Cor.norv. .	4,27	4,96 ^{1/2}	4,96 ^{1/2}	7,14 ^{1/2}	— 30,5	— 40,2
Paesi Bassi . . .	Fiorino . . .	1,86	2,65	2,653	3,80	— 30,2	— 51,1
Polonia	Slot	5,325	—	400,00 ¹¹⁾	400,00 ¹²⁾	—	— 98,7
Portogallo . . .	Escudo . . .	23,36	24,815	25,025	28,77 ^{1/2}	— 13,0	— 18,8
Regno Unito . . .	Sterlina . .	0,2126	0,2481	0,2481	0,3571	— 30,5	— 40,5
Romania	Leu	143,59	3.635,00 ¹³⁾	151,50 ¹⁴⁾	151,50 ¹⁵⁾	—	— 5,2
Spagna	Peseta . . .	9,05	11,085	11,085 ¹⁶⁾	11,085 ¹⁷⁾	—	— 18,4
Svezia	Cor.sved. .	4,15 [*]	4,19	3,59 ^{1/2} ¹⁸⁾	5,17 ^{1/2}	— 30,5	— 19,8
Svizzera	Fr.sv. . . .	4,435	4,30	4,30	4,29 ^{1/2}	+ 0,1	+ 3,3
Turchia	Lira turca .	1,267	1,305 ¹⁹⁾	2,8126	2,8126	—	— 55,0
Ungheria	Pengő/For. .	5,20	104.000,00	11,74	11,74	—	— 55,7
U.R.S.S.	Rublo	5,30	5,30	5,30	4,00	+ 32,5	+ 32,5
Canadà	Doll.can. .	1,0047	1,1025	1,0025 ²⁰⁾	1,1025	— 9,1	— 8,9
Africa del Sud	£ S. A. . . .	0,2279 ²¹⁾	0,2488	0,2488	0,3581	— 36,4	— 30,5
Australia	£ A.	0,2822 ²²⁾	0,3108	0,3109	0,4474	— 30,5	— 36,9
Nuova Zelanda	£ NZ.	0,2814 ²³⁾	0,3125	0,2500	0,3599	— 30,5	— 21,8
Argentina ²⁴⁾ . .	Peso	4,325	4,0675	4,8075	9,02	— 46,7	— 52,1
Brasile*	Cruzeiro . .	16,50	16,50	18,72	18,72	—	— 11,9
Giappone	Yen	3,67 ²⁵⁾	15,00 ²⁶⁾	360,00	360,00	—	— 99,0

* Cambio ufficiale alla vendita.
¹⁾ Gennaio 1938.
²⁾ Cambio effettivo: 40 % al corso di base (14,40) e 60 % al corso a premio (26,00).
³⁾ Cambio ufficiale, più premio di 250 %.
⁴⁾ Cambio medio fra il cambio di base e cambio ufficiale libero.
⁵⁾ Cambio per esportazioni e importazioni.
⁶⁾ Con certificati di cambio.
⁷⁾ Nuovo cambio dopo la seconda modificazione, il 20 marzo 1950, della parità della corona.
⁸⁾ Col premio supplementare di \$1. 300 per praticamente tutti i trasferimenti finanziari all'estero.
⁹⁾ Compresi i premi supplementari.
¹⁰⁾ Il nuovo leu fu istituito il 15 agosto 1947, equivalente a 20.000 vecchi lei.
¹¹⁾ Il 3 dicembre 1948 è stata introdotta una scala mobile, da 12,59 a 21,90 pesetas, per determinate categorie di merci all'esportazione, e da 13,14 a 27,375 pesetas per determinate categorie di merci all'importazione.
¹²⁾ Inoltre dall'ottobre 1948 è introdotta una scala mobile, da 13,14 a 26,47 pesetas per determinate categorie di merci all'esportazione e da 15,76 a 39,401 pesetas per determinate categorie di merci all'importazione.
¹³⁾ Rivalutazione del luglio 1946.
¹⁴⁾ Cambio ufficiale, escluso il premio.
¹⁵⁾ Cambio all'acquisto a Nuova York.
¹⁶⁾ Cambio di mercato libero alla vendita.
¹⁷⁾ Questo cambio militare è stato stabilito dapprima in agosto 1945 a 15 yen per \$1, poi portato, il 12 marzo 1947 a 50 yen e il 5 luglio 1948 a 270 yen, livello al quale è rimasto fino allo stabilimento del presente corso ufficiale il 25 aprile 1949.

Parità prima e dopo la svalutazione dell'autunno del 1949.

Paese	Unità monetaria	Corso del dollaro		Variazione percentuale del valore
		prima della svalutazione	dopo la svalutazione	
		1 \$ S.U. equivalente a:		
Austria*	Scellino	10,00	21,36	— 53,2
Belgio	Franco	43,83	50,00	— 12,3
Francia	Franco	medio 272,495	349,09	— 21,9
		libero 330,60			— 5,3
Germania Occidentale	Marco	3,33	4,20	— 20,6
Italia	Lira	575,00	627,89	— 8,4

* La parità di scellini 10 per \$1 era il corso ufficiale, tuttavia, com'è spiegato a pag. 153, così prima come dopo la svalutazione dell'autunno 1949 in Austria vige, in pratica, una serie di corsi differenti.

Fra i paesi elencati nella tabella precedente, l'Italia ha mantenuto praticamente immutato il cambio di Lire 575 per \$1 per quasi due anni, dal novembre 1947 sino all'autunno 1949. Secondo il sistema allora in vigore, il 50 % d'ogni introito in dollari o in franchi svizzeri poteva essere realizzato sul mercato libero, dove gli importatori acquistavano le divise estere di cui avevano bisogno, mentre il rimanente 50 % doveva essere ceduto all'Ufficio Italiano dei Cambi, al cambio medio quotato sul mercato libero nel mese precedente. Nel computo di tale media, non si teneva conto delle quotazioni per il dollaro inferiori a Lire 350 o superiori a Lire 650. La svalutazione della sterlina e di altre monete essendo stata più forte di quanto non si fosse preveduto, il mercato italiano dei cambi ha reagito vivacemente nel settembre 1949: il giorno 20 la quotazione del dollaro balzò a Lire 636,50; ma ben presto un ribasso sopravvenne e, dall'ultima settimana di ottobre in poi, le quotazioni hanno oscillato tra 624 e 625, ciò che corrisponde ad un deprezzamento della lira di circa 8 % rispetto al dollaro. Nel settembre 1949 una particolare modificazione è stata apportata alle norme relative ai cambi con l'estero: l'Ufficio Italiano dei Cambi acquista le divise estere, per il 50 % che deve essergli ceduto obbligatoriamente, alla media giornaliera dei cambi quotati sul mercato libero.

Il Belgio aveva fissato nell'autunno del 1944 una parità di franchi belgi 43,83 per \$1 e, grazie al miglioramento della sua situazione monetaria, compresa la graduale riduzione dello scarto tra le quotazioni del mercato libero ed il cambio ufficiale, il franco belga si era affiancato al dollaro ed al franco svizzero nella categoria delle poche "monete forti". Nel settembre 1949, di fronte alle svalutazioni avvenute in tanti paesi, il governo belga decise di elevare il cambio del dollaro a fr.b. 50 per \$1, il che equivaleva ad una svalutazione del 12,3 %. Il tempo sembra avere confermato la bontà della decisione presa, specialmente dacchè si è constatato che non ne sono derivate sensibili conseguenze sui prezzi al minuto, nè v'è stata una seria crisi di adattamento.

Nel gennaio 1948, la Francia aveva adottato un sistema di cambi multipli, fluttuanti entro certi limiti. Il risultato pratico di questo sistema, semplificato di poi in vari modi nell'ottobre dello stesso anno, è stata la creazione di due tipi di cambi:

a) Il "cambio medio", cioè la media tra il cambio ufficiale di Fr.fr. 214,39 per \$1 e quello del mercato libero (vedasi appresso sotto b). I pagamenti per tutte le esportazioni e le importazioni, per i noli, le assicurazioni, ecc., venivano fatti a questo cambio di carattere principalmente commerciale (che nelle settimane precedenti la svalutazione del settembre 1949 era di Fr.fr. 272,60 per \$1). Per il franco svizzero e per lo scudo portoghese, un analogo "cambio medio" dipendente dalle quotazioni sul mercato dei cambi, era fissato separatamente, mentre per le altre divise i cambi indiretti erano stabiliti sulla base del cambio medio del dollaro.

b) Il "cambio di mercato libero" (quotato per il dollaro, il franco svizzero e lo scudo) che si applicava al turismo ed alle rimesse finanziarie, e che nel periodo anteriore alla svalutazione è stato senza difficoltà mantenuto da parte del controllo ufficiale, ad un po' più di Fr.fr. 330 per \$1.

Le svalutazioni del settembre 1949 fornirono l'occasione di tornare al sistema del cambio unico; il cambio di mercato libero per il dollaro è stato elevato a circa Fr.fr. 350, applicabile in tutti i casi: operazioni commerciali e finanziarie, spese turistiche ed altri pagamenti. Si quotano sul mercato libero anche cambi per il franco svizzero, lo scudo ed il franco di Gibuti, mentre per le altre valute i cambi ufficiali sono computati in base al cambio del dollaro.

I cambi che nello specchio seguente figurano per il dollaro, la sterlina ed il franco svizzero sono quelli applicati ufficialmente nella Germania occidentale a varie epoche dal 1933 in poi (e che sono stati effettivamente applicati in tutta la Germania prima del cambiamento nel 1948).

Dopo la svalutazione della sterlina e di altre divise, il governo di Bonn diede segni di esitazione; inoltre i tassi dei cambi coll'estero dovevano essere fissati d'accordo con gli Alti Commissari della Francia, del Regno Unito e degli Stati Uniti. Il 29 settembre è stato annunciato il cambio di DM 4,20 per \$1 (insieme coi cambi corrispondenti per altre divise) ciò che significa una svalutazione del 20,6% relativamente al dollaro, ma un apprezzamento del 12% relativamente alla nuova parità della sterlina.

In Austria è stata adottata una procedura analoga a quella della Germania. I cambi di scell. 10 per \$1 e scell. 40 per £1, sono stati fissati dalle Autorità Militari Alleate nel 1945, ma, dall'ottobre 1946, sono stati progressivamente applicati ad un numero crescente di operazioni commerciali. Inoltre, per i commercianti è cessato l'obbligo di consegnare la totalità del ricavo delle loro esportazioni, quote variabili venendo loro assegnate, da usarsi sia per l'importazione diretta di merci estere, sia per cessione ad altri importatori. Le quote hanno variato tra il 10 e il 90% dei proventi dell'esportazione, col risultato che — generalmente parlando e salvo forti scarti in casi singoli — il commercio estero del paese si è svolto sulla base dei cambi di scell. 13 all'importazione, e scell. 18 all'esportazione per \$1.

Solo nel novembre 1949, il governo austriaco decise di svalutare la moneta e ne prese occasione per rimaneggiare la regolamentazione del sistema dei cambi; un'altra modificazione (di carattere temporaneo anche questa) seguì nel gennaio 1950. E' rimasto in vigore il metodo delle assegnazioni di quote individuali, ma il cambio per gli esportatori

Germania (zone occidentali): Cambi con l'estero.

Epoca		Un dollaro S.U.	Una sterlina inglese	100 franchi svizzeri
		equivalente a:		
1933: prima della svalutazione del dollaro S.U.	RM	4,20	20,43	81,0
1939: prima dello scoppio della guerra	RM	2,49	11,06	56,18
1945: tassi fissati dalle Autorità Militari Alleate ¹⁾	RM	10	40	.
1948: dal 1° maggio	RM	3,33	13,43	77,52
1948: dal 21 giugno ²⁾	DM	3,33	13,43	77,52
1949: dal settembre	DM	4,20	11,76	96,05

¹⁾ I cambi fissati dalle Autorità Militari Alleate s'impiegavano nei riguardi delle Forze d'occupazione e non si applicavano al commercio estero propriamente detto. Quest'ultimo è stato esercitato dalla "Joint Export-Import Agency" (J.E.I.A.), la quale acquistava merci importate a prezzi mondiali e le vendeva in Germania ai prezzi controllati del mercato interno (cioè a prezzi che al cambio di RM 10 per \$1 erano molto inferiori, e, anche se calcolati al cambio di RM 2,49 per \$1, sarebbero stati in molti casi inferiori, ai prezzi mondiali, poiché i prezzi in Germania erano compressi); lo stesso organismo, nei confronti degli esportatori tedeschi, ha praticato per merci vendute all'estero a prezzi del mercato mondiale i prezzi ufficiali stabiliti per il mercato interno.

²⁾ A seguito della riforma monetaria RM 10 furono cambiati contro DM 1.

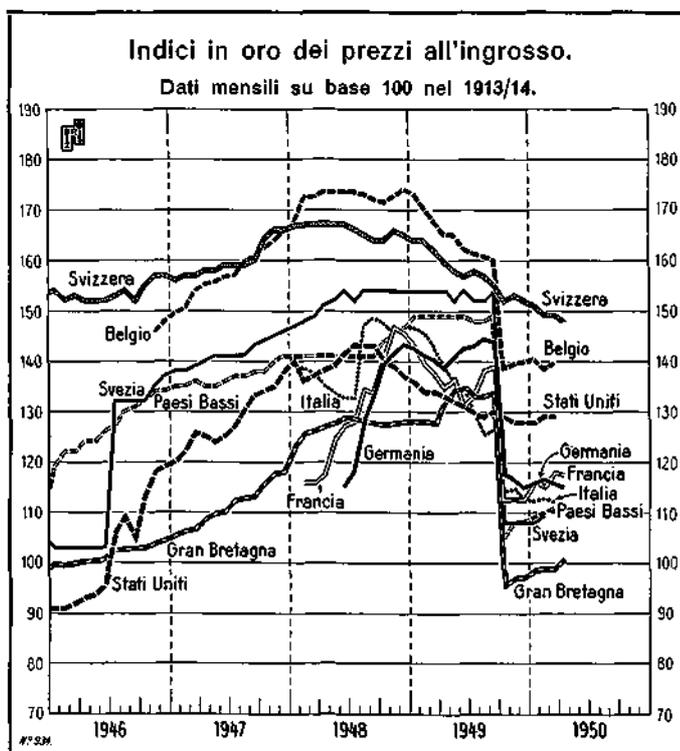
è, in massima, di scell. 21,36 per \$1, mentre per le operazioni non commerciali, quindi anche per i turisti, si applica un cambio a premio di scell. 26 per \$1. I principali cambi all'importazione riferiti ad un dollaro S.U. sono i seguenti:

Cambio di base: scell. 14,40, applicabile all'importazione di merci essenziali (importate principalmente dallo Stato);

Cambio effettivo: scell. 21,36, applicabile alle importazioni normali (40 % al cambio di base, 60 % al cambio a premio);

Cambio a premio: scell. 26,00 applicabile alle importazioni di prodotti di lusso.

Un passo è stato fatto verso la semplificazione del sistema dei cambi, ma il processo d'unificazione non è stato ancora terminato.



Le due svalutazioni della Finlandia, in luglio e settembre 1949, sono risultate in un deprezzamento del 41 %.

La Spagna ha mantenuto il suo cambio ufficiale a pesetas 10,95 per \$1, ma applica, inoltre, una serie di cambi ufficiali differenti alle esportazioni ed alle importazioni. Fino al 7 ottobre 1949, questi cambi erano compresi tra pesetas 12,59 e Pesetas 27,35 per \$1; in seguito, tra pesetas 13,14 e Pesetas 39,40.

Tra gli altri paesi che hanno apportato modificazioni nella loro

moneta, l'Islanda ha effettuato una ulteriore svalutazione nel marzo 1950, col portare il cambio del dollaro da cor. isl. 6,489, in vigore fino al 18 settembre 1949, a cor. isl. 16,286; il risultato netto delle due modificazioni è una svalutazione di 60,2 %.

Dei paesi dell'Europa Orientale, la Bulgaria, la Cecoslovacchia, l'Ungheria, la Polonia, la Rumania e la Jugoslavia non hanno svalutato. L'U.R.S.S. non ha mutato i suoi tassi di cambio fino al febbraio 1950, allorché ha annunciato una rivalutazione della moneta con effetto dal 1° marzo 1950, il cambio del dollaro S. U. venendo portato da rubli 5,30 a rubli 4. Questa volta, però, il cambiamento del valore della moneta è stato fatto in termini di oro, fissandosene il prezzo prossimo a rubli 4,50 per grammo di fino*,

* Il valore preciso è stato fissato a grammi di fino 0,222168 per 1 rublo.

ciò che corrisponde ad una parità di rubli 4 per \$1. Allo stesso momento il cambio diplomatico, già in precedenza ridotto da rubli 12 a rubli 8 per \$1 in relazione con la riforma monetaria del dicembre 1947, è stato abbassato a rubli 6 per \$1, per essere poi abolito a partire dal 1° luglio 1950.

Il collegamento della moneta russa all'oro è stato interpretato come un passo avanti verso l'uso più esteso del rublo come moneta di conto in una compensazione multilaterale che si suppone essere in corso d'organizzazione tra i paesi dell'Europa orientale e forse anche la Cina. Il fatto che, nel marzo 1950, la Polonia ha lasciato il Fondo Monetario Internazionale (come pure la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo) e che i paesi dell'Europa orientale, uno dopo l'altro, sostituiscono il rublo al dollaro come moneta di conto nei loro scambi reciproci, sembra venire in appoggio a tale interpretazione, benchè il commercio dell'U. R. S. S. e dei paesi dell'Europa orientale con quelli al di fuori di quest'area, continui, in generale, a basarsi sul dollaro e, a volte, sulla sterlina.

Fuori d'Europa, come è già stato detto, eccezione fatta per il Pakistan, tutti i membri dell'area della sterlina hanno seguito il Regno Unito svalutando le loro monete nella piena misura in cui è stata svalutata la sterlina. Inoltre, l'Honduras britannico, il cui sistema monetario sino dal 1934 era ancorato al dollaro, e che non aveva subito cambiamenti nel settembre 1949, ha svalutato la sua moneta al principio del 1950. Il Pakistan, pur rimanendo nell'area della sterlina, non sentendo pressione sulle sue riserve monetarie ha preso la decisione di non svalutare la sua moneta, per non vedere salire il prezzo del riso da importare e calare quello della juta da esportare. Ciò significò che l'India, avendo svalutato — come "misura difensiva", a quanto disse il suo ministro delle finanze — avrebbe dovuto subire l'aumento dei prezzi, in termini della sua moneta, del cotone, della juta e di certe derrate alimentari importate regolarmente dal Pakistan; ma essa non ha riconosciuto la nuova parità tra le due rupie, col risultato che il commercio fra i due paesi è quasi arrestato (a parte il contrabbando effettuato sulla base del baratto).

Nel luglio 1947, l'Egitto aveva cessato di appartenere all'area della sterlina; ma, per ragioni valutarie (una buona metà, in valore, del suo commercio si svolge con paesi dell'area della sterlina) la sua moneta è rimasta strettamente legata alla sterlina. Non sorprese, perciò, che nel settembre 1949 l'Egitto accettasse la svalutazione nella stessa misura di quella britannica, col lasciare immutata la parità della lira egiziana con la sterlina (£97½ per 100 lire egiziane). Durante la guerra i prezzi egiziani all'ingrosso erano saliti considerevolmente; l'indice, eguale a 100 nel 1937, giunse a 329 nel 1945 e, benchè sceso a 285, nell'estate del 1949 era ancora elevato. Nel dicembre 1949, l'indice era risalito a 309, di quattro punti inferiore al livello del gennaio dello stesso anno.

Tra gli altri paesi che hanno svalutato la loro moneta nell'autunno 1949, all'incirca nella stessa misura come la sterlina, v'è l'Indonesia (tornata ancora nel marzo 1950 a svalutare il suo fiorino), Israele (dove il livello dei prezzi presenta problemi simili a quelli dell'Egitto) e l'Argentina (relativamente

Argentina: Vecchi e nuovi tassi di cambio.

Tipo di cambio	Tassi anteriori al 19 set- tembre 1949	Tassi applicabili dal 3 ot- tobre 1949	Variazione percentuale
	Pesos per 1 \$ S.U.		
Cambi all'esportazione (compratore)			
Base	3,358	3,358	—
Preferenziale A	3,980	4,832	— 17,6
" B	4,010	5,729	— 30,0
Speciale	5,000	7,196	— 30,5
Libero ¹⁾	4,787	9,000	— 46,8
Cambi all'importazione (venditore)			
Base	4,229	6,086	— 30,5
Preferenziale A	3,731	3,731	—
" B	—	5,371	— 30,5 ²⁾
Libero ¹⁾	4,807	9,020	— 46,7
Asta A	—	12,148 ³⁾	—
" B	—	13,221 ³⁾	—

¹⁾ Il "cambio libero" si applica alle operazioni non commerciali e, di fatto, è fissato dalla banca centrale.
²⁾ Calcolato in relazione con il cambio di vendita "Preferenziale A".
³⁾ Media dei cambi offerti all'asta del 10 marzo 1950.

a certi tassi nel suo sistema di cambi multipli); parecchi altri paesi sud-americani hanno colto l'occasione per appor-tare, ai loro sistemi di cambi esteri, di solito alquanto complicati, ritocchi equivalenti, in parecchi casi, a svaluta-zioni del 30 % o anche più. Si potrà vedere, dalla tabella accanto, fino a che punto possano arri-vare le complicazioni in uno stesso paese.

Oltre ad introdurre tassi nuovi, l'Argentina ha aumentato lo scarto tra il più basso cambio all'acquisto e quello più

alto alla vendita. Non essendo membro del Fondo Monetario Internazionale, l'Argentina non aveva da chiedere la sua autorizzazione per i nuovi cambi, in parte variabili. La Bolivia e il Cile, membri del Fondo, hanno chiesto ed ottenuto il necessario permesso. Mutamenti sono stati introdotti anche dal Paraguay, che ha abolito il tasso di mercato libero e dal Perù che ha preso un indirizzo opposto, abbandonando il cambio ufficiale: il totale (non più, come in precedenza, il 55 %) dei proventi in valuta estera d'ora innanzi deve essere venduto sul mercato libero (mediante certificati di cambio).

Il Brasile, d'altro canto, non ha svalutato, avendo trovato un valido sostegno per la sua valuta nel forte aumento del prezzo del caffè, più che raddoppiato sotto l'influenza della diminuzione dell'offerta — dovuta alla siccità ed all'invasione di insetti — e dell'aumento della domanda da parte degli Stati Uniti ed anche dell'Europa.

* * *

Il 27 settembre 1949 il Presidente e ministro delle finanze della Confede-razione Elvetica ha fatto al Consiglio Nazionale una dichiarazione sulla poli-tica valutaria della Svizzera, sottolineando fra l'altro che il mantenimento delle parità esistenti da parte dei paesi a divise forti ha rappresentato un contributo costruttivo alla normalizzazione dell'economia mondiale.

Analogamente, per quanto riguarda gli Stati Uniti, si può dire che le svalutazioni hanno determinato un equilibrio più realistico tra le divise svalutate ed il dollaro. Di per sè stesso, il dollaro costituisce la divisa-chiave dell'area monetaria che comprende, oltre l'America del Nord, il Messico e la maggior parte

dei paesi dell'America centrale; la Bolivia, la Colombia, l'Equatore e il Venezuela nell'America del Sud; e le Isole Filippine all'estremo del Pacifico. Per molti riguardi è più indicato riferirsi, non all'area del dollaro, ma "all'emisfero occidentale" il quale comprende, per esempio, il Canada ed il Brasile, due mercati importanti per le esportazioni europee — anzi, sotto certi aspetti, altrettanto importanti quanto lo stesso mercato degli Stati Uniti.

Fra i paesi citati, quelli che hanno ancorato la loro moneta al dollaro, rientrano, nella legislazione valutaria britannica, nell'area dei "Conti americani". In una nota del governo britannico, in data 20 marzo 1950, che si riferiva al progetto di una Unione europea dei pagamenti, alcuni paragrafi (riprodotti qui appresso) sono stati dedicati al carattere ed alla estensione dell'uso internazionale della sterlina.

"1. Entro l'area della sterlina, i pagamenti internazionali vengono effettuati per lo più in sterline; questa è la più vasta area di commercio multilaterale del mondo. Anche i pagamenti dipendenti da contratti fra commercianti dell'area della sterlina e commercianti d'altre aree monetarie, sono in gran parte basati sulla sterlina ed effettuati mediante versamenti a Londra. Gli accordi presi dal Regno Unito con paesi esteri hanno creato il meccanismo dei pagamenti fra quei paesi e l'area della sterlina nel suo insieme.

"Gli scambi tra il Regno Unito ed i paesi fuori dell'area della sterlina partecipanti ai detti accordi, benchè negli ultimi anni siano notevolmente aumentati nei due sensi, rappresentano solamente il 22 % dell'insieme del commercio estero del Regno Unito, e la proporzione è più piccola per l'area della sterlina nel suo insieme.

"2. Le sterline appartenenti a persone residenti nei paesi a "Conti americani" possono essere trasferite liberamente ad altre persone residenti in uno dei detti paesi, nonchè a persone residenti in qualsiasi paese a "Conti trasferibili". Inoltre, le sterline in un "Conto americano" possono essere convertite in dollari S.U. al cambio ufficiale del giorno, presso la Banca d'Inghilterra. L'area dei "Conti americani" comprende i seguenti paesi:

Stati Uniti d'America	Cuba	Messico
Territori dipendenti dagli Stati Uniti	Repubblica Dominicana	Nicaragua
Isole Filippine	Equatore	Panama
Bolivia	Guatemala	Salvador
Colombia	Haiti	Venezuela
Costarica	Honduras	

"3. Nel sistema dei "Conti trasferibili", le persone residenti in un particolare paese a "Conto trasferibile" possono effettuare pagamenti in sterline, dipendenti da operazioni correnti dirette, a favore di persone residenti in altri paesi del gruppo. Questi paesi possono fare largo uso della sterlina non solamente per operazioni con l'area della sterlina, ma anche per operazioni con una serie d'altri paesi commercialmente importanti fuori dell'area del dollaro. Fanno parte attualmente dell'area a "Conti trasferibili" i seguenti paesi:

Partecipanti all'O.E.C.E.

Italia
Paesi Bassi
Norvegia
Svezia

Non partecipanti:

Cecoslovacchia	Cile
Etiopia	Egitto
Iran	Finlandia
Siam	Polonia
Sudan Anglo-Egiziano	Spagna
U.R.S.S.	

"4. Oltre la trasferibilità automatica attraverso i sistemi dei "Conti americani" e dei "Conti trasferibili", l'uso della sterlina è permesso amministrativamente, per quanto è possibile, per operazioni fra i paesi fuori delle aree dei conti detti e tali paesi e paesi entro le dette aree. L'insieme degli scambi che hanno per base la sterlina e coinvolgono terzi paesi non fruente di facilitazioni automatiche, è assai considerevole; i permessi per l'uso di sterline vengono accordati con la massima liberalità possibile."

Nella stessa nota del governo britannico si dichiara, che nell'insieme del mondo, il commercio visibile trattato in sterline è ammontato, nel 1948, a circa £5000 milioni, su di un totale del commercio mondiale di £13.800 milioni - cioè a circa 36 %. Inoltre viene messo in rilievo il largo impiego della sterlina come valuta di riserva, sotto forma di danaro liquido e di riserve valutarie e monetarie, il cui ammontare varia talvolta considerevolmente.

Entro l'area della sterlina è di regola l'assenza di restrizioni; ciò significa che, generalmente parlando, tanto i pagamenti correnti, quanto i movimenti di capitali, sono permessi; fanno eccezione soltanto taluni ostacoli opposti dall'Australia e dall'Africa del Sud all'afflusso di "hot money". I trasferimenti dai "Conti americani" sono praticamente liberi e, per di più, le sterline in quei conti sono convertibili in dollari S.U. D'altro canto, i versamenti in conti americani sono generalmente limitati alle sterline provenienti da operazioni correnti, le quali sono, a loro volta, strettamente controllate; i saldi passivi nei confronti dell'area del dollaro sono stati coperti principalmente con mezzi forniti dal Prestito anglo-americano e dall'aiuto Marshall.

Nel sistema dei "Conti trasferibili", i pagamenti in sterline sono strettamente limitati ai proventi delle "operazioni dirette correnti con persone residenti in altri paesi del gruppo"; sicchè i trasferimenti di capitali sono in linea di massima esclusi, quantunque "amministrativamente" (cioè non "automaticamente") dei permessi possano essere accordati in casi particolari (mobilitazione di averi speciali, casi importanti d'investimento, ecc).

	1948	1949
	Millioni di £	
Trasferimenti in base a: facilitazioni automatiche	90	140
facilitazioni amministrative	150	125
	240	265

L'uso effettivamente fatto della sterlina per regolamenti tra paesi fuori dell'area della sterlina e dell'area a "Conti americani", appare dalle cifre qui accanto:

L'aumento verificatosi dal 1948 al 1949 è pertanto riferibile ai trasferimenti che sono esenti da speciali permessi. Si stima che nel 1948 i paesi che partecipavano all'O.E.C.E. senza appartenere all'area della sterlina, hanno commerciato sulla base della sterlina nella misura indicata dalle cifre qui appresso:

Con paesi nell'area della sterlina	£ 1200 milioni
Con paesi fuori dell'area della sterlina, e non partecipanti all'O.E.C.E.	130 „
Con paesi fuori dell'area della sterlina, ma partecipanti all'O.E.C.E.	60 „
Totale	<u>£ 1390 milioni</u>

La cifra di £1390 milioni rappresenta circa il 10 % del totale del commercio estero mondiale.

Le difficoltà che hanno impedito al Regno Unito di tornare alla completa convertibilità della sterlina, sono di vario genere; alcune dipendono dalla situazione interna; verso la fine d'ottobre 1949, il Primo ministro britannico annunciò che speciali misure (dette "misure consequenziali") erano state decise allo scopo di ridurre le spese statali e quindi alleggerire la pressione sulla sterlina. Il taglio nelle spese era valutato, su base annua, a £250 milioni, cioè circa 6 o 7 % della spesa totale ovvero $2\frac{1}{2}$ % del reddito nazionale. Alcune misure d'economie sono state in seguito sospese, in particolare quelle relative all'edilizia; ma per la maggior parte le decisioni sono state mantenute e possono essere considerate come attestanti che la svalutazione non basta; la moneta non conserva il suo valore se non si elimina l'eccesso di spese. Nel discorso sul bilancio, il 18 aprile 1950, il Cancelliere dello Scacchiere ha asserito che un altro aspetto importante, che non va trascurato, è la "possibilità di una sovrabbondanza di sterline". A questo riguardo, la liberazione dei saldi in sterline e l'uso di quelli già liberati, entrano in giuoco (com'è spiegato a pagina 28). Le sterline create durante la guerra possono in vari modi essere usate per scopi ordinari ed influenzare le quotazioni sui mercati liberi. Sin dall'autunno del 1949, v'è stato un notevole assorbimento di sterline libere, grazie al grande miglioramento della bilancia commerciale del Regno Unito, particolarmente nei riguardi del continente europeo.

Un più largo uso della sterlina è stato previsto nell'"Uniscan Agreement" del 30 gennaio 1950, tra il Regno Unito e i paesi scandinavi: Danimarca, Norvegia e Svezia. Oltre al generale aumento delle assegnazioni ai turisti, sono state prese misure per trasferimenti relativi ad acquisti e vendite di beni strumentali e per la liberazione di fondi il cui utilizzo in certe direzioni era stato bloccato in precedenza. Se, da un lato, si può esagerare nell'attribuire importanza ad accordi monetari di portata così limitata, dall'altro non va dimenticato che ogni passo verso l'allentamento di restrizioni esistenti deve essere di per sè stesso bene accolto.

In altri paesi del continente europeo sono state avviate discussioni miranti a creare intese regionali di carattere monetario, ma non si sono raggiunti accordi formali. Qualche progresso è stato fatto piuttosto nel campo delle misure unilaterali suscettibili di favorire il ritorno ad usi più normali sui mercati dei cambi. Il Belgio, che fa da guida in questa materia, ha gradualmente restituito la libertà all'importazione dei suoi biglietti di banca e ne ha autorizzato l'uso per più numerosi scopi — ciò che, fra l'altro, ha determinato un apprezzamento del franco belga sui mercati liberi. Un passo avanti è stato fatto colla riapertura, nel novembre 1949, del mercato ufficiale dei cambi a Brusselle, che era rimasto chiuso per quasi dieci anni; sono stati ammessi alla negoziazione, dapprima il franco svizzero, poi anche il dollaro. Sono anche state prese misure per il rimpatrio dei saldi belgi dall'estero e dei fondi esteri dal Belgio, ciò che significa il ritorno della libertà di trasferimento dei capitali tra l'area del franco belga ed altre aree monetarie. L'atteggiamento prevalente nella politica belga in questo settore è illustrato dall'accordo del 28 ottobre 1949 con la Svizzera, mediante il quale:

- 1) è stato abolito in generale il contingentamento degli scambi di prodotti industriali;
- 2) sono state anche abolite le restrizioni ai pagamenti commerciali;
- 3) sono state aumentate le assegnazioni per il traffico turistico;
- 4) i capitali svizzeri investiti nel Belgio sono stati resi liberamente trasferibili.

E' la prima volta, dalla fine della guerra, che un accordo bilaterale viene denunciato; il debito belga, che da quell'accordo era regolato, veniva rimborsato ed un normale sistema di scambi si ristabiliva fra due paesi del continente europeo.

Un altro accordo, dello stesso genere, fu concluso fra il Belgio e la Francia all'inizio del giugno 1950. Il franco belga e quello francese sono ammessi alla quotazione sui mercati liberi di Parigi e Brusselle, con un limite massimo di variazioni di 1 % sopra o sotto la parità risultante dai cambi indiretti col dollaro (un franco belga corrispondendo a 7 franchi francesi). Le banche commerciali francesi e belghe hanno ottenuto un permesso di carattere generale di vendere ed acquistare sui due mercati e ciascuna delle banche centrali interviene sul mercato dell'altra, ove occorra, in sostegno della propria moneta.

L'accordo tra il Belgio e la Svizzera non ha incontrato in pratica alcun intoppo - fatto notevole data la funzione particolare del franco svizzero sul mercato belga dei cambi. In obbedienza agli Statuti del Fondo Monetario Internazionale, non si lascia che le quotazioni delle valute estere a Brusselle oscillino di più dell'1 % intorno alla parità. Entro questi limiti - corrispondenti presso a poco allo scarto fra gli antichi punti dell'oro - non solo sono libere le oscillazioni, ma sono anzi bene accolte, essendosi constatato che anche leggeri spostamenti delle quotazioni possono apportare utili modificazioni nell'offerta e domanda di divise, epperò contribuiscono ad equilibrare il mercato.

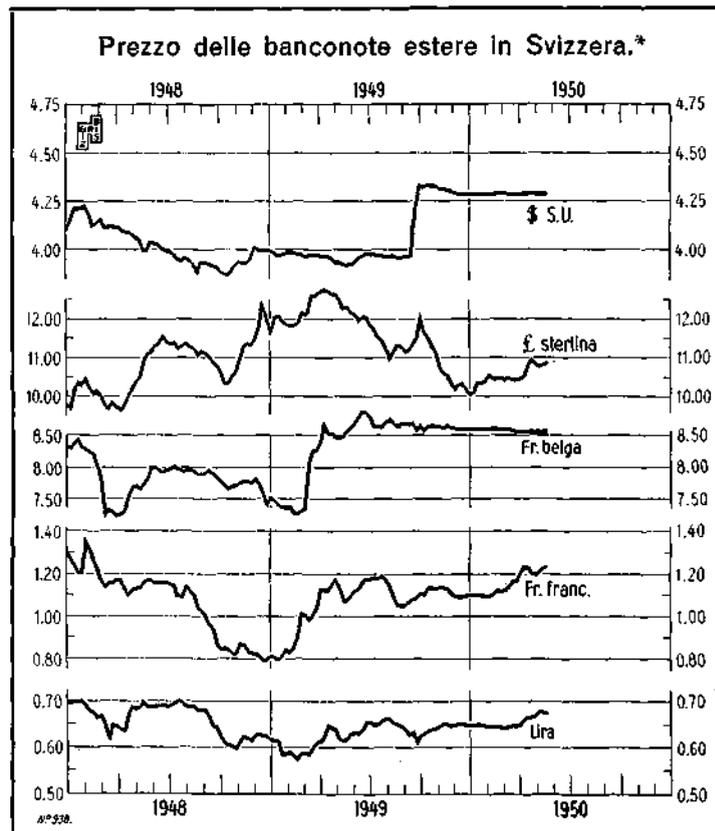
Il controllo dei movimenti di capitali è legalmente rimasto in vigore (come generalmente in Europa), allo scopo di impedire le esportazioni di capitali giudicate nocive, ma esso non contrasta la libertà e l'equilibrio del mercato dei cambi. L'esperienza del Belgio, in questo campo, può essere utile in quanto indica la strada verso la soluzione del problema che consiste nell'impedire la fuga dei capitali mentre al contempo si restituisce completa libertà al mercato dei cambi; fine che sembra richiedere una cooperazione attiva tra le autorità monetarie e le banche commerciali. Un ulteriore passo avanti verso la normalizzazione del mercato dei cambi nel Belgio è stato fatto il 22 maggio 1950, con la decisione di abolire le restrizioni quantitative alle operazioni su biglietti di banca, per ristabilire il mercato libero delle banconote estere; in pratica, le banche commerciali ed altre aziende commercianti in valute sono autorizzate a comprare e vendere valute e biglietti esteri. A richiesta dei rispettivi governi, le valute ed i biglietti dei paesi scandinavi, dei Paesi Bassi, del Portogallo e del Regno Unito sono esclusi da questa misura e seguitano ad essere trattati, dagli enti autorizzati, ai cambi ufficiali fissati dalla Banca Nazionale del Belgio.

Il Belgio ha così preso l'iniziativa del ristabilimento progressivo di un normale sistema di cambi, con operazioni in un mercato dei cambi reale, nel quale la banca centrale interviene per mantenere le fluttuazioni della propria moneta entro i limiti fissati. In tal maniera il mantenimento dei tassi di cambio con l'estero al giusto livello su di un determinato mercato è stato nuovamente reso indipendente dalla estensione semi-automatica di crediti fra autorità monetarie, ogni paese assumendosi la responsabilità delle quotazioni della propria moneta.

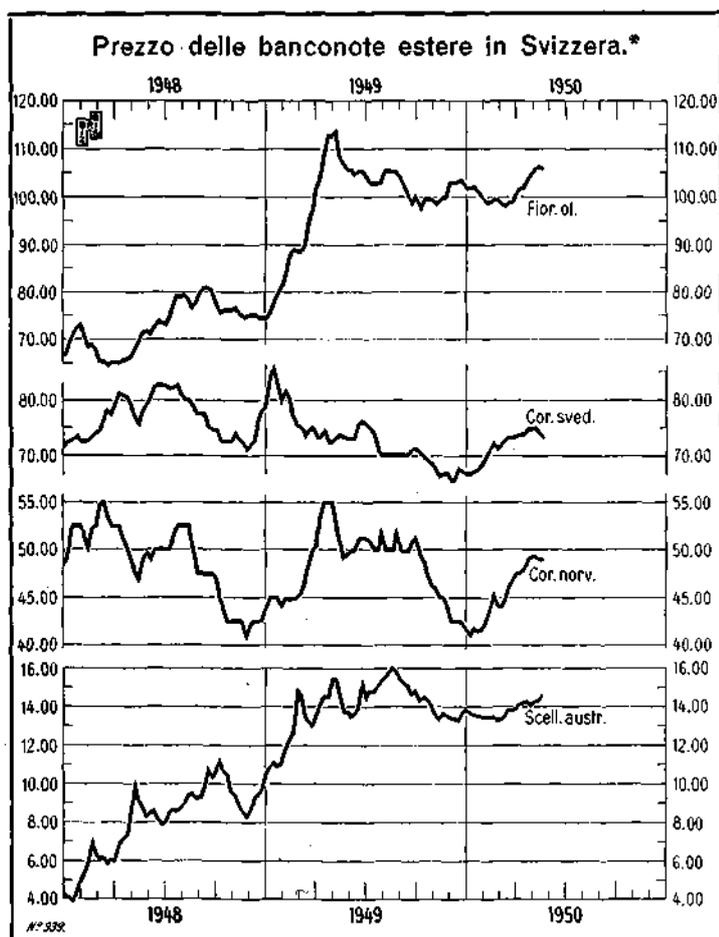
Anche la Francia ha scelto la via del graduale allentamento delle restrizioni all'esportazione ed all'importazione di banconote francesi. L'ammontare dei biglietti che è lecito reintrodurre nel territorio francese, mensilmente e per persona, era stato aumentato, in un primo tempo, da fr.fr. 40.000 a fr.fr. 60.000 nell'agosto del 1949; al principio d'aprile 1950 è stata tolta ogni limitazione, mentre il limite per l'esportazione di biglietti è stato portato da fr.fr. 4000 per persona a fr.fr. 10.000, e in seguito a fr.fr. 25.000; per quest'ultimo importo è stata concessa anche ai cittadini francesi la completa libera disponibilità. La reazione sui mercati valutari liberi è stata chiara: la disparità fra il cambio ufficiale e le quotazioni delle banconote sul mercato svizzero è praticamente scomparsa. Come già detto più sopra, al principio del giugno 1950 nuovi progressi furono fatti nella normalizzazione della situazione dei cambi, con l'accordo col Belgio.

E' indubbio che le quotazioni giornaliera delle banconote in Svizzera richiamano considerevole attenzione, perchè sono regolarmente pubblicate nei più autorevoli giornali finanziari in tutto il mondo ed entrano in considerazione nelle deliberazioni delle autorità monetarie. Come è già stato rilevato a pagina 146, durante i primi quattro mesi del 1949 si è verificato un notevole apprezzamento delle valute estere sul mercato svizzero.

Tuttavia, nei mesi seguenti fino addentro all'estate, le quotazioni hanno seguito un altro indirizzo, a



* Medie settimanali dei prezzi delle banconote. Il cambio libero del dollaro è di circa fr. sv. 4,29½; £1 vale fr. sv. 12,24½; fr. b. 100 valgono fr. sv. 8,55½; il cambio libero del franco svizzero a Parigi è di fr. fr. 100 = fr. sv. 1,228; a Roma il cambio libero è di fr. sv. 0,6875 per 100 lire.



* Medie settimanali. I cambi ufficiali sono: fr.sv. 115,07½ per 100 fiorini; fr.sv. 84,52½ per 100 cor.svedesi; fr.sv. 61,22 per 100 cor. norvegesi; fr.sv. 20,132 per 100 scellini.

dare franchi svizzeri contro oro, anche in relazione ai movimenti dei cosiddetti "dollari finanziari".

Un risultato notevole è la quasi completa scomparsa d'ogni disparità fra cambi ufficiali e cambi liberi nei riguardi del franco belga, del franco francese e della lira italiana (vedi grafico a pag. 146). Per il fiorino olandese, la sterlina e la corona svedese, la disparità è stata ridotta a circa 10 %, e per la corona norvegese ed il marco tedesco a circa 20 e 25 % rispettivamente. Il "prezzo" dello scellino austriaco è rimasto più o meno lo stesso in Svizzera fino dalla primavera del 1949, ma la svalutazione del novembre 1949 ed il lieve miglioramento che ne è seguito nella quotazione, ha compresso la disparità entro 30 %.

L'impressione di un reale miglioramento nella posizione valutaria dei paesi dell'Europa occidentale, che danno le quotazioni per le banconote in Svizzera, trova una ulteriore conferma nel rafforzamento delle riserve monetarie, del quale è discorso nel capitolo seguente della presente Relazione. Un singolare fenomeno nei mercati dei cambi nel corso dell'anno passato è stato la crescente indifferenza alle scosse politiche; il pubblico ha seguito a fare i suoi affari giornalieri

causa del generale nervosismo, riprendendosi leggermente nelle ultime due settimane di agosto. Quindi, improvvisamente, nella seconda metà di settembre, le svalutazioni alterarono completamente la situazione, introducendo per tutte le valute riprese nel grafico (eccettuato il dollaro S. U.) un nuovo tasso ufficiale in rapporto col franco svizzero. Per quanto riguarda il dollaro, ogni divergenza tra cambio ufficiale (in relazione al commercio) e quotazione per operazioni finanziarie è scomparsa, la situazione essendo automaticamente tornata ad essere normale grazie alla prontezza dimostrata dalla Banca Nazionale Svizzera nel

con una strana non-curanza dei rumori di guerra in genere e delle agitazioni interne nei singoli paesi. La Banca di Francia non si è trovata a dovere sostenere il mercato dei cambi durante il periodo di scioperi dilaganti, in febbraio e marzo 1950, e nel Belgio il mese di aprile, agitato da forti polemiche politiche, è risultato il migliore dall'autunno precedente in poi, per quanto riguarda il rafforzamento delle riserve monetarie.



* Il cambio ufficiale è di fr.sv. 104,10 per DM 100.

Il notevole miglioramento non si è ottenuto senza misure di riadattamento, drastiche in certi casi. Mentre la Svizzera, neutrale durante la guerra ed immune da aspre contese politiche, ha mantenuto la sua moneta al valore d'anteguerra, l'Italia, dopo ventidue mesi di guerra combattuta palmo a palmo sul suo territorio, con l'aggiunta di una guerra civile ed altre difficoltà politiche, ha un cambio del dollaro trentatré volte più alto di quello d'anteguerra.

Le variazioni che appaiono dalla tabella qui accanto vanno riguardate come alterazioni di vasta portata e necessarie in adattamento al maggior livello dei costi e dei prezzi. Fintantochè si riscontravano serie disparità tra il valore interno e quello esterno delle singole monete, era evidentemente necessaria una maggiore elasticità nello stabilire i tassi dei cambi. E' forse prematuro asserire che gli adattamenti valutari siano giunti a termine, ma è indubbio che, dopo quelli dell'autunno del 1949 (che non hanno prodotto alcuna crisi grave, nè nei singoli paesi, nè nelle relazioni tra paesi diversi)

Rapporto fra il cambio ufficiale odierno del dollaro e quello d'anteguerra nei paesi dell'Europa occidentale.

Paese	Rapporto fra il cambio del dollaro in aprile 1950 e quello in agosto 1939
Svizzera	1
Portogallo, Svezia . . .	1 ¼
Danimarca	1 ¼
Belgio, Norvegia, Regno Unito, Germania occidentale	1 ½
Paesi Bassi	2
Austria	4
Finlandia	5
Francia	9
Italia	33

Nota: In due dei paesi compresi in questa tabella — Germania occidentale e Austria — le riforme monetarie hanno comportato non solo il blocco ma anche l'annullamento di una parte considerevole dei biglietti in circolazione e dei depositi; per i loro detentori la riforma monetaria ha causato perdite analoghe a quelle risultanti da una inflazione, mentre per i salariati in generale, essa non ha provocato diminuzione dei loro guadagni.

si è realmente compiuto un progresso verso la stabilità dei cambi. Che le condizioni di questa maggiore stabilità durino, ciò dipenderà evidentemente dalla tendenza dei prezzi sui mercati mondiali — molto soggetti all'influenza delle condizioni economiche negli Stati Uniti — e dalla possibilità di ricostituire le riserve monetarie in Europa; ma è difficile negare che, salvo eventuali avversità, la situazione sia, sotto parecchi riguardi (prezzi, costi, bilanci, scambi con l'estero) propizia all'ulteriore normalizzazione delle relazioni valutarie mirante alla convertibilità delle monete. Quando ciò si realizzasse, tornerebbero i cambi ad essere quotati giornalmente sui mercati (come avviene già, per quanto in misura diversa, in Belgio, Francia, Italia e Svizzera) con oscillazioni contenute entro limiti ristretti (1 %, secondo gli Statuti del Fondo Monetario Internazionale) grazie all'azione delle autorità monetarie, ciascuna responsabile per la sua propria moneta, tendente ad armonizzare i due fattori di suprema importanza: la stabilità e la flessibilità. In tal caso la stabilità sarebbe cosa reale e non soltanto artificiale o amministrativa, come troppo spesso avviene in regime di accordi bilaterali di pagamenti.

Quando occorre consacrare la massima attenzione ai costi (quindi alla razionalizzazione) gli uomini d'affari abbisognano d'un campione stabile di valore sul quale basare i loro calcoli relativi ad altri mercati tenendo conto della concorrenza estera. Una maggiore libertà negli scambi con l'estero è anche difesa del consumatore, poichè più ampi contatti coi paesi esteri conducono a ridurre gli indebiti margini di profitto. Per coloro che vivono di redditi v'è inoltre la considerazione che, salvo rare eccezioni, i redditi conservano per un certo tempo il loro pieno valore soltanto se sono espressi in una moneta stabile, collegata ad un campione di valore internazionale.

* * *

E' naturale che una svalutazione produca una viva scossa; quando, inoltre, si vide che la sterlina e molte altre monete, benchè svalutate del 30,5 %, continuavano ad essere quotate sotto sconto apprezzabile nei mercati dei biglietti di banca e delle sterline in conto trasferibile, naturalmente il pubblico cominciò a temere che la svalutazione si fosse risolta in un fallimento, che nulla fosse stato realmente riassetato e che quindi degli anni di depressione potessero sopravvenire, come fu il caso dopo il 1931. Ma al principio del 1950 cominciò a diffondersi un senso di ottimismo (come dimostra chiaramente il grafico a pagina 146). Vi sono ottime ragioni per intravedere un miglioramento:

1) In primo luogo, negli Stati Uniti, la congiuntura economica, già volta al rialzo prima della svalutazione, dava segni di consolidarsi; guadagnava terreno l'idea che un ristagno generale ed un ribasso di prezzi non fossero da temere — almeno per il 1950. Questo ritorno della fiducia nel mondo degli affari è stato molto importante non solo dal punto di vista psicologico ma anche sotto altri riguardi.

Ha significato, per esempio, che molti paesi in Europa avevano minor ragione di preoccuparsi del fatto che, persino dopo la svalutazione, i loro prezzi all'esportazione, e forse altri, fossero più alti dei prezzi corrispondenti negli Stati Uniti: la favorevole congiuntura in quest'ultimo paese poteva concorrere al ristabilimento dell'equilibrio e, comunque, diverrebbe più facile vendere, dappoichè era ricomparsa una più forte domanda estera di merci e servizi.

La congiuntura favorevole negli Stati Uniti ha provocato anche un aumento di acquisti di materie prime per l'industria da altri paesi, particolarmente da quelli dell'area della sterlina — ciò che ha contribuito a rafforzare le riserve monetarie.

2) Anche per altre ragioni le riserve monetarie sono aumentate. Il mercato ha visto ritornare parecchi compratori che avevano rimandato gli acquisti in attesa della svalutazione; e molti paesi sul continente europeo, che già prima della svalutazione stavano migliorando la loro situazione valutaria (anche in conseguenza dell'eccellente stagione turistica) seguitarono a migliorarla. Diffusasi la conoscenza di questi fatti, crebbe la fiducia.

3) Circostanza più fortuita è stata l'avviamento alla libertà degli scambi, patrocinato dall'O.E.C.E., il quale ha provocato un rapido aumento delle importazioni da parte di alcuni paesi dell'Europa Occidentale, soprattutto della Germania Occidentale, rimasta indietro nel riapprovvigionamento del suo mercato. In Germania v'è stata una notevole eccedenza di importazioni (vedasi pag. 135), la quale, pur non essendo tanto forte da ingenerare sfiducia nella capacità della Germania a coprire con sue esportazioni ogni eccedenza d'importazioni, ha procurato a parecchi paesi un nuovo sbocco alle loro merci in un periodo critico, quale quello successivo all'ondata di svalutazioni.

4) Infine, vari segni indicano una maggiore stabilità: maggiori entrate di bilancio; minore eccedenza d'esportazione dagli Stati Uniti; ribasso dei prezzi dell'oro sui mercati liberi; segni che sono stati tutti osservati e giudicati favorevoli e le cui cause, nella maggior parte dei casi, potrebbero rinvenirsi nell'ininterrotta azione di risanamento nei campi della produzione, della finanza statale, ecc., durante gli ultimi anni decorsi.

Si è ricordato che la favorevole inversione della congiuntura economica negli Stati Uniti era già cominciata nell'estate 1949, cioè ben prima delle svalutazioni del settembre. V'è quindi ogni ragione di pensare che la domanda americana di materie prime sarebbe aumentata nel corso dell'autunno anche se le svalutazioni non avessero avuto luogo. Analogamente, la politica di progressivo ritorno alla libertà nei traffici tra paesi europei avrebbe indiscutibilmente creato per i loro scambi una congiuntura favorevole, anche in assenza di svalutazioni. Il riconoscimento di queste interdipendenze non toglie importanza alle svalutazioni, in quanto esse hanno contribuito a rettificare le relazioni tra i prezzi nei confronti dell'area del dollaro; e conta anche per qualche cosa il fatto che il riadattamento da tutti atteso sia ormai un fatto compiuto. Tuttavia sarebbe grossolanamente errato l'attribuire il merito del miglioramento unicamente, od anche in massima parte, alle svalutazioni.

Inoltre, nel giudicare la situazione economica nell'Europa Occidentale, non si deve dimenticare che l'aiuto Marshall è ancora in corso ed integra l'insufficiente risparmio nazionale. Si stanno facendo progressi verso la restaurazione del meccanismo monetario ed il ristabilimento di un migliore equilibrio nella vita economica, ma restano ancora da risolvere molti problemi spinosi. Uno è quello del modo di ottenere la formazione, nei singoli paesi, di risparmio nazionale in quantità sufficiente; a questo fine, anche se per effetto d'una accresciuta produzione le risorse nazionali sono aumentate, generalmente resta ancora necessaria la compressione delle spese eccessive — specie statali — che troppo gravano sulle singole economie. Un altro problema è quello del modo di rafforzare le riserve monetarie per ottenere un margine di sicurezza contro situazioni imprevedibili. Per molti riguardi questo problema si ricollega al precedente, ma esso ha anche aspetti suoi propri, come si può vedere dall'analisi dell'offerta e dei movimenti dell'oro, che ancora costituisce il grosso delle riserve monetarie.

VII. La produzione e i movimenti dell'oro.

Il 1949 rimarrà un anno memorabile nella storia dell'oro. Nuove tendenze si sono fatte sentire: la ripartizione dell'oro di nuova estrazione è stata più uniforme che non nell'anno precedente e v'è stata una caduta impressionante dei prezzi dell'oro sui mercati liberi o neri, rispecchiante più che altro la crescente fiducia nelle monete nazionali.

1. La produzione del metallo nei paesi che ne pubblicano regolarmente le cifre è salita dall'equivalente di \$790 milioni nel 1948 a \$820 milioni nel 1949, ossia fra 3 e 4 %. Mancano dati circa la produzione dell'oro nell'U.R.S.S. e circa le riserve ivi accumulate.

La produzione, nota, dell'oro è ancora inferiore circa del 30 % a quella del 1940, anno in cui toccò il culmine. Non sono visibili attualmente tendenze uniformi: in taluni paesi sovvenzioni statali di vario genere e, recentemente, le svalutazioni, hanno agito come stimolo, almeno temporaneo, mentre altrove l'aumento dei costi durante e dopo la guerra ha continuato a deprimere la produzione dell'oro.

2. Si verifica un sintomatico cambiamento nella ripartizione dell'oro: per la prima volta dal 1945, gli Stati Uniti non hanno assorbito l'intera produzione corrente; hanno, è vero, aumentato le loro riserve auree di \$164 milioni, cioè più che ogni singolo altro paese; ma ciò non rappresenta che un quinto della produzione dichiarata, ed altri paesi hanno aumentato di \$250 milioni le loro riserve dichiarate. L'unico paese che ha perduto oro in quantità importante nel 1949 è stato il Regno Unito, ma la perdita fu colmata nel corso del primo trimestre del 1950. Parecchi paesi hanno aumentato le loro riserve auree nel corso del 1949, compresi l'Italia, la Svizzera, il Canada, il Belgio, il Venezuela, i Paesi Bassi, l'Uruguay e Cuba. Anche le riserve di oro non dichiarate sono aumentate considerevolmente (senza tener conto delle variazioni affatto sconosciute degli averi dell'U.R.S.S.).

3. L'aumento delle riserve dichiarate nel 1949 ha corrisposto a poco più della metà dell'oro di nuova produzione. Restano dunque da giustificare quasi \$400 milioni; probabilmente una parte, dicasi un terzo, è affluita alle riserve ufficiali non dichiarate, e forse \$100 milioni sono stati assorbiti dalle arti, ma restano ben \$150 milioni o più, per così dire "scomparsi" — con tutta probabilità venduti nei mercati liberi o nei mercati neri. Ed è probabile che altro oro di produzione non dichiarata abbia preso la stessa strada.

4. Queste vendite sono state uno dei fattori che maggiormente hanno contribuito al forte declino dei prezzi dell'oro nei mercati liberi e neri.

Come si rileva dal grafico alla pagina 177 il declino ha perdurato nei primi quattro mesi del 1950, producendo un sensibile effetto psicologico in molti paesi, in quanto indice di un rafforzamento intrinseco della moneta nazionale. Il tracollo

dei prezzi dell'oro è da attribuirsi in minor misura alla ripercussione delle svalutazioni (che in altre circostanze avrebbe potuto produrre l'effetto opposto) che non alla crescente evidenza della ripresa economica interna dell'Europa Occidentale, compresa la Francia, che è il più importante paese tesoreggiatore di oro. Influenze provenienti da fuori Europa hanno agito nello stesso senso: il freno al tesoreggiamento provocato dalla vittoria comunista in Cina; l'intensificazione delle vendite nei mercati liberi da parte dell'Africa del Sud e di altri territori produttori di oro.

Le variazioni monetarie del settembre 1949 hanno esercitato una influenza prima ancora che fossero un fatto compiuto; non solo gli affari erano tenuti in sospenso in loro attesa, ma in primavera e in estate sono anche avvenuti movimenti clandestini o meno, di capitali in cerca di rifugio. Nei tre ultimi mesi del 1949 si è verificata la logica inversione di questi movimenti. Si tratta tuttavia di effetti di breve durata; le conseguenze permanenti delle svalutazioni non possono essere prevedute sulla base dell'esperienza acquistata finora.

Produzione dell'oro.

Nella tabella seguente una cifra ipotetica di quattro milioni di onces rappresenta la produzione dell' U.R.S.S. Tenendo conto di ciò e di altre ulteriori aggiunte (e calcolando in modo approssimativo la produzione non dichiarata ufficialmente) si ritiene di poter aumentare il valore della produzione mondiale, menzionato all'inizio di questo capitolo in \$820 milioni, a \$990 milioni, come indicato nella tabella seguente.

Il paese che più d'ogni altro ha contribuito all'incremento della produzione dell'oro nel 1948 e nel 1949 è stato il Canada, a cui si deve più della metà dell'aumento mondiale netto in entrambi gli anni, la sua produzione essendo salita del 16½ % nel 1949. Invece l'Africa del Sud non ha aumentato la sua produzione che nella proporzione dell'1 % e, fra gli altri paesi che posseggono miniere aurifere, gli Stati Uniti, l'Australia e l'Africa Occidentale Britannica hanno prodotto meno oro nel 1949 che nel 1948. Il Congo belga, e le Isole Filippine hanno accusato un aumento di produzione relativamente importante, ma la loro parte nella produzione mondiale è piccola.

Se si esamina ogni paese separatamente, si constata, come prevedibile, che le variazioni della produzione stanno in stretta relazione con quelle dei profitti. Il prezzo dell'oro è rimasto inalterato a \$35 all'oncia, mentre i costi sono saliti: negli Stati Uniti, per esempio, i prezzi all'ingrosso sono raddoppiati tra il 1940 ed il 1949 e i salari orari sono saliti del 112 %. Nei paesi in cui il governo poco o nulla ha fatto per aiutare i produttori di oro, l'estrazione è diminuita considerevolmente. Nel 1949 la produzione degli Stati Uniti e dell'Australia non ha raggiunto che un terzo e, rispettivamente, la metà del livello del 1940. D'altra parte, nel Canada la produzione è aumentata di un terzo da quando, nel 1947, fu accordata una sovvenzione (ammontante a 10 % in media e notevolmente più nel caso di miniere a costi elevati); dal basso livello a cui era scesa durante la guerra, la produzione canadese è risalita a circa 77 % del livello del 1940. Le produzioni

Produzione mondiale dell'oro.

Paese produttore	1929	1940	1945	1946	1947	1948	1949
	Peso, in migliaia di once di fino						
Unione dell'Africa del Sud	10.412	14.038	12.214	11.918	11.198	11.575	11.708
Canada	1.928	5.311	2.697	2.833	3.070	3.530	4.113
Stati Uniti ¹⁾	2.208	5.920	997	1.625	2.321	2.099	1.997
Australia	426	1.644	657	824	937	889	893
Africa occidentale britannica	208	939	548	590	560	668	660
Rhodesia	562	833	568	552	523	515	528
Colombia	137	632	507	437	383	335	359
Congo belga	173	555	347	331	301	316	368
Messico	652	883	499	421	465	368	370*
Filippine	²⁾	²⁾	²⁾	1	64	213	250*
Brasile	107	264	195	140	134	130	130*
Nicaragua ³⁾	12	155	200	182	212	223	216
Cile	26	343	179	231	169	164	170*
India	364	289	168	132	173	185	162
Perù	121	281	173	158	116	111	120*
Nuova Zelanda	120	186	128	119	112	94	100*
Altri paesi ⁴⁾	1.744	8.727	6.423	6.306	6.262	6.285	6.156
Stima della produzione in peso	19.200	41.000	26.500	26.800	27.000	27.700	28.300
	Valore, in milioni di dollari ⁵⁾						
Stima della produzione in valore	672	1.435	930	940	945	970	990

* Cifra provvisoria. ¹⁾ Compresa la produzione delle Isole Filippine ricevuta dagli Stati Uniti sino al 1945.
²⁾ Compresa nella produzione degli Stati Uniti. ³⁾ Oro esportato, rappresentante circa 90 % dell'oro prodotto.
⁴⁾ Stima. Il totale per gli "Altri paesi" include per gli anni dal 1940 in poi una cifra ipotetica di 4 milioni di once per l'U.R.S.S. ⁵⁾ A \$35 per oncia di fino per tutti gli anni.

del Congo belga e delle Isole Filippine sono aumentate tra 16 e 17 % nel 1949; in entrambi i paesi i produttori sono stati autorizzati a vendere sui mercati a prezzi includenti un premio.

I produttori dell'Africa del Sud non hanno avuto il beneficio nè dei sussidi, nè delle vendite a premio su grande scala; ma hanno tratto vantaggi da agevolazioni fiscali (riduzione di tasse ed aumento degli abbuoni sugli accantonamenti per ammortamento) e dalla svalutazione del settembre 1949 (sebbene quest'ultima non abbia avuto un effetto immediato sulla produzione, risultata nel corso dell'ultimo trimestre lievemente inferiore a quella che era stata intorno al mezzo dell'anno).

Fino al momento della svalutazione il costo di produzione dell'oro era d'oltre 35 % superiore a quello del 1940; per effetto delle riduzioni di tasse, i tributi allo Stato sono diminuiti da £SA 27 milioni nel 1940/41 a £SA 6 o 7 milioni in ciascuno degli anni 1947/48 e 1948/49. Però queste agevolazioni a poco più giovarono, che a compensare il simultaneo rialzo del costo di produzione, dimodochè i profitti e i dividendi furono presso a poco di un terzo inferiori al livello del 1940 (e, se si tiene conto dell'aumento del costo della vita, il valore

Statistiche di esercizio industriale, della Camera delle Miniere del Transvaal.

Periodo	Reddito industriale	Costo di produzione	Utile industriale		Imposte	Dividendi	
	s. d. per tonnellata			Totale migliaia di £	Totale migliaia di £	s. d. per tonnellata	Totale migliaia di £
1940	35s 5d	20s 8d	14s 9d	47.525	24.026	6s 6d	21.061
1946	34s 10d	25s 7d	9s 3d	26.329	10.603	4s 9d	13.406
1947	34s 7d	26s 7d	8s 0d	21.431	6.420	4s 5d	11.845
1948	34s 9d	26s 2d	8s 7d	23.790	7.454	4s 10d	13.419
1949	38s 11d	27s 0d	11s 11d	33.950	11.728	6s 1d	17.394
1949 gennaio-agosto	34s 7d*	26s 5d	8s 3d	15.388	.	.	6.431
1949 settembre-dic. .	46s 11d*	28s 0d	18s 11d	18.562	.	.	10.963

* Il prezzo ufficiale dell'oro fu aumentato da 172s 6d a 248s 3d per oncia di fino il 19 settembre 1949: la maggior parte della produzione di settembre è stata venduta al prezzo più elevato.

reale dei dividendi per oncia di oro è caduto di due terzi tra il 1940 e il 1948). Tuttavia la svalutazione ha prodotto un rialzo immediato dei profitti e dei dividendi: il dividendo medio annuale è aumentato di un terzo.

Se l'intera produzione del 1949 fosse stata venduta ai prezzi di dopo la svalutazione, le entrate delle maggiori miniere sarebbero aumentate di £SA 27 milioni e gli utili industriali sarebbero stati quasi doppi; ma i costi continuano ad aumentare, le paghe agli operai europei essendo state rialzate di 15 % e anche quelle della mano d'opera indigena essendo state migliorate; inoltre il costo delle importazioni dalle aree del dollaro e della sterlina è in rialzo epperò aumenta il prezzo delle attrezzature e sorgono pretese di maggiori salari.

I vantaggi diretti delle tanto vantate vendite d'oro a premio sembrano essere stati piccoli. Secondo una dichiarazione fatta nel marzo 1950 dal Ministro delle Finanze dell'Unione dell'Africa del Sud, tra il febbraio 1949 ed il febbraio 1950 l'industria aveva venduto a prezzi di premio 1.271.285 once; questa quantità è all'incirca un decimo della produzione sudafricana nel 1949. Il premio medio si è aggirato intorno ad appena 10 % ed ha fruttato un profitto supplementare di £SA 1.692.000. Al principio del 1950 le vendite sono state sospese, la caduta del prezzo dell'oro avendo reso troppo esiguo il profitto che ne sarebbe potuto ottenere.

Negli Stati Uniti l'estrazione dell'oro è continuata a recedere durante il 1949 per effetto dei bassi profitti e indirettamente del ristagno nella produzione del rame, metallo di cui non meno di un quarto della produzione aurifera statunitense è sottoprodotto.

Il sussidio differenziale concesso ai produttori d'oro nel Canada corrispondeva in media a \$can. 3,27 per oncia nel 1948 e per l'anno seguente si riteneva che dovesse giungere a \$can. 4,23, comportando un onere totale di \$can. 10 milioni. Dopo che la svalutazione del dollaro canadese ebbe rialzato il prezzo dell'oro di 10 % il sussidio fu ridotto: dal principio del 1950 il sus-

sidio fu soppresso per le miniere che in precedenza lo ricevevano in ragione di meno di \$can. 3,50 per oncia e alle altre miniere furono ridotti i sussidi, realizzando in questo modo un'economia di \$can. 4,5 milioni all'anno.

V'è stato un nuovo declino, ma questa volta leggero, nella produzione aurifera dell'Australia; sono stati mantenuti i sussidi ad alcune miniere ad alti costi e nell'agosto 1949 è stato annunciato che alle società sussidiate verrebbe concesso di aumentare i loro dividendi dal 4 al 6 %.

Nella Rhodesia meridionale, al sussidio uniforme di 27s 6d per oncia, disapprovato dal Fondo Monetario Internazionale, è stato sostituito nel maggio 1949 un sussidio differenziale più complicato, dipendente dai costi delle singole miniere. Dopo la svalutazione della sterlina il sussidio è stato ridotto.

Le svalutazioni della sterlina, del dollaro e di altre monete negli anni 1931/33 avevano comportato un considerevole incremento nel volume dell'oro estratto ed ancor più nel suo valore.

E' notevole il fatto che la produzione dell'oro era già aumentata negli anni 1929/31, cioè prima delle svalutazioni. Il 1930 e 1931 furono anni di depressione diffusa nel mondo intero con prezzi e costi in rapida diminuzione, tanto nell'industria, quanto nell'agricoltura. L'industria aurifera si trovò in una situazione unica: il prezzo del metallo fu lasciato immutato nei primi tempi della depressione; in seguito fu alzato di 60-70 %. Gli alti profitti attrassero capitale verso questa industria e con la crescente disoccupazione in tutti i paesi, non fu difficile trovare la mano d'opera occorrente per sviluppare l'estrazione. Nel 1949 invece le svalutazioni sono avvenute ad un momento in cui il "boom" postbellico non aveva ancora esaurito la sua forza. Specialmente nell'area della sterlina (che contribuisce per il 60 % alla produzione mondiale dell'oro, U. R. S. S.

Produzione mondiale dell'oro.

Anno	Milioni di once di fno	Milioni di sterline*	Milioni di dollari*
1929	19,2	81,5	396,9
1930	20,9	88,8	432,0
1931	22,3	103,2	460,9
1932	24,3	143,5	502,3
1933	25,5	159,2	527,1
1934	27,2	187,2	919,5
1935	29,6	210,3	1036,0
1936	33,0	231,5	1155,0
1937	34,9	245,6	1221,5
1938	37,0	263,7	1295,0
1939	39,0	302,5	1365,0
1940	41,0	344,4	1435,0
1948	27,7	238,6	969,5
1949	28,3	275,0	990,5

* Conversioni al prezzo medio annuale dell'oro nella moneta rispettiva.

esclusa) i prezzi seguitano a salire e tanto la mano d'opera, quanto i macchinari sono scarsi; è quindi ora più difficile, che non durante la grande depressione, attrarre nuovi mezzi verso l'industria aurifera. Inoltre la svalutazione del 1949 è stata di misura inferiore a quella del 1931/33: a quell'epoca il prezzo dell'oro, tanto in sterline, quanto in dollari, fu alzato del 65-70 %; nel 1949 il solo prezzo in sterline è stato alzato del 44%. Conviene ricordare tuttavia che la prova conclusiva si

avrà soltanto quando la fase ascensionale del ciclo economico avrà cessato di ricevere quel sostegno quasi automatico che le proviene, negli Stati Uniti, dalle vendite di automobili e dalla attività edilizia, in Europa dal grande fabbisogno di investimenti creato dalla guerra.

Movimenti dell'oro.

Anche nel 1949 gli Stati Uniti sono stati il principale paese importatore di oro, ma i movimenti non sono stati a senso unico come nei due anni precedenti, allorché gli Stati Uniti, oltre ad assorbire l'intero oro di nuova produzione, ne ottenevano anche dalle riserve monetarie d'altri paesi. Nei primi otto mesi del 1949, eccettuato l'aprile, la riserva aurea ha seguito ad aumentare, dopodiché si è iniziato un movimento inverso, che è continuato nei primi mesi del 1950.

Stati Uniti: Variazioni delle scorte in oro.

(Milioni di dollari)

Periodo	Importazione netta (+) o esportazione netta (-) di oro	Aumento netto dell'oro a custodia (-)	Oro di produzione nazionale	Aumento (+) o diminuzione (-) delle riserve di oro degli Stati Uniti*
1949 gennaio-aprile	+ 121	- 59	+ 19	+ 63
maggio-agosto	+ 405	- 69	+ 23	+ 310
settembre-dicembre	+ 160	- 367	+ 28	- 208
Totale per l'anno	+ 686	- 495	+ 70	+ 165

* Le differenze tra queste cifre e le corrispondenti somme algebriche che esse rappresentano, dipendono dall'assorbimento di una parte dell'oro per uso industriale.

Nei primi quattro mesi del 1949 stava tornando la fiducia in Europa ed in quel periodo gli Stati Uniti assorbono solo un quarto circa della produzione corrente di oro (in aprile, anzi, vi fu una perdita di oro, la prima che si fosse verificata nel corso di un mese dal settembre 1946). In maggio cominciò a diffondersi l'inquietudine, e nei quattro mesi dal maggio all'agosto, gli Stati Uniti tornarono ad assorbire l'intero quantitativo d'oro di nuova produzione. Per effetto della svalutazione, alla fine del 1949 più di metà dell'oro importato negli Stati Uniti nei mesi precedenti era passato in mani straniere.

In genere l'"efflusso" non ha preso la forma di esportazioni di oro, bensì quella di un incremento del forte quantitativo di oro che gli Stati Uniti tengono in custodia.

Nell'esaminare la posizione valutaria degli Stati Uniti si deve tener conto anche dei saldi in dollari a breve termine posseduti da altri paesi, per un totale che, alla fine del 1949, quasi raggiungeva \$5900 milioni. I saldi in questione, dopo essere aumentati di \$74 milioni nel primo trimestre del 1949, diminuirono di \$266 milioni nei sei mesi successivi, tornando ad aumentare di \$271 milioni nell'ultimo trimestre. Da un capo all'altro dell'anno, i saldi suddetti sono aumentati di \$79 milioni; se si deduce questa cifra, che rappresenta una maggiore passività per gli Stati Uniti, dall'aumento delle loro riserve auree, il resto è assai

piccolo, ciò che significa che la posizione valutaria del paese è variata di ben poco. Tutte queste cifre sono nettamente inferiori al margine di \$743 milioni per "errori ed omissioni" che figura nella bilancia dei pagamenti provvisoria degli Stati Uniti per il 1949 (vedasi tabella alla pagina 86).

Nel fascicolo del marzo 1950 del Federal Reserve Bulletin è stato pubblicato un riassunto delle presunte variazioni, durante il 1949, nelle riserve in oro e dollari a breve scadenza dei paesi esteri; ne sono state tratte le cifre che, disposte in modo differente, figurano nella tabella qui riportata.

Paesi all'infuori degli Stati Uniti: Presunte variazioni nel 1949 degli averi in oro e dollari a breve scadenza.

(Millioni di dollari)

Aree e paesi	Averi alla fine del 1948			Averi alla fine del 1949			Variazione nel totale averi in oro e dollari
	Riserve in oro	Saldi in dollari	Totale	Riserve in oro	Saldi in dollari	Totale	
Paesi dell'O.E.C.E. all'infuori del Regno Unito							
Belgio-Lussemburgo ¹⁾	647	174	821	723	160	883	+ 62
Danimarca	32	45	77	32	38	70	— 7
Francia ¹⁾	571	226	797	545	197	742	— 55
Germania (Zone Occidentali)	—	179	179	—	149	149	— 30
Italia	98	326	424	258	300	558	+ 134
Norvegia	52	78	130	51	69	120	— 10
Paesi Bassi ¹⁾	214	147	361	236	196	432	+ 71
Svezia	81	49	130	70	90	160	+ 30
Svizzera	1387	499	1.886	1504	504	2.008	+ 122
Turchia	162	18	180	154	10	164	— 16
Altri paesi dell'O.E.C.E.	418	97	515	389	138	527	+ 12
Totale	3662	1838	5.500	3962	1851	5.813	+ 313
Resto dell'Europa continentale	538	160	696	503	107	610	— 86
Area della sterlina							
Regno Unito	1605	546	2.151	1350	574	1.924	— 227
India	258	52	308	247	63	310	+ 2
Africa del Sud	183	16	199	128	6	134	— 65
Resto dell'area della sterlina ²⁾	123	112	235	161	164	325	+ 90
Totale	2167	728	2.893	1886	807	2.693	— 200
Canada	408	775	1.183	496	867	1.363	+ 180
America latina	1488	1256	2.744	1652	1402	3.054	+ 310
Asia	720	994	1.714	731	773	1.504	— 210
Insieme dei paesi rimanenti	55	65	120	55	86	141	+ 21
Totale	9036	5814	14.850	9285	5893	15.178	+ 328

¹⁾ Compresi i possedimenti.

²⁾ Escluse l'Irlanda e l'Islanda, comprese nei "Paesi dell'O.E.C.E. all'infuori del Regno Unito".

Nota: La tabella non comprende le riserve in oro e in dollari di istituzioni internazionali, nonché le riserve (sconosciute) in oro dell'U.R.S.S., ma include i saldi in dollari a breve scadenza detenuti dall'U.R.S.S.

Nella tabella si è tenuto conto non soltanto dei saldi in dollari compresi nelle riserve ufficiali, ma anche di quelli in conto privato; per esempio, detenuti da banche commerciali, aziende commerciali o privati. Tuttavia non si può giudicare l'andamento della posizione valutaria di un paese soltanto dalle cifre riprodotte nella tabella; per esempio, la Francia nel 1949 ha avuto un considerevole miglioramento nei suoi saldi presso altri paesi europei, ciò che non risulta dai dati della tabella. Ciò premesso, si possono trarre le seguenti conclusioni:

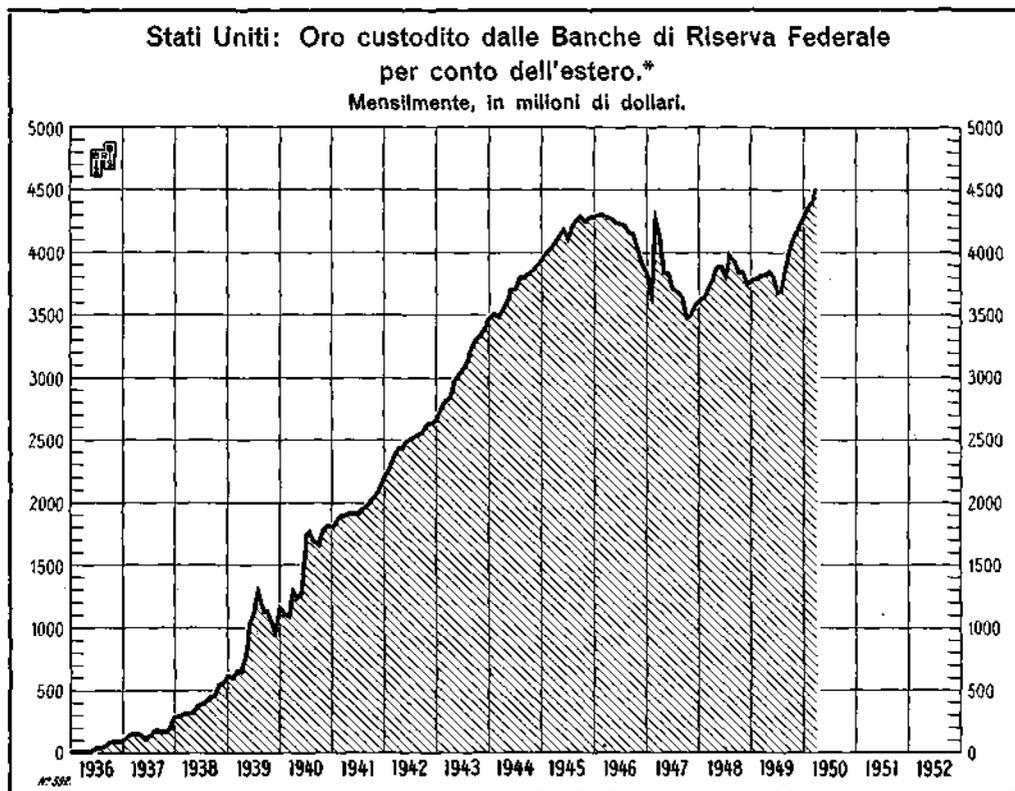
1. Il Canada e i paesi dell'America Latina, nell'insieme, hanno migliorato la loro posizione valutaria nel 1949.

2. In Asia il declino è imputabile a una perdita di dollari sofferta dalle Filippine, mentre il Giappone durante l'intera annata ha continuato ad aumentare i suoi saldi in dollari.

3. L'area della sterlina ha subito una perdita netta di \$200 milioni (che sembra però avere sanata nel corso dei primi quattro mesi del 1950).

4. Gli altri paesi dell'Europa continentale (per la maggior parte paesi dell'Europa Orientale) hanno seguito a consumare i loro saldi in oro e dollari.

5. Si constata un impressionante aumento, di \$313 milioni, nei saldi in oro e dollari dei paesi dell'O.E.C.E. (non compreso il Regno Unito). Tranne la Francia, che nel 1949 ha perduto \$55 milioni di oro e dollari di riserve dichiarate,



* Compreso l'oro custodito per conto di istituzioni internazionali.

Riserve auree di banche centrali, governi ed istituzioni internazionali.
(Milioni di dollari S.U.)

Paese	Fine del						Diminuzione (-) o aumento (+) nel periodo	
	1938	1945	1946	1947	1948	1949	1949	1938/49
Stati Uniti, Tesoreria . . .	14.512	20.065	20.529	22.754	24.244	24.427	+ 183	+9915
Totale ¹⁾ . . .	14.592	20.083	20.706	22.868	24.399	24.563	+ 164	+9971
Italia	193	24	28	58	96	252	+ 156	+ 59
Svizzera ²⁾	701	1.342	1.430	1.356	1.387	1.504	+ 117	+ 803
Canada ³⁾	192	361	543	294	408	496	+ 88	+ 304
Belgio ⁴⁾	728	716	735	597	624	698	+ 74	- 30
Venezuela	64	202	215	215	323	373	+ 50	+ 319
Paesi Bassi	998	270	265	231	166	195	+ 29	- 803
Uruguay	73	195	200	175	164	178	+ 14	+ 105
Cuba . . . . .	.	191	226	279	289	299	+ 10	.
Nuova Zelanda	23	23	23	23	23	32	+ 9	+ 9
Perù	20	28	24	20	20	28	+ 8	+ 8
Ungheria	37	24	24	34	35	41	+ 8	+ 4
Egitto	55	52	53	53	53	53	0	- 2
Danimarca	53	38	38	32	32	32	0	- 21
Iran	26	131	127	127	124	124	0	+ 98
Brasile	32	354	354	354	317	317	0	- 285
Austria	88	0	0	5	5	5	0	- 83
Norvegia	84	80	91	72	52	51	- 1	- 33
Cile	30	82	65	45	43	40	- 3	+ 10
Turchia	29	241	237	170	162	154	- 8	+ 125
India	274	274	274	274	256	247	- 9	- 27
Svezia	321	482	381	105	81	70	- 11	- 251
Francia ⁵⁾	2.430	1.090	796	548	548	523	- 25	-1907
Spagna ⁶⁾	525	110	111	111	111	85	- 26	- 440
Africa del Sud	220	914	939	762	183	128	- 55	- 92
Regno Unito ⁷⁾	2.690 ⁸⁾	1.995	2.415	2.030	1.589	1.400	-210	-1290
Fondo Monetario Internazionale	—	—	15	1.356	1.436	1.451	+ 15	+1451
Banca dei Regolamenti Internazionali	14	39	32	30	36	68	+ 32	+ 64
Totale ⁹⁾	37.000	37.420	37.900	38.300	38.850	+ 550	.

¹⁾ Compreso l'oro detenuto dal Fondo di stabilizzazione dei cambi.
²⁾ Compreso l'oro appartenente al Governo svizzero.
³⁾ Secondo relazioni del Consiglio del controllo dei cambi con l'estero e del Ministro delle Finanze.
⁴⁾ Non compreso l'oro detenuto dal Tesoro; \$44 milioni alla fine del 1938 e \$17 milioni alla fine del 1945.
⁵⁾ Non compreso l'oro del Fondo di stabilizzazione dei cambi e della "Caisse Centrale de la France d'Outremer" equivalente (in fine d'anno) a \$331 milioni nel 1938; \$214 milioni nel 1944; a \$457 milioni nel 1945; a \$77 milioni nel 1946; a \$3 milioni nel 1947 e nel 1948, e a \$20 milioni nel 1949.
⁶⁾ Fine di aprile 1938.
⁷⁾ In parte stime.
⁸⁾ Non compreso l'oro detenuto dal Fondo di perequazione dei cambi: \$759 milioni alla fine di settembre 1938.
⁹⁾ In parte stime e compresi anche altri paesi.

ma ha riguadagnato oro e dollari nei primi quattro mesi del 1950, il solo paese che accusa una importante perdita è la Germania, la quale ha dovuto utilizzare le sue scorte di divise per pagare una parte della sua forte eccedenza di importazioni nell'autunno, ma che d'altra parte accusa anche un continuo aumento nelle sue esportazioni.

L'aumento nel 1949 dell'oro di proprietà della Svizzera è conseguenza di un saldo attivo di forse Fr.sv. 700 milioni (equivalenti a circa \$165 milioni) nelle partite correnti della sua bilancia di pagamenti; i Paesi Bassi e l'Italia hanno invece avuto saldi passivi nelle partite correnti delle loro bilance dei pagamenti, ma hanno potuto rafforzare le loro riserve, grazie a certe entrate di divise che poterono essere accantonate a riserva perchè le importazioni essenziali erano già state pagate mediante aiuto dall'estero. L'Italia ha anche accresciuto nel corso dell'anno di oltre £40 milioni i suoi saldi in sterline. Dalle situazioni della Banca d'Italia sembra potersi dedurre che gli averi in oro e divise sono aumentati di Lire 160 miliardi nel 1948 e di oltre Lire 250 miliardi nel 1949.

La perdita sofferta dall'area della sterlina è ricaduta sul Regno Unito e sull'Africa del Sud, poichè, a parte quest'ultimo paese, gli appartenenti alla detta area svolgono la maggior parte delle loro operazioni valutarie attraverso Londra e conservano in sterline le loro riserve. Il Regno Unito non pubblica la cifra delle sue riserve auree ma soltanto il totale delle sue riserve in oro e dollari degli Stati Uniti e del Canada. Nell'"Economic Survey for 1950" è stato indicato che le riserve in oro e dollari sono scese da \$1912 milioni alla fine di marzo 1949 a \$1340 milioni il 17 settembre. Trattasi di una perdita di \$572 milioni in meno di sei mesi; ma nei sei mesi successivi (più precisamente: tra il 18 settembre 1949 e il 31 marzo 1950) fu recuperato un ammontare anche superiore, cioè \$644 milioni. Gli elementi più importanti che hanno determinato la situazione generale dopo la svalutazione sono stati menzionati alla pagina 164. Per quanto riguarda il Regno Unito, certi cambiamenti di carattere sostanziale hanno contribuito a rafforzare la situazione della riserva (la maggiore capacità di concorrenza delle esportazioni britanniche dopo la svalutazione, la ripresa degli affari negli Stati Uniti). Ma è pressochè fuori dubbio che, per una considerevole parte, l'afflusso dell'oro e dei dollari dopo il 17 settembre 1949 fu dovuto semplicemente a fattori temporanei. Gli efficaci metodi di controllo dei cambi possono contribuire a disciplinare il commercio e impedire le esportazioni di capitali verso paesi a moneta forte (benchè a questo riguardo generalmente i controlli non si applichino nei confronti dei paesi dell'area della sterlina) ma non sono riusciti ad impedire agli stranieri di ritardare i loro acquisti, nè, entro certi limiti, i loro pagamenti per acquisti di prodotti britannici. Indubbiamente la ripresa degli acquisti e dei pagamenti spiegano in gran parte il recente incremento delle riserve britanniche.

Nell'ambito dell'area della sterlina è regola che ogni membro ceda la sua produzione d'oro al Regno Unito, il quale risponde dei saldi passivi del membro stesso in valute forti. Al principio del 1948 l'Africa del Sud fece un prestito in oro di £80 milioni al Regno Unito, stabilendo però che in avvenire non avrebbe ceduto oro al Regno Unito se non in contropartita di certi pagamenti in valute forti. Il volume della spesa all'interno — principalmente per nuovi investimenti — essendo aumentato considerevolmente, con dannosi effetti sulla bilancia dei pagamenti, il governo sudafricano decise di comprimere le importazioni in valute forti, lasciando che quelle in valute deboli si allargassero; senonchè, in conseguenza, il saldo passivo dell'Africa del Sud rispetto all'area della sterlina aumentò da £SA 85 milioni nel 1948 a £SA 107 milioni nel 1949 e, per l'ulteriore

effetto di movimenti di capitali abbastanza importanti, le scorte in divise estere dell'Africa del Sud si ridussero di £26 milioni nei primi otto mesi del 1949, nonostante il completo rimborso in sterline del prestito in oro dell'anno precedente. Qualora le sue riserve in sterline fossero giunte all'esaurimento, l'Africa del Sud avrebbe dovuto rimborsare in oro ogni ulteriore suo saldo passivo verso l'area della sterlina; ciò non accadde, perchè dopo la svalutazione cominciò un riflusso di capitali su larga scala. Per allontanare il pericolo che Londra ponesse restrizioni a questo riflusso, il governo sudafricano ha accettato nel gennaio 1950 di riprendere le vendite di oro al Regno Unito. Secondo l'accordo attuale, l'Africa del Sud cede alla Banca d'Inghilterra oro corrispondente al totale delle sue importazioni essenziali dall'area della sterlina e anche, a quanto sembra, da altri paesi a moneta debole; in ogni caso, le vendite d'oro non debbono scendere a meno di un quarto della produzione aurifera corrente.

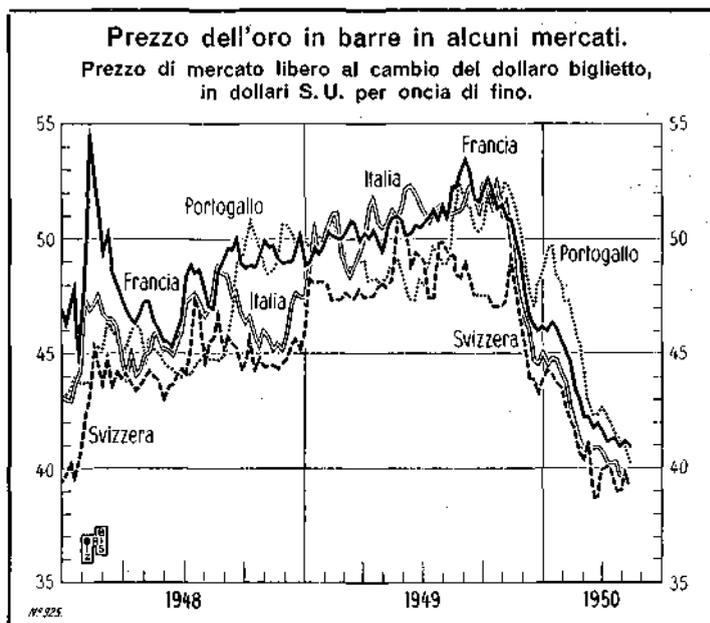
Prima della instaurazione dell'attuale sistema di messa in comune dell'oro e dei dollari dell'area della sterlina, l'oro veniva spedito correntemente al mercato di Londra da parte dei produttori di tutto il mondo ed anche da parte di altri paesi che ne avessero acquistato per rimborsare in metallo un saldo passivo verso il mercato britannico. Ciò era consueto, non solo perchè Londra era il mercato dell'oro per il mondo intero, ma anche perchè i paesi in questione, nella maggior parte, avendo regolarmente da fare pagamenti in sterline, dovevano ricostituire i loro saldi in sterline a mano a mano che li utilizzavano. Negli ultimi anni — dopo la seconda guerra mondiale — il fatto di possedere cospicui saldi in sterline accumulati durante la guerra ha messo vari paesi in grado di fare pagamenti senza mandare oro a Londra e i movimenti di capitali hanno anch'essi apportato sterline a parecchi membri dell'area della sterlina. Sembra tuttavia che, in parecchi casi, una parte considerevole dei saldi in sterline sia stata consumata abbastanza rapidamente; in più di un caso ciò che ne è rimasto rappresenta un minimo di riserva monetaria ed allora occorre spedire oro a Londra per le stesse ragioni inevitabili come in passato. Va detto naturalmente della sterlina, come di qualsiasi altra moneta, che occorre che essa sia sufficientemente scarsa, e perciò ricercata, affinché il meccanismo monetario possa funzionare a dovere.

Oro fuori delle riserve monetarie.

La caduta dei prezzi dell'oro sui mercati liberi o neri in Francia, Italia, Portogallo e Svizzera è visibile nel grafico seguente.

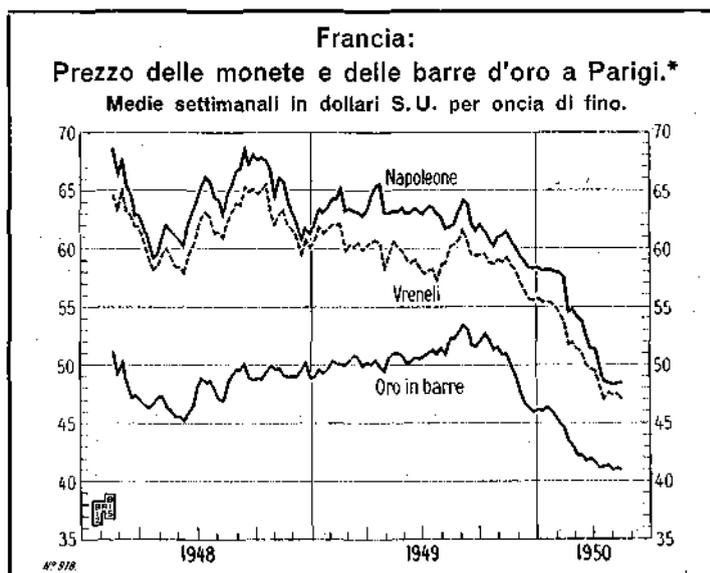
Caratteristico della situazione attuale è il fatto che i prezzi nei differenti mercati vanno riavvicinandosi, ciò che è indice di un notevole volume di arbitraggi. Il prezzo dell'oro in barre in Europa era intorno a \$50 per oncia al principio del 1949 e a \$45 alla fine dell'anno; nella primavera del 1950 è caduto al disotto di \$40. Nell'Estremo e nel Medio Oriente sono stati quotati prezzi molto più alti, che si dice abbiano raggiunto l'equivalente di \$70 e perfino \$100. Va osservato, però, che il prezzo in dollari dell'oro nei mercati liberi o neri si ottiene dividendo il prezzo in moneta locale per il cambio di mercato nero del

dollaro. Nell'Estremo Oriente, ove l'oro è la sola moneta importante che venga tesoreggiata e gli affari in dollari sono relativamente scarsi, il prezzo di mercato nero del dollaro è meno importante e meno facile a conoscersi, che non sia generalmente il caso nei paesi europei; pertanto, quando si tratta di paesi dell'Estremo Oriente, i calcoli del prezzo dell'oro in dollari possono indurre in errore. Non v'è dubbio che i prezzi dell'oro sono grandemente caduti nell'Estremo e Medio Oriente; alla fine del 1949 si situavano fra \$50 e \$70 per oncia; nella primavera del 1950 erano ancora alti in India, ma a Hong Kong erano inferiori a \$40 per oncia.



In particolari mercati il prezzo per un determinato tipo di moneta d'oro spesso supera quello di un eguale peso di oro in barre; questo è il caso ad esempio della sovrana in Arabia e del napoleone in Francia.

Al principio del 1949 il napoleone quotava a Parigi più di Fr.fr. 6000, in aprile era sceso a 4000 e nel maggio 1950 al disotto di 3000 (l'attuale effettivo cambio ufficiale francese di Fr. 349,50 per dollaro darebbe un valore di Fr. 2283 al contenuto d'oro del napoleone). Nel 1948 il premio del napoleone rispetto all'oro in barre era fra 33 e 38 %; nel maggio 1950 è sceso a 17 %.



Varie cause hanno concorso a produrre l'impressionante caduta dei prezzi dell'oro sui mercati liberi o neri:

1. E' cessata la domanda dall'Estremo Oriente, regione dove un tempo l'oro "spariva" e che ancora nel 1947/48 ne aveva assorbito considerevoli quantità. Dopo la vittoria comunista in Cina si è diffuso il timore di misure contro il tesoreggiamento dell'oro e sembra che in conseguenza vi sia stato perfino un efflusso del metallo. Non v'è la minima prova di vendite d'oro di origine russa e, se esse hanno avuto luogo, probabilmente il motivo non è stato altro che quello normale di ottenere il più alto prezzo per una merce che si desidera vendere.

2. Sono aumentate le vendite di oro da parte dei produttori nelle varie parti del mondo a prezzi includenti un premio. Alcuni paesi hanno avuto il consenso del Fondo Monetario Internazionale, ma sembra che abbiano avuto luogo anche vendite di oro "irregolari" su scala abbastanza vasta.

Le operazioni con le quali l'Africa del Sud, tra il febbraio 1949 e il febbraio 1950, ha venduto 1.271.285 onces di oro hanno rivestito tre forme differenti:

a) A titolo di esperimento, 100.000 onces sono state vendute per scopi non monetari in febbraio e marzo 1949 a una ditta intermediaria londinese.

b) Dopo la conclusione di un accordo con il Fondo Monetario Internazionale sono state effettuate vendite a industriali stranieri, secondo determinate norme intese a assicurare che l'oro fosse effettivamente impiegato nell'industria e nelle professioni, e non fuso per essere rivenduto a tesoreggiatori. Le vendite furono fatte direttamente all'industriale all'estero, contro presentazione di un permesso di importazione nel suo paese.

c) Nel marzo 1949 è stata fondata una società, con £SA 500.000 di capitale, sotto il nome "South African Goldware Proprietary Limited", per la fabbricazione nell'Africa del Sud di articoli in oro destinati all'esportazione.

Poichè l'utile totale derivato dalle vendite a premio è stato di sole £SA 1.692.000, cioè meno di 27s (circa \$5) per oncia, le vendite sudafricane devono essere state effettuate nella maggior parte dei casi bene al disotto del prezzo di mercato libero e nel febbraio 1950 sono cessate.

In Francia e nel Belgio sono state prese disposizioni per la vendita sul mercato metropolitano dell'oro prodotto nei territori dipendenti; queste vendite sono considerate come "interne" e quindi non contrarie alle norme del Fondo Monetario Internazionale dirette contro le "operazioni internazionali". Nelle Filippine l'esportazione dell'oro è stata vietata nel dicembre 1949, misura che rientra nel controllo dei cambi che appunto a quell'epoca è stato reso più rigoroso; però nel gennaio 1950 il governo ha autorizzato i produttori d'oro a vendere tre quarti della loro produzione sul mercato libero interno.

Il Fondo Monetario Internazionale aveva dichiarato il 18 giugno 1947 che esso "fortemente deprecava le operazioni internazionali su oro a prezzi superiori a quello ufficiale e raccomandava che tutti i paesi suoi membri prendessero prov-

vedimenti efficaci per impedire tali operazioni con altri paesi o con cittadini d'altri paesi". Nel settembre 1949 il governo sudafricano propose al Fondo Monetario Internazionale di aumentare il prezzo ufficiale dell'oro e di permettere ai produttori di vendere metà della loro produzione sui mercati liberi. Dopo discussione, la questione è stata rinviata agli esperti. Nel maggio 1950 il Consiglio esecutivo del Fondo ha raccomandato il rigetto di queste due proposte, i rappresentanti degli Stati Uniti e del Regno Unito essendo entrambi contrari alla loro accettazione. Il Consiglio ha indicato le seguenti ragioni per opporsi alle vendite a premio sui mercati liberi:

- 1) Esse danneggiano le riserve monetarie.
- 2) Portano ad effettuare operazioni di cambio a tassi deprezzati.
- 3) Si risolvono in minori introiti in valute e perdite di riserve per i paesi che assorbono oro.

Il Fondo ha precisato che esso si occupa soltanto di operazioni su oro monetario; quelle su oro non raffinato, ovvero lavorato, sono permesse, a condizione che si prendano misure per impedire che tale oro venga trasformato in oro monetario (ciò che in ogni caso presenta qualche difficoltà). Il divieto delle "operazioni internazionali su oro" ha certamente ridotto le vendite a premio a Londra, Nuova York e Hong Kong, i tradizionali mercati dell'oro; ma, al contempo, ha trasferito buona parte di tali affari a mercati come Tangeri, Beirut, Cairo e Macao.

Non è facile procurarsi stime attendibili dell'ammontare assorbito dal tesoreggiamento negli ultimi anni. In alcuni paesi qualche quantitativo di oro è uscito dai forzieri privati durante la caduta dei prezzi; quando le autorità monetarie sono intervenute sul mercato, non di rado hanno potuto acquistare oro da conservare come riserva speciale.

Le cause sopramenzionate della caduta dei premi sull'oro meritavano d'essere ricordate, ma la considerazione principale sta indubbiamente nel progresso realizzato verso l'equilibrio monetario nei vari paesi dell'Europa Occidentale (ed anche in altri). In sè stessa, la caduta dei premi contribuisce a rafforzare il senso di fiducia, perchè significa, dopo tutto, che sui mercati liberi i biglietti e i depositi, cioè i mezzi di pagamento nazionali, riacquistano valore rispetto all'oro. Non sarà soltanto per mezzo di divieti, bensì con l'ulteriore progresso sulla strada del risanamento monetario, che il pubblico constaterà che non è economico, e quindi non è necessario, pagare premi sull'oro nei mercati liberi e neri.

* * *

L'afflusso dell'oro agli Stati Uniti è stato meno imponente e meno unilaterale nel 1949, che non in qualsiasi altro anno postbellico; anche il cospicuo efflusso di oro — prevalentemente dall'area della sterlina — nella primavera e nell'estate si è rapidamente invertito nell'autunno; nei primi mesi del 1950 le perdite erano già pienamente coperte. Può sembrare strano che un anno il quale

spicca per la ripartizione più uniforme del nuovo oro, sia anche stato quello in cui si sono prodotte alterazioni monetarie in tanti paesi; fortunatamente queste ultime sono avvenute in un momento in cui produssero poche perturbazioni; anzi, sembra che esse abbiano costituito uno dei fattori del migliore equilibrio nella posizione monetaria del mondo.

Variazioni nelle riserve di oro monetario degli Stati Uniti e di altri paesi.

(Milioni di dollari)

Anno	Variazioni nelle riserve di oro monetario degli Stati Uniti	Variazioni nelle riserve dichiarate di oro di altri paesi
1946	+ 620	— 380
1947	+ 2160*	— 3080
1948	+ 1530	— 1230
1949	+ 160	+ 250

* Escluso il trasferimento di \$687,5 milioni in oro a titolo di sottoscrizione al Fondo Monetario Internazionale; quest'ultimo ha ricevuto oro anche da altri paesi e, alla fine del 1949, esso deteneva circa \$1450 milioni di oro effettivo; per questo fatto, e per altre ragioni (dichiarazioni incomplete di averi in oro) le variazioni nella scorta complessiva mondiale di oro non può risultare con esattezza dal semplice avvicinarsi delle cifre della presente tabella. E' probabile che la stima più attendibile delle variazioni nelle scorte mondiali di oro, più o meno conosciute (compresi gli averi detenuti da istituzioni internazionali, ma esclusa l'U.R.S.S.), sia la seguente: aumento di \$350 milioni nel 1946, \$420 milioni nel 1947, \$380 milioni nel 1948 e di \$460 milioni nel 1949. Queste cifre sono basse rispetto alla produzione aurea corrente ed inducono a pensare che cospicui importi di oro siano affluiti alle riserve non dichiarate ovvero siano stati tesoreggiati.

Nel 1945 era giunto il momento in cui in Europa si poteva ricominciare il commercio con l'estero, ma le riserve erano già scarse e parve utile espediente promuovere gli scambi mediante la concessione di crediti reciproci fra i vari paesi europei (i "margini", negli accordi di pagamento). Quando i limiti di questi crediti furono raggiunti e sul punto di essere sorpassati, occorre in parecchi casi fare pagamenti in oro (cioè con il mezzo di pagamento più accettato internazionalmente); ma le riserve andarono calando e fu una fortuna che, tra gli accordi stipulati in base al piano Marshall, vi fosse il sistema di pagamenti e compensazioni, destinato a mantenere e sviluppare gli scambi intra-europei senza troppo gravare sulle riserve monetarie dei paesi più deboli. Grazie ai miglioramenti conseguiti, un nuovo stadio si è raggiunto nel 1950; cionondimeno è tutt'altro che facile determinare, nell'elaborazione di un nuovo piano di pagamenti, in quale misura le facilitazioni di credito e i pagamenti in oro possano essere combinati in modo da assicurare un progresso sicuro verso la completa convertibilità delle monete europee.

Affinchè sia restaurata la convertibilità, con tutto ciò che essa comporta di possibili pagamenti in oro, è naturalmente indispensabile che — oltre ad aderire ad ulteriori misure internazionali — i singoli paesi abbiano ristabilito un sufficiente equilibrio nella loro economia nazionale, e che, nella misura in cui essi abbisognano di capitali stranieri per il loro proprio sviluppo, tali mezzi siano loro forniti, mediante prestiti o in altro modo, in tempo utile, dimodochè la valuta estera sia prontamente disponibile al momento in cui occorre pagare una eccedenza di importazioni. Se si provvederà a facilitazioni di credito a breve termine per scopi stagionali, o comunque temporanei, si aggiungerà con ciò un utile elemento alla struttura del credito in generale; ma tali facilitazioni non vanno poste sullo stesso piano della disponibilità di adeguate riserve monetarie liberamente disponibili in ciascun paese. Per un paese, come per un individuo, le riserve

monetarie rappresentano un margine di sicurezza, e in particolare un mezzo per guadagnare tempo finchè non sia stato apportato il rimedio opportuno ad una particolare situazione. Basta esaminare la tabella alla pagina 172 per rendersi conto che un gran numero di paesi hanno riserve affatto inadeguate. Nell'aprile 1950, il Regno Unito aveva riserve auree inferiori soltanto a quelle degli Stati Uniti; nondimeno, il Cancelliere dello Scacchiere, nel suo discorso sul bilancio del 18 del mese, si espresse come segue:

“La nostra vera difficoltà risiede attualmente assai più nella scarsità delle nostre riserve, che non nell'inevitabile fluttuazione delle nostre entrate. Questa è la ragione per la quale noi dobbiamo accrescere queste riserve in ogni maniera possibile, così da avere in mano quanto occorrerà per far fronte alle normali e inevitabili fluttuazioni dei redditi dell'area della sterlina in dollari quando, nel 1952, l'aiuto Marshall verrà a termine”.

Gli altri paesi non hanno impegni, attuali e potenziali, così vasti come ne ha il Regno Unito, ma anch'essi abbisognano di una adeguata copertura in oro e valute estere. Il problema di costituire le riserve non può essere risolto isolatamente poichè ha molti contatti con la questione del raggiungere in ciascuna economia un sufficiente equilibrio interno ed esterno, e, nel campo internazionale, del creare condizioni favorevoli agli scambi e pagamenti con l'estero. E' ovvio che, nell'utilizzare in ciascun paese l'aiuto Marshall, va posta attenzione a questo problema. Sembra perfettamente chiaro che, nel rimanente dei programmi di ripresa, uno degli obiettivi principali dovrebbe essere la costituzione di riserve monetarie, specialmente ora che i primitivi programmi di produzione sono stati realizzati e anche oltrepassati. Non si perverrà in Europa ad una stabilità reale, finchè nella maggior parte dei paesi del continente la posizione delle riserve monetarie non sia stata rafforzata; solo a quel momento i paesi saranno in grado di fare a meno dell'aiuto dall'estero.

VIII. Danaro, credito e tassi d'interesse.

Il ritorno a condizioni monetarie più normali è uno degli aspetti del miglioramento generale che si è verificato negli ultimi anni, caratterizzato fondamentalmente da un maggiore equilibrio fra la quantità del danaro e quella dei prodotti, a prezzi che hanno cessato di salire e scendere bruscamente, le eccezionali scarsità essendo scomparse ed i razionamenti, le assegnazioni e simili forme di controllo venendo progressivamente aboliti.

Tuttavia non si è raggiunto lo stesso stadio in tutti i paesi, nè l'avvicinamento verso l'equilibrio avviene in tutti nella stessa direzione. Come si vede dalla tabella alla pagina 188, la quantità dei biglietti in circolazione è diminuita in alcuni paesi; in altri è rimasta relativamente stabile; numerosi sono i casi in cui essa ha continuato ad aumentare. La circolazione è diminuita in paesi così diversi gli uni dagli altri come gli Stati Uniti, i Paesi Bassi, la Svizzera, l'India e la Cecoslovacchia; di poco conto o trascurabile è l'aumento nel Regno Unito, nei Paesi Scandinavi, nell'Austria e nel Giappone (ove è stato posto termine ad un lungo periodo di inflazione); in Argentina e in Francia l'espansione è stata del 30 % e in Grecia del 50 %; importanti sono stati gli aumenti in Australia, Germania, Italia, Finlandia, Brasile ed Egitto; la Cina, che si è ancora trovata alle prese con un aumento inflazionistico dei biglietti in circolazione, costituisce l'eccezione più cospicua alla regola del miglioramento generale.

Nel giudicare l'importanza di questi vari movimenti, si deve tener conto non solo dei cambiamenti nel volume del danaro (biglietti in circolazione; oppure biglietti, più depositi) ma anche delle quantità di merci e servizi nei quali il danaro è spendibile e dei prezzi ai quali essi possono essere acquistati. Se si tiene conto dell'aumento dei prezzi, si ha già un quadro più realistico; ma bisogna anche tenere conto dell'eventuale aumento della produzione, di cui la migliore misura è data dalle stime del reddito nazionale. Esiste inoltre la possibilità che il pubblico conservi somme più forti di danaro in forma liquida, ciò che avviene, ad esempio, quando rinasce la fiducia in una moneta che prima andava rapidamente deprezzandosi.

Il peso di queste considerazioni può essere messo in evidenza studiando l'evoluzione in alcuni paesi.

Si potrebbe credere che gli Stati Uniti soffrano di una preoccupante sovrabbondanza di danaro, poichè alla fine del 1949 la quantità dei biglietti in circolazione era quadrupla — e la circolazione più i depositi bancari, tripla — di quella del 1938, mentre i prezzi all'ingrosso sono appena raddoppiati nell'intervallo. Ma, per l'effetto combinato del rialzo dei prezzi e del grande aumento della produzione, il reddito nazionale è più che triplo di quello d'anteguerra, ciò che significa che l'apparente eccesso di danaro è stato quasi completamente assorbito.

Di per sè stessa, la circolazione di biglietti è tuttora, in relazione al reddito nazionale, alquanto maggiore di quella d'anteguerra, ma un certo incremento può riguardarsi come normale, poichè numerosi sono coloro che, prima assai poveri, sono ora meglio retribuiti e perciò possono conservare una maggiore parte del loro reddito in biglietti.

In Italia il volume di biglietti in circolazione è aumentato da Lire 795 miliardi, alla fine del 1947, a 1057 miliardi alla fine del 1949, cioè del 33 %. Durante lo stesso periodo, i prezzi sono un poco ribassati ed il maggior circolante è stato assorbito, in una certa misura, dall'aumento della produzione, ma ancor più dal rallentamento della velocità di circolazione (che equivale a conservare maggiore quantità di danaro liquido per le occorrenze ordinarie).

Il rapporto fra il volume del danaro ed il reddito nazionale è evidentemente una pietra di paragone più sicura che non i cambiamenti del volume del danaro considerati isolatamente. E' interessante notare che nei paesi dove le scarsità eccezionali sono state superate con maggiore successo, dove i controlli sono stati aboliti ed i prezzi sono discretamente stabili, il volume del danaro tende di nuovo a rappresentare all'incirca la stessa quota-parte del reddito nazionale come prima della guerra. Si direbbe che i cambiamenti economici risultati dalla guerra ed il fatto di aver sofferto l'inflazione, abbiano prodotto un effetto minore del prevedibile sulle abitudini del pubblico in materia di pagamenti e di provviste di danaro sotto forma di biglietti e depositi.



* Scala logaritmica.
 1) I prezzi di mercato nero sono praticamente scomparsi.
 2) Indice ufficiale. 3) Compresi i biglietti di Stato.

L'esperienza d'anteguerra dimostra che tali abitudini si cambiano lentamente e che mentre in tempo di crisi può accadere che il pubblico conservi per qualche tempo quantità di biglietti anormalmente grandi o piccole, esso tende a tornare alla quantità normale appena passata l'emergenza. Il rapporto fra la massa di biglietti in circolazione ed il reddito nazionale ha variato assai poco tra il 1920 e il 1940 nel Canada, in Svezia e nel Regno Unito. Negli Stati Uniti esso è aumentato bruscamente durante la depressione e poi si è stabilizzato ad un livello più alto. Nei Paesi Bassi e in Svizzera i movimenti sono stati più disordinati.

Il gruppo dei paesi in cui il rapporto fra la quantità di danaro ed il reddito nazionale è attualmente quello stesso dell'immediato anteguerra, comprende gli Stati Uniti, il Belgio e la Svizzera.

Rapporto tra mezzi di pagamento e reddito nazionale negli Stati Uniti, nel Belgio e in Svizzera.

Fine d'anno	Biglietti in circolazione	Totale mezzi di pagamento*	Biglietti in circolazione	Totale mezzi di pagamento*
	miliardi di unità monetarie nazionali		Percentuale del reddito nazionale	
Stati Uniti (dollari)				
1929	3,6	45,6	4	52
1938	5,8	46,6	9	69
1945	26,5	132,5	15	73
1948	26,1	147,4	12	65
1949	25,0	147,6	11	67
Belgio (franchi)				
1938	23,6	41,2	36	63
1946	77,8	138,1	41	72
1948	88,5	150,1	36	62
1949	91,0	155,9	37	63
Svizzera (franchi)				
1938	2,0	4,8	23	55
1945	4,1	8,8	31	65
1948	4,9	10,3	23	58
1949	4,9	11,0	28	62

* In questa tabella, nonché nella seguente, il totale dei biglietti in circolazione e quello dei mezzi di pagamento alla fine dell'anno sono confrontati col reddito nazionale dell'anno nel suo insieme. Il "totale mezzi di pagamento" comprende i biglietti e i depositi a vista presso le banche commerciali e le banche centrali (in taluni paesi anche i depositi in conto corrente postale) ed esclude i depositi interbancari e statali. I depositi vincolati sono inclusi, nel caso del Regno Unito e in quello degli Stati Uniti.

dotto dalla riforma monetaria dell'autunno del 1944, pare che fra il 1946 ed il 1948 la produzione sia aumentata di un quarto ed i prezzi di circa il 35 %.

Il secondo gruppo di paesi comprende quelli dove l'eccesso di danaro accumulato durante la guerra non è ancora scomparso; sono: il Regno Unito, i Paesi Bassi, la Danimarca, la Norvegia, la Svezia e la Finlandia.

Nel Regno Unito si è verificato un notevole miglioramento in confronto col 1946, ma solo bastate a ristabilire la posizione esistente alla fine della guerra, cioè quale era prima che si sentissero gli effetti della politica del danaro a buon mercato spinta all'estremo, come lo fu nell'immediato dopoguerra.* In Norvegia,

* Se si tenesse conto dei saldi in sterline tenuti nel Regno Unito per conto dell'estero (in gran parte investiti in titoli a breve scadenza epperò non rientranti nelle statistiche, del danaro in circolazione), si vedrebbe che la disponibilità attuale di sterline è ancora più grande, in confronto con l'anteguerra, di quanto appaia dalla tabella.

In tutti e tre i paesi la quantità di danaro era eccessiva alla fine della guerra. Negli Stati Uniti i prezzi all'ingrosso aumentarono del 50 % circa dal 1945 al 1948, mentre il danaro cessò praticamente di aumentare dopo il 1946. Nella Svizzera i prezzi erano già aumentati durante la guerra, ma la produzione crebbe ogni anno dopo la guerra e l'aumento dell'offerta di merci fu anche più grande grazie alla ripresa del commercio estero. Il rapporto tra l'offerta di danaro ed il reddito nazionale seguita ad essere troppo alto, ma non v'è dubbio che l'inflazione è stata arrestata e l'equilibrio economico ripristinato; il danaro esuberante rappresenta probabilmente moneta svizzera tesoreggiata all'estero. Nel Belgio, dove il volume del danaro attivo era stato ridotto

il grande aumento di produzione e di disponibilità di merci dopo l'esaurimento alla fine della guerra ha contribuito ad assorbire l'enorme eccesso di danaro risultato dall'occupazione: ma, come si vede dalle cifre della tabella, la Norvegia continua a soffrire di uno straordinario squilibrio monetario, mentre allo stesso tempo è uno dei paesi a più alto tasso di investimenti netti (24½ % del reddito nazionale, nel 1949) ed a più forte saldo passivo nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti (13½ % del reddito nazionale).

Può darsi che in Svezia il miglioramento del livello del reddito reale abbia indotto il pubblico a conservare quantità relativamente maggiori di danaro liquido come riserva privata: cionondimeno, l'aumento del rapporto pare troppo alto.

In parecchi paesi le riforme monetarie durante e dopo la guerra provocarono forti riduzioni nella massa di danaro liberamente disponibile, ma queste

Rapporto tra mezzi di pagamento e reddito nazionale nel Regno Unito, nei Paesi Bassi e nei Paesi Scandinavi.

Fine d'anno	Biglietti in circolazione	Totale mezzi di pagamento	Biglietti in circolazione	Totale mezzi di pagamento
	Miliardi di unità monetarie nazionali		Percentuale del reddito nazionale	
Regno Unito (sterline)				
1929	0,36	2,71	8	63
1938	0,47	3,24	10	70
1945	1,34	7,07	16	85
1946	1,38	8,04	17	97
1948	1,25	8,55	13	86
1949	1,27	8,57	12	84
Paesi Bassi (florini)				
1938	1,05	2,54	21	52
1946	2,80	6,19	30	66
1948	3,18	7,33	25	58
1949	3,13	7,55	21	53
Danimarca (corone)				
1938	0,48	1,07	8	17
1945	1,63	5,57	14	46
1948	1,69	4,14	11	26
1949	1,70	3,94	10	23
Norvegia (corone)				
1938	0,45	0,62	12	17
1945	1,70	4,72	38	106
1948	2,10	4,95	23	54
1949	2,25	4,95	23	51
Finlandia (marchi)				
1938	2,0	3,9	7	13
1945	10,5	22,1	11	23
1948	25,3	44,9	8	14
1949	25,9	49,2	8	15
Svezia (corone)				
1938	1,04	2,18	10	22
1945	2,79	5,29	17	33
1948	3,17	6,27	14	29
1949	3,34	6,42	15	29

riduzioni si addimostrarono generalmente di carattere temporaneo, il danaro tornando ad aumentare rapidamente per effetto dello svincolo dei saldi bloccati o per quello dei disavanzi nel bilancio statale o per altre forme di espansione creditizia. In Danimarca invece la riforma monetaria ha causato soltanto una piccola riduzione nella quantità dei biglietti in circolazione, ma negli anni successivi il danaro in circolazione fu grandemente ridotto in quanto si utilizzò l'avanzo del bilancio ordinario, il gettito dell'imposta sul capitale e quelli di speciali prestiti per diminuire il debito dello Stato verso la Banca Nazionale. Comunque l'esuberanza di danaro era così grande alla fine della guerra che non è ancora stata eliminata.

La Finlandia ha seguito direttive affatto diverse da quelle degli altri paesi Scandinavi: il rialzo dei prezzi al decuplo ha eliminato la maggior parte dell'eccesso di danaro.

Il paese, nel gruppo qui esaminato, che più è progredito verso l'equilibrio, sono i Paesi Bassi, dove si è ricorso a tre metodi efficaci per assorbire la sovrabbondanza di danaro: una riforma monetaria con un taglio netto del volume dei biglietti e dei depositi liberi, l'aumento della produzione ed il rialzo dei prezzi. Inoltre, la maggior parte dei fondi in contropartita dell'aiuto Marshall, è stata sterilizzata in un conto presso la Nederlandsche Bank (vedasi a pagina 202 e 203

Rapporto tra mezzi di pagamento e reddito nazionale in Francia e in Italia.

Fine d'anno	Biglietti in circolazione	Totale mezzi di pagamento	Biglietti in circolazione	Totale mezzi di pagamento
	Miliardi di unità monetarie nazionali		Percentuale del reddito nazionale	
Francia (franchi)				
1938	112	192	30	52
1945	577	1008	44	77
1948	993	2168	17	38
1949	1301	2713	19	39
Italia (lire)				
1929	24	45	19	35
1938	25	44	19	3
1947	928	1446	17	27
1948	1123	1889	18	30
1949	1194	2262	18	34

della diciannovesima Relazione annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali). Nei Paesi Bassi i prezzi all'ingrosso sono saliti del 70 % fra il 1945 ed il 1950 e di oltre il 190 % dal 1937 al febbraio 1950.

L'Italia, la Francia e la Grecia sono i tre paesi più rappresentativi del gruppo in cui il volume del danaro è rimasto inferiore al rapporto normale, benchè recentemente si siano verificati forti aumenti.

Per la Grecia non si hanno stime adeguate del reddito nazionale, ma si può confrontare l'aumento del danaro con quello dei prezzi.

Rapporto tra mezzi di pagamento e costo della vita in Grecia.

Fine d'anno	Biglietti in circolazione	Totale mezzi di pagamento*	Costo della vita	Biglietti in circolazione	Totale mezzi di pagamento*
	Miliardi di dracme correnti		Base 100 nel 1938	Miliardi di dracme ai prezzi del 1938	
1938	7	19	100	7,0	19,0
1946	537	781	14.550	3,7	5,4
1948	1202	1966	26.561	4,5	7,4
1949	1859	3345	28.334	6,6	11,8

* Biglietti e depositi a vista di banche commerciali e casse di risparmio, più "Altri conti" alla Banca di Grecia.

Si osserverà che in Italia il rapporto prebellico è stato ristabilito - principalmente per effetto di una espansione inconsuetamente rapida del volume del danaro - di modo che ovviamente non si può parlare di una "deflazione creditizia". In Grecia la disponibilità di danaro è tuttora piccola in confronto col rapporto prebellico; ma,

poichè il paese ha traversato, nel corso di una generazione, parecchi periodi di estrema inflazione, gli istituti di credito possono difficilmente contare che la fiducia che esisteva prima della seconda guerra mondiale torni, se non assai lentamente.

In Francia il volume del danaro è inferiore a quello del 1938, ma questo fu un anno di disordine monetario e di squilibrio nella bilancia dei pagamenti, mentre un'altra ragione di cautela nel confronto è il fatto che ora il volume dei crediti concessi all'economia è relativamente maggiore di quello prebellico.

Come si vede dalla tabella, questo è precisamente il contrario di ciò che è accaduto nella maggioranza dei paesi. La massima riduzione del credito al commercio in rapporto al reddito nazionale si constata nel Belgio — paese che, dopo la guerra, ha applicato una severa politica di controllo del credito allo scopo di mantenere l'equilibrio all'interno e nella bilancia dei pagamenti. Inoltre, è più che probabile che le condizioni del credito nel Belgio subiscano l'influenza degli stessi fattori che agiscono negli altri paesi dove il rapporto è sensibilmente inferiore a quello d'anteguerra. Una delle più importanti ragioni generali di questo fenomeno sta nel fatto che molte aziende hanno potuto accumulare riserve ragguardevoli durante la guerra e, subito dopo, hanno realizzato ampi profitti, reinvestendone buona parte nell'azienda stessa, cosicchè ora si trovano in grado di autofinanziarsi in maggior misura che non prima della guerra. Inoltre, in alcuni paesi dove le banche commerciali (e non solo le casse di risparmio) usavano concedere crediti a fini di investimento (sotto forma di ipoteche, ecc.), un rialzo improvviso dei prezzi può avere aumentato il reddito nazionale nominale ma non il volume dei finanziamenti bancari di vecchia data (ciò di cui va tenuto conto, sebbene nella tabella si sia tentato — probabilmente con incompleto successo — di escludere i crediti a lunga scadenza dai crediti commerciali).

Credito commerciale* come percentuale del reddito nazionale.

Paese	1938	1949
	Percentuale	
Francia	14	18
Belgio	21	11
Danimarca	33	25
Italia	31	23
Norvegia	45	32
Regno Unito	21	15
Stati Uniti	24	20
Svezia	42	35
Svizzera	40	31

* Non è possibile assicurare che per tutti i paesi il termine "credito commerciale" rappresenti lo stesso genere di crediti a breve scadenza per fondi di esercizio. Esistono probabilmente grandi differenze, ragione per cui le cifre non sono strettamente comparabili. Una riserva analoga, sebbene in minor grado, va fatta circa le cifre contenute nella tabella alla pagina 190.

In Francia, dove il rapporto del credito commerciale al reddito nazionale è anormalmente alto in confronto con quello d'anteguerra, l'aumento sembra dovuto, in parte, al fatto che i rialzi improvvisi dell'ordine di grandezza del 40/60 % all'anno nei prezzi e nei salari, resero impossibili gli autofinanziamenti nella stessa misura come in altri paesi; in parte, alla mancanza di attività sul mercato dei capitali la quale non solo obbligò le aziende commerciali private ad appoggiarsi maggiormente sulle banche, ma fino ad un certo punto costrinse anche le aziende nazionalizzate a ricorrere alle banche per il finanziamento del loro sviluppo. I crediti concessi a queste ultime aziende sono

Biglietti in circolazione.

Paese	Fine di						Indice su base 100 nel giugno 1939
	giugno 1939	dic. 1946	dic. 1947	dic. 1948	dic. 1949	dic. 1949	
	Milioni di unità monetarie nazionali						
Austria	900 ¹⁾	5.656	4.326 ²⁾	5.635	5.721	636 ³⁾	
Belgio	22.212	73.891	80.374	84.861	87.890	396	
Cecoslovacchia	10.740 ⁴⁾	43.589	58.539	71.997	66.626	620	
Danimarca	446	1.633	1.641	1.614	1.627	364	
Finlandia	2.200	18.233	25.162	27.369	29.606	1.346	
Francia	122.611	733.797	920.831	987.621	1.278.211	1.042	
Germania	9.115	.	.	6.727 ⁵⁾	7.656 ⁶⁾	84 ⁷⁾	
Grecia	8.002	537.463	973.609	1.202.166	1.858.613	23.226	
Irlanda	16	45	48	50	54	332	
Islanda	12	167	107	175	184	1.478	
Italia	21.533 ⁸⁾	512.400 ⁹⁾	794.988 ¹⁰⁾	970.853 ¹¹⁾	1.057.047 ¹²⁾	4.909	
Norvegia	475	1.933	2.088	2.159	2.308	486	
Paesi Bassi	1.045	2.887	3.144	3.263	3.149	300	
Portogallo	2.096	8.793	8.752	8.696	8.456	403	
Regno Unito	499	1.422	1.350	1.293	1.322	265	
Spagna	13.536 ¹³⁾	22.777	26.014	26.472	27.645	204 ¹⁴⁾	
Svezia	1.059	2.877	2.895	3.113	3.287	310	
Svizzera	1.729	4.091	4.383	4.594	4.566	264	
Turchia	211	937	888	932	890	423	
Ungheria	885 ¹⁵⁾	968 ¹⁶⁾	1.992 ¹⁷⁾	2.817 ¹⁸⁾	2.629 ¹⁹⁾	297	
Canada ¹²⁾	213	1.031	1.046	1.115	1.110	521	
Stati Uniti	6.489	27.591	27.464	26.760	26.116	402	
Argentina	1.128	4.065	5.346	7.694	10.128	898	
Bolivia	301	1.683	1.848	2.169	2.547	790	
Brasile	4.803	20.494	20.399	21.696	24.045	501	
Cile	866	3.565	4.067	4.720	5.744	663	
Colombia	57	260	298	362	476	630	
Costarica	28	72	87	112	109	393	
Equatore	64	362	338	341	393	611	
Guatemala	8	29	30	34	36	458	
Messico	318	1.804	1.762	2.000	2.262	711	
Paraguay ¹⁴⁾	12 ¹⁴⁾	32	43	65	89	720 ¹⁴⁾	
Perù	113	599	699	761	883	780	
Salvador	15	50	54	57	65	443	
Uruguay	91	214	240	271	290*	301	
Venezuela	133 ¹⁴⁾	505	606	769	815	611 ¹⁴⁾	
Egitto	21	137	138	154	166	802	
Israël . . . . .	.	.	.	31	50	.
India	1.846	12.352	12.388	11.882 ¹⁴⁾	11.065	599	
Irak	4	40	35	35	37	858	
Iran	893	6.859	6.905	6.631	5.984	670	
Africa del Sud	19	66	66	68	68	357	
Australia	48	207	205	218	240	504	
Nuova Zelanda	16	50	52	53	59	375	
Giappone	2.490	93.398	219.142	355.280	355.312	14.269	

¹⁾ 7 marzo 1938. ²⁾ 7 dicembre 1947. ³⁾ Confronto con il 7 marzo 1938.
⁴⁾ Stima della circolazione totale in Boemia, Moravia, Slesia e Slovacchia.
⁵⁾ Per la Banca degli Stati germanici, in DM.
⁶⁾ Confronto con la circolazione di biglietti della "Reichsbank" e della "Rentenbank" in giugno 1939.
⁷⁾ Inclusi i biglietti di Stato e, dal 1946, del Comando alleato. ⁸⁾ Fine di dicembre 1941.
⁹⁾ Confronto con fine dicembre 1941. ¹⁰⁾ In pengö. ¹¹⁾ In forint, confrontati alla circolazione in pengö.
¹²⁾ Non compresi i biglietti detenuti dalle banche affiliate, come riserva. ¹³⁾ Biglietti e monete metalliche.
¹⁴⁾ Fine dicembre 1939. ¹⁵⁾ Confronto con fine dicembre 1939.
¹⁶⁾ Esclusi i biglietti dell'India circolanti nel Pakistan. * Fine gennaio 1950.

compresi fra i crediti commerciali ordinari, mentre nelle statistiche relative al mercato dei capitali, le due classi di mutuatari sono tenute distinte. Nel 1949 le industrie nazionalizzate raccolsero in totale 14 miliardi di franchi francesi (un poco meno di \$50 milioni) sul mercato dei capitali, mentre le aziende private ne ottennero 64 miliardi di franchi (circa \$200 milioni), di cui una parte non rappresentava che il reinvestimento delle somme derivate dal rimborso di titoli.

* * *

Nei paesi in cui la velocità di circolazione si rallenta — il che implica una forma di risparmio, inquantochè il pubblico conserva maggiori quantità di danaro in contanti — si è presentata una occasione del tutto eccezionale per l'espansione del credito. Analoghe occasioni furono messe a profitto durante il periodo di ricostruzione dopo la prima guerra mondiale, fra l'altro nel 1923/24 dalla Reichsbank, ed è stato ora possibile approfittare della stessa concatenazione di circostanze. Tuttavia l'esperienza acquisita dopo il 1919 dimostra che queste possibilità, affatto eccezionali, di creare del credito si esauriscono rapidamente e che viene il momento in cui bisogna mettere il punto finale. Non è affatto certo che sia possibile aumentare la circolazione fino a che essa raggiunga la stessa proporzione rispetto al reddito nazionale come in un determinato anno d'anteguerra. Molto dipende dal modo in cui l'espansione ha luogo; se l'aumento dei mezzi di pagamento interni corrisponde ad un'accumulazione di riserve monetarie, per esempio in oro e dollari, esisteranno attività disponibili per far fronte a qualsiasi tensione che la maggiore circolazione possa produrre sulla bilancia dei pagamenti.

* * *

Già nella diciannovesima Relazione annuale fu rammentato (pagina 176) che, a dominare la forte tendenza all'inflazione manifestatasi e persistente in Francia negli anni dopo la guerra, molto avevano contribuito le restrizioni, di vastissima portata ed a carattere prevalentemente quantitativo, imposte nell'autunno del 1948. Esse colpivano principalmente i crediti concessi dalle banche e furono rinforzate da tassi di interesse sui crediti commerciali del 6, 7 e perfino dell'8 %. Anche i tassi sui prestiti a lunga scadenza furono aumentati: il rendimento della rendita 3 % salì dal 4,48 % nel dicembre 1947 al 4,67 % nel settembre 1948, ed al 5,18 % nel febbraio 1950.

Si severa politica creditizia obbligò i commercianti a liquidare le scorte eccessive e gli esportatori a cedere all'ufficio dei cambi l'intero ammontare delle valute estere incassate. In tal modo contribuì ad eliminare la scarsità di merci nel paese, ad arrestare il rialzo dei prezzi, e a dimezzare il saldo passivo nella bilancia dei pagamenti, vantaggi ai quali si accompagnò un incremento del 10 % nella produzione industriale nel 1949, mentre rimaneva scarsa la disoccupazione (da 40.000 a 65.000 nell'inverno 1949/50, contro una media mensile di 374.000 prima della guerra, cioè nel 1938).

Essendo sorte lamentele contro l'eccessiva restrizione dei crediti, gradualmente furono concesse alcune facilitazioni: così nell'aprile del 1950, il limite a partire dal quale certe anticipazioni bancarie esigono la preventiva autorizzazione della Banca di Francia fu elevato da franchi 50 milioni a franchi 100 milioni ed il limite massimo del risconto assegnato a ciascuna banca dalla Banca di Francia è stato pure elevato. Vi è stata effettivamente una costante espansione del volume del credito, le restrizioni riuscendo solo a mantenerla entro limiti ragionevoli.

Francia: Volume del credito.
(Miliardi di franchi francesi)

Categorie	Fine del			
	1946	1947	1948	1949*
Crediti concessi da:				
Banca di Francia:				
per conto ufficiale	69	114	110	141
per conto del commercio	58	92	205	352
Totale	127	206	315	493
Altre banche				
per conto ufficiale	235	179	244	278
per conto del commercio	250	398	665	863
Totale	485	577	909	1141
Tutte le banche				
per conto ufficiale	304	293	354	419
per conto del commercio	308	490	870	1215
Totale	612	783	1224	1634

* Le cifre per la fine del 1949 sono provvisorie.

Nota: I crediti "per conto ufficiale" comprendono solamente i portafogli in buoni del Tesoro e le accettazioni del Crédit National. Ne sono escluse le anticipazioni dirette della Banca di Francia allo Stato.

L'incremento annuo del volume dei crediti commerciali è stato del 59 % nel 1947, dell' 80 % nel 1948 e del 39 % nel 1949. E' singolare che si sia potuto ottenere un incremento così grande malgrado la regolamentazione esistente; sta di fatto che il limite di risconto lasciava un margine per una certa espansione ed inoltre le banche potevano ottenere temporaneamente certi fondi supplementari dalla Banca di Francia, nonchè scontare degli effetti a media scadenza presso il Crédit National. Per di più, nel marzo 1950 si è deciso di accordare facilitazioni speciali di credito per l'accumulazione di scorte di burro e per l'esportazione. Nell'insieme, non si può dire

che il controllo del credito sia stato applicato troppo duramente; sembra anzi che si sia permessa la massima espansione che potesse prodursi senza pericolo; ed è quindi interessante notare che nel primo trimestre del 1950 per la prima volta da molti anni non si è avuta espansione del volume del credito.

Oltre i crediti al commercio sono aumentati anche i portafogli bancari in titoli di Stato. La differenza fra il totale delle uscite e quello delle entrate pubbliche, che secondo i preventivi per il 1950 ammonta a 485 miliardi di franchi (da coprirsi per franchi 250 miliardi con i fondi in contropartita dell'aiuto Marshall) è ancora grande. Nel 1949 i portafogli di titoli di Stato tenuti dalle banche sono aumentati di 65 miliardi di franchi; invece le anticipazioni dirette della Banca di Francia allo Stato non presentano se non un aumento trascurabile e ciò perchè è stato ridotto da 200 a 175 miliardi il limite legale delle anticipazioni ordinarie della Banca di Francia allo Stato. Lo Stato, tuttavia, ottenne importi notevoli dalle casse di risparmio e da quelle postali.

Tanto il volume dei biglietti in circolazione quanto i depositi presso le banche hanno seguito ad accrescersi; il totale dei mezzi di pagamento è aumentato di un terzo nel 1948 e di un quarto nel 1949.

Nuova ed importante causa di espansione creditizia furono le anticipazioni fatte dalla Banca di Francia al Fondo di Stabilizzazione dei Cambi per Fr.fr. 43 miliardi, il che insieme con l'aumento del portafoglio cambi della Banca di Francia accusa un incremento delle riserve valutarie francesi fra \$300 e \$350 milioni. Fintantochè il Fondo di Stabilizzazione dei Cambi si trovò a dovere soltanto cedere divise, esso fu per diversi anni una fonte di mezzi finanziari per il Tesoro al quale il ricavo in franchi delle cessioni veniva consegnato; ma le perdite che ebbe a subire nelle operazioni a termine in conseguenza delle alterazioni nelle parità monetarie ed anche del sistema francese dei cambi multipli, resero i suoi fondi in valuta nazionale insufficienti per acquistare le divise che cominciarono ad affluirgli allorquando la tendenza si invertì. Poichè anche il Tesoro era a corto di fondi fu stabilito che il Fondo riceverebbe anticipazioni della Banca di Francia, rimborsabili col ricavo in franchi delle sue vendite di divise; questa nuova intesa ha costituito un passo importante verso la normalizzazione del sistema monetario francese.

Anche in Italia le restrizioni quantitative del credito e gli alti tassi d'interesse hanno compiuto un ufficio importante nella restaurazione di una maggiore stabilità finanziaria, dopo anni di inflazione. Ciò non significa però che non siano

Francia: Mezzi di pagamento.
(Miliardi di franchi francesi)

	Fine del			
	1929	1947	1948	1949
Biglietti in circolazione	69	921	993	1301
Depositi presso banche*	73	740	1175	1412
Totale	142	1661	2168	2713

* Compresi i depositi privati presso la Banca di Francia ed altre banche (esclusi i depositi interbancari) più i depositi in conto corrente postale.

Italia: Nuove concessioni di crediti
(al netto).
(Miliardi di lire)

Concessi da:	1947	1948	1949
Banca d'Italia:			
allo Stato	119	76	- 2
all'economia (compresi i risconti)	114	9	50
Totale	233	85	48
Casse di risparmio postali:			
allo Stato	48	137	251
all'economia	18	24	- 6
Totale	66	161	245
Banche:			
allo Stato	55	197	75
all'economia (esclusi gli effetti riscontati)	310	328	323
Totale	365	525	398
Totale aziende di credito:			
allo Stato	222	410	324
all'economia	442	361	367
Totale generale	664	771	691

Nota: Questa tabella indica l'aumento netto annuale dei crediti, anzichè il totale in esistenza in fine d'anno, come è il caso per la tabella analoga relativa alla Francia.

stati concessi nuovi crediti: il volume del credito è aumentato presso a poco della stessa quantità nel 1948 e nel 1949 come nel 1947, anno in cui, in autunno, furono introdotte le restrizioni creditizie.

Nella tabella, i Buoni del Tesoro acquistati dalla Banca d'Italia per conto delle banche come impiego delle loro riserve obbligatorie, sono inclusi nei crediti allo Stato da parte delle banche commerciali.

Oltre i crediti concessi da banche e altri istituti di credito, altri mezzi di pagamento sono stati ottenuti, tanto per l'economia, quanto per lo Stato, dal mercato dei capitali (emissioni di azioni, obbligazioni, Buoni del Tesoro, ecc.) nonché mediante lo svincolo di fondi rappresentanti la contropartita di doni e prestiti dall'estero. Ulteriori mezzi sono stati messi a disposizione delle aziende interessate al commercio d'esportazione mediante il finanziamento da parte della Banca d'Italia degli acquisti di divise. La tabella a fianco mostra il totale dei fondi disponibili e la loro destinazione.

Italia: Fondi disponibili e loro destinazione.
(Miliardi di lire)

Classificazione	1947	1948	1949
Fondi disponibili:			
Credito concesso, come indicato nella tabella precedente	664	771	691
Altre operazioni di credito	- 8	20	63
Finanziamento per acquisti di valute estere	14	161	160
Totale per aziende di credito	670	952	914
Fondi raccolti sul mercato dei capitali	123	245	281
Uso delle contropartite di doni e crediti esteri	121	104	82
Totale fondi disponibili	914	1301	1277
Destinazione dei fondi:			
Amministrazioni pubbliche	375	612	408
Aziende private	539	689	869
Totale dei fondi utilizzati	914	1301	1277

Il totale dei mezzi disponibili è stato a un dipresso lo stesso nel 1949 come nel 1948 ma la parte assorbita dallo Stato si è ridotta da una metà ad un terzo. In confronto con il 1947, v'è stato un piccolo aumento nell'ammontare netto dei nuovi crediti concessi dalle banche ed un considerevole aumento dei fondi

Italia: Mezzi di pagamento e depositi a risparmio.
(Miliardi di lire)

Fine del	Biglietti e monete metalliche in circolazione	Altre forme di circolante ¹⁾	Conti correnti		Totale mezzi di pagamento	Depositi a risparmio		
			Aziende di credito ²⁾	Casse di risparmio postali		Banche	Casse di risparmio postali	Totale
1947 . .	795	133	485	33	1446	529	199	728
1948 . .	971	152	715	51	1889	805	342	1147
1949 . .	1058	136	933	135	2262	1016	502	1518

¹⁾ Assegni circolari e vaglia bancari.

²⁾ Esclusa la Banca d'Italia.

raccolti sui mercati dei capitali e di quelli impiegati per finanziare gli acquisti di divise — vale a dire dei fondi che si ottengono soltanto quando l'inflazione è arrestata e ritorna la fiducia nella moneta.

Infatti si è constatato un considerevole aumento dei depositi a risparmio e del volume dei mezzi di pagamento.

Mentre i mezzi di pagamento sono aumentati del 50 % dalla fine del 1947, il volume del risparmio si è più che raddoppiato. Tenendo conto del rialzo dei prezzi, il volume dei mezzi di pagamento è alquanto maggiore di quello d'anteguerra; non così quello del risparmio, che ha gravemente sofferto a causa dell'inflazione.

Italia: Mezzi di pagamento e depositi a risparmio depurati dell'aumento dei prezzi.

Fine del	Mezzi di pagamento	Depositi a risparmio	Prezzi all'ingrosso	Mezzi di pagamento	Depositi a risparmio
	Miliardi di lire correnti		Indice	Miliardi di lire ai prezzi del 1938	
1938	43	67	100	43	67
1947	1446	728	5526	26	13
1948	1889	1147	5697	33	20
1949	2282	1518	4747	48	32

Un altro segno del ritorno alla normalità e della crescente fiducia nella lira si riscontra nella grande attività nei mercati dei capitali. Mentre nel 1947 pressochè nessuna società potè emettere obbligazioni e le emissioni di azioni ammontarono a sole Lire 62 miliardi al netto, nel 1949 si ebbero emissioni di obbligazioni per Lire 191 miliardi al netto oltre a Lire 62 miliardi di nuove emissioni d'azioni al netto. Nel 1950 un prestito di conversione di Buoni novennali del Tesoro 5 % ha avuto un notevole successo: al termine dell'operazione erano state sottoscritte Lire 300 miliardi — quasi 200 miliardi in più di quanto strettamente occorrente per il riscatto dei buoni venuti a scadenza — ciò che ha permesso di consolidare un grande volume di debito fluttuante.

Grazie all'aiuto dall'estero ed all'aumento del risparmio nazionale è stato possibile finanziare il disavanzo di bilancio e gli investimenti privati senza inflazione e senza ripercussioni dannose sulla bilancia commerciale. Gli investimenti lordi sono ammontati nel 1949 a circa 20 % del reddito nazionale (vedasi pagina 67). Nel 1949, in spiccato contrasto con gli anni precedenti, il finanziamento del disavanzo di bilancio non ha obbligato a ricorrere nè alla Banca d'Italia, nè alle banche ordinarie in misura rilevante; i mezzi forniti dall'aiuto estero, dalle casse di risparmio postali e dal mercato sono stati sufficienti.

La produzione e l'occupazione sono aumentate, ma, dato il rapido incremento della popolazione (vedasi pagina 74) si sono incontrate difficoltà nel trovare impiego per tutte le nuove reclute delle forze lavorative. Al principio del 1950 il Ministro del Tesoro ha annunciato un programma per lo sviluppo dell'Italia meridionale, comportante una spesa di 120 miliardi di lire all'anno per un periodo di dieci anni, da finanziarsi per mezzo di un nuovo istituto speciale. Un ulteriore passo verso una politica creditizia liberale è stata la riduzione del saggio di sconto da 4½ a 4 % il 6 aprile 1950 (il 9 aprile 1949 era stato ridotto da 5½ a 4½ %).

Più ancora che l'Italia, la Grecia ha sofferto dalla guerra e dai conflitti interni; solo nel 1949 i combattimenti sono giunti a termine. Per queste ragioni il risanamento è stato ritardato, ma sotto parecchi aspetti si sono fatti considerevoli progressi negli ultimi due anni; alla fine del 1949 il volume della produzione industriale aveva raggiunto il livello d'anteguerra e la produzione agricola ne restava addietro di meno di 25 %. Nella sfera del credito, la grande difficoltà sta nel fatto che, dopo tanti disastri monetari quali quelli che i Greci hanno subito, non è facile ristabilire la fiducia nella moneta nazionale.

La fine della guerra civile, gli arrivi più regolari di prodotti esteri, la ricostruzione dei mezzi di trasporto e l'aumento della produzione agricola e industriale sono stati, insieme con gli alti tassi d'interesse e la politica creditizia restrittiva della Banca di Grecia, i fattori principali che hanno arrestato l'inflazione. Il cambiamento è stato singolarmente rapido: nel secondo semestre del 1949 i biglietti in circolazione e i depositi bancari sono aumentati di 50 % mentre i prezzi si erano abbassati.

Grecia: Biglietti in circolazione e depositi presso banche.
(Miliardi di dracme)

Fine del	Biglietti in circolazione	Depositi a vista			Totale mezzi di pagamento	Depositi presso casse di risparmio	Costo della vita
		Altri conti presso la Banca di Grecia*	Banche commerciali	Totale			
1938	7	2	10	12	19	10	1
1947	974	185	349	534	1508	14	216
1948	1202	276	488	764	1966	24	266
1949 giugno	1218	428	675	1103	2321	29	296
dicembre	1859	529	957	1486	3345	39	283

* Esclusi i conti dello Stato e di banche commerciali.

Restano serie difficoltà dipendenti per lo più dalla scarsità del risparmio disponibile, che obbliga l'economia a rivolgersi alla Banca di Grecia anche per i finanziamenti a lungo termine; alla fine del 1949, su un totale di crediti all'economia per dracme 3378 miliardi, non meno di 2277 miliardi erano stati forniti direttamente dalla Banca di Grecia e l'accumulazione dei fondi in contropartita dell'aiuto Marshall era completamente controbilanciata dalle concessioni di nuovi crediti all'economia e allo Stato.

Alla fine della guerra, in Austria il totale dei biglietti in circolazione era il decuplo di quello d'anteguerra e la produzione industriale era ancora molto scarsa; ma, mediante controlli e vendite di prodotti da parte dello Stato, è riuscito possibile mantenere bassi i prezzi delle merci razionate di prima necessità e in tal modo impedire il rialzo dei salari. Uno dei principali compiti della ricostruzione è stato naturalmente quello di sopprimere il divario fra il volume dei mezzi di pagamento e quello delle merci e servizi offerti ai prezzi correnti.

Come risultato immediato delle riforme monetarie del 1945 e del 1947 il volume dei biglietti in circolazione è stato ridotto di 60 % e 40 % rispettivamente, e i depositi bancari sono stati, secondo il caso, annullati, bloccati e ridotti; ma in seguito hanno avuto luogo ogni volta aumenti, dimodochè in definitiva la contrazione è stata meno cospicua. Gli accordi salariali dell'agosto 1947 e del settembre 1948 hanno avuto per conseguenza l'aumento dei prezzi all'ingrosso di 50 e 20 % rispettivamente. La produzione industriale è aumentata, rispetto al livello antebellico, da appena 35 % nel 1946 a 90 % nel 1948; cionondimeno, l'equilibrio monetario non era stato del tutto ristabilito.

Austria: Biglietti in circolazione e conti correnti in confronto con i prezzi all'ingrosso.

Periodo	Biglietti in circolazione	Conti correnti*	Totale mezzi di pagamento	Indice dei prezzi all'ingrosso, base 100 nel dicembre 1937	Biglietti in circolazione	Totale mezzi di pagamento
1937 dicembre	0,9	1,2	2,1	100	0,9	2,1
1947 ottobre	6,2	4,5	10,7	302	2,1	3,5
1948 dicembre	5,6	4,8	10,4	365	1,5	2,8
1949 dicembre	5,7	6,0	11,7	493	1,2	2,4

* Conti correnti presso banche, esclusa la Banca Nazionale.

Alla fine del 1948, il valore reale dei biglietti in circolazione era ancora nettamente superiore a quello d'anteguerra; inoltre, la produzione industriale stava appena avvicinandosi al livello d'anteguerra e la produzione agricola era molto al disotto; ma nel 1949 tre sviluppi si sono verificati, che sembrano avere fatto fare un grande passo verso l'equilibrio.

1. La circolazione di banconote è aumentata d'assai poco e l'aumento dei risconti d'effetti commerciali e delle anticipazioni alle autorità pubbliche è stato compensato dall'accumulazione dei fondi di contropartita. L'aumento di quasi scellini 300 milioni nei "conti correnti liberi" rappresenta principalmente un incremento dei mezzi dello Stato.

Banca Nazionale d'Austria: Alcune voci di bilancio.
(Millioni di scellini)

Fine d'anno	Biglietti in circolazione	Conti correnti		Cambiali scontate	Titoli di Stato ²⁾
		Liberi	Temporaneamente bloccati ¹⁾		
1948	5635	1377	428	287	7015
1949	5721	1675	1187	935	7430

¹⁾ Compresi i fondi di contropartita dell'aiuto estero.

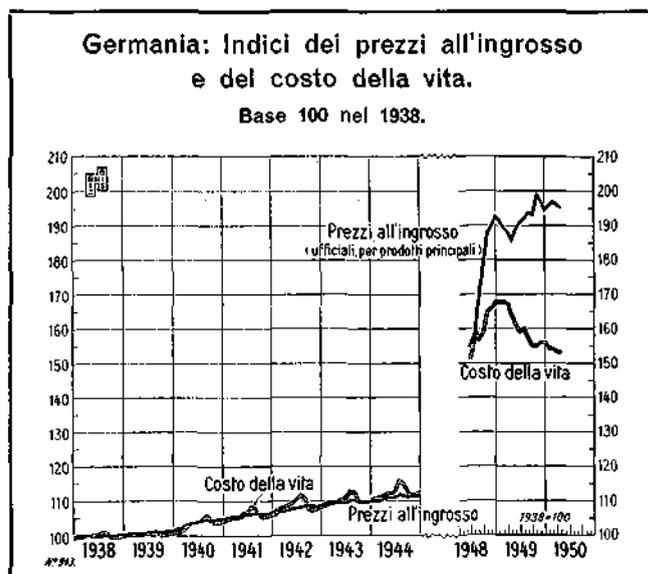
²⁾ Cambiali del Tesoro scontate e crediti verso il Tesoro.

2. La produzione industriale è aumentata del 40 % nel 1949, alla fine del quale anno superava di ben 30 % il livello prebellico; anche la produzione agricola era aumentata, benchè restasse del 25 % al disotto del detto livello.

3. Un terzo accordo salariale, nel maggio 1949, ha portato un nuovo rialzo dei salari e dei prezzi; anche per effetto della svalutazione nell'autunno i prezzi all'ingrosso sono saliti di circa 37% durante il 1949.

Le statistiche accusano un avvicinamento all'equilibrio monetario, ma la rapida espansione del credito sembra nascondere un pericolo: i crediti concessi all'economia dalle banche commerciali sono passati da scellini 4206 a 7007 milioni nel corso dell'anno 1949, ciò che significa un ritmo annuale d'aumento del 67%. Vero è che in un anno in cui i prezzi vanno salendo occorre maggior capitale d'esercizio per ogni sorta di aziende; viceversa, la stabilizzazione dei prezzi deve essere accompagnata da un arresto dell'espansione creditizia.

In Germania, come in Austria, il meccanismo monetario è rimasto inoperante per parecchi anni e causa dell'enorme sovrabbondanza di mezzi di pagamento in relazione ai salari e alle poche merci disponibili a prezzi vincolati. Senonchè, la riforma monetaria del giugno 1948 nelle tre zone occidentali ha prodotto d'un sol colpo un effetto d'assai più lunga portata che non in Austria, con il sopprimere per oltre 90% il volume dei mezzi di pagamento.



Ne è risultata la necessità di un allargamento della circolazione e la liquidità delle banche commerciali ha consentito loro di farvi fronte facilmente: i crediti a breve scadenza all'economia sono passati da DM 1244 milioni nel luglio a 3550 milioni nell'ottobre 1948. In vista di certi segni di una incipiente inflazione dei prezzi, la Bank deutscher Länder aggravò gli obblighi di riserve, cercando di persuadere le banche a non aumentare il totale dei loro crediti al di là del volume che avevano alla

fine dell'ottobre 1948; al contempo il detto istituto rese più rigide le norme qualitative per i risconti.

Nel novembre 1948 i prezzi all'ingrosso cessarono di salire in maniera sensibile e al principio del 1949 cominciarono perfino a scendere.

Questa inversione di tendenza permise alla Bank deutscher Länder di prendere le misure seguenti per alleggerire le restrizioni creditizie:

1. il saggio ufficiale dello sconto fu ridotto da 5 a 4½% e poi a 4%;
2. le percentuali minime di riserve obbligatorie furono anch'esse ridotte in due tappe: quella per i depositi vincolati da 5 a 4%, quella per i depositi a vista da 15 a 10%, oppure da 10 a 8%, secondo la categoria della banca interessata;

3. le condizioni qualitative per i risconti furono rese meno rigide e fu soppresso il blocco ai crediti bancari, il quale per altro non sembra essere stato molto efficace.

E' continuato l'afflusso dei rifugiati nella Germania occidentale; per facilitare il loro impiego furono prese le seguenti misure nell'agosto 1949 e al principio del 1950:

1. Nell'agosto 1949 la Bank deutscher Länder, per incoraggiare la concessione di crediti a medio termine per commesse d'esportazione a lunga scadenza o per scopi di investimento, decise di acquistare dalle banche, in numero limitato, i loro crediti di conguaglio (le cosiddette "Ausgleichsforderungen" assegnate alle banche all'epoca della riforma monetaria del 1948 in sostituzione delle attività che erano state annullate e allo scopo di permettere loro di pareggiare il bilancio).

2. Al principio del 1950, la Bank deutscher Länder ha dato il suo consenso a varie misure espansionistiche pur stipulando che i crediti delle banche centrali dovessero essere per quanto possibile transitori, cioè consistere in anticipazioni temporanee sul futuro ricavo da prestiti a lungo termine, ma non in finanziamenti permanenti. La Bank deutscher Länder si è dichiarata disposta a contribuire, se necessario, nella misura di DM 900 milioni al prefinanziamento di un nuovo programma edilizio (per un totale di DM 2500 milioni) e nella stessa misura al prefinanziamento di un programma speciale comportante la spesa complessiva di DM 950 milioni.

3. Si è concordato che i fondi di contropartita saranno svincolati il più rapidamente possibile.

4. Il limite massimo (fissato per legge) delle anticipazioni della Bank deutscher Länder al Governo federale è stato alzato, d'accordo con l'Alta Commissione alleata, da DM 560 a 1000 milioni nel dicembre 1949 ed è stato deciso che esso potrà essere ulteriormente alzato a DM 1500 milioni, qualora il Consiglio d'amministrazione della Bank deutscher Länder dia la sua approvazione con una maggioranza di tre quarti (una tale approvazione è stata data nel maggio 1950).

Anche prima di queste misure il credito andava espandendosi rapidissimamente.

Nel 1949 i crediti a breve scadenza concessi dalle banche commerciali aumentarono a più del doppio e quelli a medio e lungo termine si svilupparono ancora più rapidamente, quantunque in parte si trattasse di vecchi crediti in RM convertiti in DM. In parte per effetto di queste nuove concessioni di crediti, la liquidità delle banche andò progressivamente decrescendo. Mentre nel 1948 le banche tenevano forti eccedenze di riserve presso le varie "Landeszentralbanken", al principio del 1950 queste eccedenze erano esigue, nonostante il fatto che ben due volte durante l'anno precedente le percentuali di riserve obbligatorie minime fossero state abbassate.

Germania (Zone Occidentali):
Crediti concessi da banche commerciali.¹⁾
(Millioni di DM)

Fine mese	Natura dei crediti		Totale dei crediti	Concessi a	
	Breve scadenza	Media e lunga scadenza		economia privata	autorità pubbliche ²⁾
1948 luglio . .	1339	—	1.399	1.244	95
dicembre	4684	473	5.157	4.801	356
1949 dicembre	9848	2229	12.077	11.072	1005

¹⁾ Esclusi i crediti interbancari.

²⁾ Compreso il Sistema ferroviario federale.

Germania (Zone Occidentali):
Riserve delle banche commerciali presso
le banche centrali.
 (Milioni di DM)

Media mensile	Totale delle riserve	Minimo prescritto per le riserve	Ecce-denza di riserve	Ecce-denza come percentuale del minimo prescritto
1948 settembre .	1468	921	547	59
dicembre .	1527	1151	377	33
1949 marzo . . .	1473	1200	272	23
giugno . . .	1370	1088	281	26
settembre .	1111	941	170	18
dicembre .	1104	949	155	16
1950 febbraio .	1031	957	74	8

La consistenza delle riserve delle banche commerciali fu ridotta per effetto dei ritiri di banconote da parte del pubblico (la circolazione è aumentata nel 1949 di DM 1100, senza tener conto dei biglietti emessi per Berlino) ed anche, nel secondo semestre dell'anno, per effetto dell'ecce-denza di importazioni e della nuova disciplina del finanziamento del commercio estero; quest'ultima provocò un forte afflusso di fondi al Sistema bancario cen-

trale mentre, tardando lo svincolo dei fondi di contropartita, i pagamenti effettivi del Sistema stesso furono relativamente piccoli: i relativi conti del Sistema (conti esteri creditori e debitori nonché saldi creditori presso banche estere e passività della Joint Export-Import Agency) presentavano alla fine di giugno 1949 un saldo netto creditore di DM 591 milioni e alla fine del 1949 un saldo netto debitore di DM 1387 milioni.

Bank deutscher Länder: Alcune voci di bilancio.
 (Milioni di DM)

Fine mese	Attivo				Passivo		
	Conti relativi a operazioni con l'estero (saldi netti)	Effetti e assegni bancari	Anti-cipazioni su titoli	Crediti verso Enti pubblici ¹⁾	Biglietti in circolazione ²⁾	Depositi	Conti relativi a operazioni con l'estero (saldi netti)
1948 settembre . . .	—	3	17	3659	4898	2415	98
dicembre	168	1107	362	4568	6319	1248	—
1949 dicembre	—	2821	1464	5876	7738	860	1387
1950 marzo	—	3159 ³⁾	1458	5696	7828	956	1308

¹⁾ Crediti di conguaglio e obbligazioni del governo.
²⁾ Incluso un piccolo ammontare di monete metalliche.
³⁾ Compresi DM 19 milioni di cambiali del Tesoro dell'Amministrazione federale.

Nei primi mesi del 1950 si sono manifestati vari segni di maggiore moderazione nell'espansione del credito, troppo rapida nell'anno precedente. Contemporaneamente il risparmio privato è tornato ad aumentare, dopo un regresso nell'autunno del 1949: nei primi mesi del 1950 i versamenti nei conti di risparmio hanno raggiunto una media di DM 132 milioni al mese, inoltre gli incassi delle compagnie di assicurazione ed i versamenti a risparmio presso vari enti (per scopi edilizi, ecc.) hanno seguito ad aumentare quasi ininterrottamente dalla riforma monetaria in poi.

Come si è già menzionato, la sovrabbondanza dei mezzi di pagamento era caratteristica anche nella Danimarca e nella Norvegia come conseguenza del finanziamento della occupazione militare. Circa gli altri paesi nordici, la Svezia, rimasta neutrale durante la guerra, non ha incontrato difficoltà particolari a questo riguardo. La Finlandia invece, che ha sostenuto due guerre, è il paese dove l'inflazione è stata più forte.

L'azione più efficace per ridurre i mezzi di pagamento fu quella svolta in Danimarca dove, negli anni 1946, 1947 e 1948, il volume dei biglietti e dei depositi a vista presso la Banca Nazionale è stato ridotto complessivamente di corone 2400 milioni mediante varie misure di carattere monetario, compresa una speciale assegnazione dei proventi di certe imposte. La contrazione è chiaramente visibile nel bilancio complessivo delle banche commerciali.

E' significativa la diminuzione dell'ammontare della cassa, più i saldi delle banche commerciali presso la Banca Nazionale. Nel bilancio della Banca Nazionale la riduzione figura nel "regulation account", originariamente istituito in dipendenza del finanziamento dell'occupazione: nel 1949 la sua cifra è declinata di corone 330 milioni.

Danimarca: Banche commerciali.

(Milioni di corone danesi)

Fine d'anno	Cassa più depositi presso la Banca Nazionale	Investimenti (obbligazioni ed azioni)	Prestiti e sconti	Totale depositi
1945	3843	1795	1843*	5906
1946	3310	1282	2652	5785
1947	1987	1333	3286	5436
1948	1252	1199	3916	5377
1949	1334	1057	4259	5504

* Novembre 1945.

Il processo di decurtazione dei mezzi di pagamento non è proseguito durante il 1949: il totale dei biglietti in circolazione e dei depositi a vista per conto dell'economia presso la Banca Nazionale è

Banca Nazionale di Danimarca: Alcune voci di bilancio.

(Milioni di corone danesi)

Fine d'anno	Attivo			Passivo				
	Oro	Effetti ed anticipazioni commerciali	Regulation account	Biglietti in circolazione	Depositi a vista	Depositi dello Stato		Divise estere ²⁾ (netto)
						Conto ordinario	Conti straordinari ¹⁾	
1945	82,8	2,8	7611	1561	3516	292	2445	-202 (credito)
1946	82,7	3,7	6627	1633	2885	286	1427	483 (debito)
1947	70,7	3,7	5609	1641	1618	140	1602	667 „
1948	70,4	5,9	5092	1614	1063	218	1640	553 „
1949	69,5	15,4	4761	1627	1119	-73 ³⁾	1853	400 „

¹⁾ Compresi i fondi di contropartita dell'aiuto americano.

²⁾ Dal 1946 il saldo rappresenta una passività netta verso altri paesi, principalmente verso il Regno Unito.

³⁾ Dal mese di novembre 1949 il conto ordinario dello Stato ha accusato un saldo passivo.

aumentato di corone 45 milioni e, come si rileva dalla tabella, anche i depositi presso le banche commerciali sono aumentati per la prima volta dopo la fine della guerra. L'avanzo nel bilancio dello Stato e le vendite nette di cambi hanno tolto altro danaro dall'economia, mentre gli svincoli di fondi in contropartita non sono avvenuti in misura apprezzabile: senonchè il governo ha compensato l'effetto deflazionistico con il rimborsare debiti in contanti, al fine di frenare il rialzo dei tassi di interesse: il rendimento dei titoli di Stato era salito da 3,55 % nel 1946 a 4,40 % alla fine del 1948, ma non salì ulteriormente nel 1949.

La relazione annuale della Banca Nazionale per il 1949 menziona che, alla fine del detto anno, i fondi in contropartita e il ricavo di altri crediti presso la Banca Nazionale ammontavano a corone 1109 milioni e che la Banca proponeva di annullare questo ammontare trasferendolo nel "regulation account" anzichè rimetterlo in circolazione. L'andamento della posizione dei cambi richiede naturalmente attenta sorveglianza e la Banca ritiene che "la politica economica del paese, pur tenendo conto dell'occupazione delle forze lavorative, debba svolgersi in modo da soddisfare le esigenze della bilancia dei pagamenti con l'estero".

L'altissimo grado di liquidità (forse tuttora il più alto del mondo) che caratterizza il sistema creditizio in Norvegia appare chiaro da un confronto con la situazione d'anteguerra.

Norvegia: Cassa e depositi delle banche norvegesi.¹⁾

(Milioni di corone norvegesi)

Fine d'anno	Banche commerciali		Casse di risparmio		Totale	
	Cassa ²⁾	Depositi	Cassa ²⁾	Depositi	Cassa ²⁾	Depositi
1938	62	975	31	1588	93	2563
1948	1636	3886	774	3275	2410	7161
1949	1384	3892	444	3402	1828	7294

¹⁾ Le cifre di questa tabella coprono 98 % del totale del bilancio delle banche commerciali e 78 % del totale corrispondente delle casse di risparmio. Dimodochè esse differiscono dalle stime dei totali relativi al sistema bancario globale.

²⁾ La "Cassa" comprende depositi a vista presso la Banca di Norvegia e cambiali del Tesoro.

Nel 1938 l'attivo in cassa delle banche commerciali e casse di risparmio rappresentava meno del 4 % dei depositi; nel 1949: 25 %.

Nell'anno civile 1948 il bilancio norvegese aveva presentato un avanzo generale di corone 287 milioni, ridottosi a corone 34 milioni nel successivo anno civile. Il bilancio generale seguitando ad essere in pareggio, non occorsero fondi in contropartita dell'aiuto Marshall per coprire spese statali. I versamenti al conto fondi in contropartita sono ammontati nel 1949 a corone 659 milioni (a parte i 32 milioni iscritti nello "accumulation account"); corone 365 milioni sono state usate per diminuire il conto spese di occupazione della Banca di Norvegia; corone 174 milioni sono state trasferite a un conto bloccato (il cosiddetto

"regulation account", dal quale si può prelevare soltanto con autorizzazione speciale del Parlamento); i rimanenti 120 milioni sono stati iscritti in conti speciali E.R.P. L'efficacia che questi pagamenti alla Banca di Norvegia avrebbero potuto avere per la riduzione dei mezzi di pagamento è stata in gran parte annullata dalle operazioni a sostegno del mercato delle obbligazioni. Quando, nell'estate del 1949, quest'ultimo diede segni di debolezza, il Ministro delle Finanze decise di non rinnovare la totalità delle cambiali del Tesoro in scadenza, bensì di procedere a pagamenti in contanti; in tal modo i portafogli cambiali del Tesoro delle banche commerciali e delle casse di risparmio scesero da corone 1475 a 380 milioni e le casse di risparmio acquistarono titoli per corone 247 milioni. Come risultato, il mercato dei titoli di Stato fu rafforzato e alla fine dell'anno i Buoni a 2½ % si trovavano sopra alla pari.

Per finanziare i pagamenti di cambiali del Tesoro (e in qualche misura ridurre il conto spese d'occupazione) lo Stato diminuì i suoi depositi presso la Banca di Norvegia da corone 3282 a 1935 milioni, malgrado l'accumulazione dei fondi di contropartita. I depositi delle banche commerciali e delle casse di risparmio presso la Banca di Norvegia salirono da corone 818 milioni a 1324 milioni, essendosi impiegata parte dei fondi provenienti dal rimborso delle cambiali del Tesoro per rafforzare le riserve di cassa.

Banca di Norvegia: Alcune voci di bilancio.

(Milioni di corone norvegesi)

Fine d'anno	Attivo		Passivo			
	Oro, divise e titoli esteri	Conto occupazione (al netto)	Biglietti in circolazione	Conti E.R.P.	Altri	Depositi complessivi
1946	1157	8108	1933	—	4432	6217
1947	621	8094	2088	—	3079	5465
1948	657	7924	2159	197	3085	5222
1949	593	7114	2308	317	1618*	4422

* Comprese corone 174 milioni di fondi E.R.P. trasferiti su di un conto bloccato ("Regulation Account").

Alla fine del 1949 il conto spese d'occupazione rappresentava 89 % delle attività della Banca di Norvegia.

Grazie ad una più rigorosa applicazione del sistema delle licenze ed altri controlli diretti specie in relazione all'edilizia, il volume degli investimenti in Svezia è stato compresso di circa un quinto tra il 1947 e il 1949 (vedasi pagina 54). Pertanto i mezzi forniti dalla produzione nazionale in continuo aumento si trovarono disponibili fra l'altro per aumentare le esportazioni; il forte disavanzo nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti nel 1947: corone 1460 milioni ha fatto luogo nel 1949 a un avanzo di corone 430 milioni. Le riserve in oro e cambi della Riksbank sono aumentate nel 1949 di una cifra netta di corone 460 milioni (senza contare i 125 milioni di utile risultanti dalla svalutazione e tenendo conto dell'aumento dei debiti verso l'estero per corone 30 milioni).

L'effetto espansionistico degli acquisti da parte della Riksbank di divise estere è stato parzialmente compensato da due fattori:

1. Le società per azioni hanno dovuto versare corone 110 milioni in conti bloccati alla Riksbank in base a un piano di sterilizzazione del potere d'acquisto.

2. Laddove in anni precedenti la Riksbank era andata acquistando su larga scala titoli di Stato per sostenere il mercato, nel 1949 è stato possibile vendere titoli per corone 133 milioni senza influire sul loro rendimento.

Svezia: Alcune voci di bilancio della Riksbank.

(Milioni di corone svedesi)

Fine d'anno	Oro e divise estere	Titoli di Stato	Effetti nazionali	Biglietti in circolazione	Depositi a vista		
					Stato	Banche commerciali	Altri
1945	2880	434	7	2782	831	80	41
1948	701	3317	65	3113	679	358	102
1949	1316	3184	26	3287	467	361	79
Variazione durante il							
1945/1948	-2179	+2883	+58	+331	-152	+278	+61
1949	+615	-133	-39	+174	-212	+3	-23

Svezia: Attivo e depositi delle banche commerciali.

(Milioni di corone svedesi)

Fine d'anno	Cassa	Cambiali e Buoni del Tesoro	Anticipazioni e carta commerciale	Depositi
1945	347	2152	5763	6669
1948	652	717	7830	7490
1949	686	1271	7925	8258

In questi due modi sono stati sottratti dal mercato corone 243 milioni e l'aumento dei biglietti in circolazione si è limitato a corone 174 milioni.

In Svezia, come in altri paesi, la cassa delle banche commerciali comprende oltre i biglietti e le monete metalliche i depositi a vista presso la banca centrale; nel 1948 e nel 1949 essa rappresentava circa 8% dei depositi.

Svezia: Titoli di Stato di proprietà delle banche.

(Milioni di corone svedesi)

Fine d'anno	Debito pubblico	Averi in titoli di Stato		
		Riksbank	Banche commerciali	Totale
1947	11.287	2747	533	3280
1948	11.598	3317	717	4034
1949	12.055	3184	1271	4455
Modificazione durante 1949	+457	-133	+554	+421

La situazione delle banche commerciali è diventata più liquida nel 1949, i depositi essendo aumentati di corone 768 milioni, mentre le anticipazioni e il portafoglio commerciale si accrescevano di soli 95 milioni; il resto dei fondi

è stato investito in titoli di Stato, il cui totale è aumentato di corone 554 milioni.

Pertanto, nel suo insieme, il sistema bancario ha aumentato nel 1949 il suo portafoglio titoli di Stato di corone 421 milioni, cioè quasi dell'intera cifra di cui è aumentato il debito pubblico. Il rendimento dei buoni del Tesoro a lunga scadenza è rimasto fermo a 3 %, ma i tassi a breve scadenza si sono ridotti, il rendimento dei buoni a un anno scendendo da 2½ a 2 % ed il danaro alla giornata da 2 a 1½ %; conseguenza di questa politica fu un aumento del debito pubblico fluttuante di corone 687 milioni, mentre quello consolidato veniva ridotto di corone 230 milioni. A sua volta la banca centrale ha ceduto titoli a lunga scadenza per corone 615 milioni e acquistato nuove cambiali per corone 482 milioni. Nei primi mesi del 1950 le banche commerciali svedesi hanno proceduto a forti acquisti di cambiali e buoni del Tesoro il cui totale alla fine di febbraio 1950 superava di corone 633 milioni quello di un anno avanti.

Nella politica monetaria la Finlandia contrasta fortemente con la Norvegia. Alla fine del 1948, il totale dei mezzi di pagamento (biglietti in circolazione, più depositi) era undici volte e mezzo quello del 1938 in Finlandia, e otto volte in Norvegia. Senonchè mentre in Norvegia si erano lasciati salire i prezzi soltanto fino a 80 % al disopra del livello del 1938, cosicchè i mezzi di pagamento restavano sovrabbondanti, in Finlandia la maggior parte dei nuovi mezzi di pagamento è stata assorbita dalla decuplicazione dei prezzi. Mentre la Norvegia manteneva il danaro a buon mercato, la Banca di Finlandia rialzava nel 1948 il suo saggio di sconto a 7¼ %.

Nel primo semestre del 1949 v'è stato un certo declino nei prezzi all'ingrosso e la Banca di Finlandia ne ha preso occasione per abbassare il saggio dello sconto da 7¼ a 6¾ % in febbraio e a 5¾ % in luglio, mentre le banche commerciali abbassavano

Finlandia:
Crediti concessi al mercato interno.
(Miliardi di marchi finlandesi)

Fine d'anno	Banca di Finlandia	Banche commerciali	Totale
1947	34,9	37,7	72,6
1948	35,0	46,5	81,5
1949	40,3	59,8	100,1

parallelamente i loro tassi (per i prestiti ipotecari di prima scelta il tasso è sceso da 9 a 7½ %). Ma già nell'estate, poi ancora nell'autunno, i prezzi all'ingrosso cominciarono a salire — ogni volta dopo una svalutazione della moneta; l'indice (base 100 nel 1935) è salito da 1058 in giugno a 1138 in dicembre, mentre si affacciavano nuove domande di credito. Nel 1949 la Banca di Finlandia ha aumentato del 15 % i suoi prestiti all'economia nazionale e le banche commerciali del 29 % le loro anticipazioni — ciò che significa che il volume del credito è andato gonfiandosi anche più rapidamente che non nel 1948.

Nei paesi dell'Europa Orientale i vasti cambiamenti nella struttura finanziaria, quindi anche nei metodi di concessione di crediti a breve e a lungo

**Banca Nazionale di Cecoslovacchia:
Danaro e credito.**

(Miliardi di corone)

Fine d'anno	Oro e divise estere	Crediti per investimenti produttivi	Biglietti in circolazione	Conti correnti	Depositi a risparmio
1947	4,8	.	58,5	54,3	27,5
1948	4,2	50,8	72,0	54,3	33,6
1949	3,0	84,9	66,6	126,8	36,1

termine, hanno reso più difficile che nel passato l'analizzare le variazioni nel volume dei mezzi di pagamento. La tabella mostra che in Cecoslovacchia il volume dei biglietti in circolazione e quello dei conti correnti hanno variato in senso opposto.

Il 1° aprile 1950 il sistema bancario è stato

riorganizzato: sarà creata una Banca di Stato che riprenderà tutti i diritti e le obbligazioni della Zivnostenská Bank; della Slovak Tatra Bank, della Cassa di risparmio postale, ecc. La Banca di Stato avrà per compito la sorveglianza degli istituti bancari del popolo; farà operazioni di cambio e concederà crediti. Il direttore sarà direttamente responsabile verso il Ministro delle Finanze.

Paesi Bassi: Mezzi di pagamento.

(Millioni di fiorini)

Fine d'anno	Circolazione monetaria	Depositi bancari liberi	Totale mezzi di pagamento
1947	3062	3892	6954
1948	3184	4149	7333
1949	3126	4426	7552

Nei Paesi Bassi, in conseguenza dell'aumento del reddito nazionale reale e di una leggera diminuzione dei biglietti in circolazione, l'esuberanza di mezzi di pagamento sorta durante la guerra e solo in parte diminuita grazie alla riforma monetaria nel 1945,

attualmente è pressochè eliminata (circa il miglioramento della situazione nei Paesi Bassi vedasi pagina 26). Il totale del danaro bloccato, che era di fiorini 6800 milioni nel 1945, è stato ridotto a fiorini 1100 milioni.

L'aumento dei mezzi di pagamento si è ridotto da fiorini 379 milioni nel 1948 a fiorini 220 milioni nel 1949; quest'ultima cifra è il risultato netto di una serie di fattori che possono raggrupparsi come segue:

	Milioni di fiorini
Crediti alle autorità pubbliche	+ 100
Crediti all'economia privata	+ 150
Svincolo di fondi bloccati	+ 70
Aumento degli averi in oro e divise della Nederlandsche Bank e delle banche commerciali	+ 440
Altri aumenti (trasferimenti a banche commerciali, ecc.)	+ 110
Aumento totale	+ 870
Accumulazione di fondi in contropartita	— 650
Aumento netto	<u>+ 220</u>

Ciò che ha reso possibile ai Paesi Bassi di avvicinarsi negli anni 1948 e 1949 all'equilibrio monetario, è stato principalmente l'accumulazione (e sterilizzazione) di circa fiorini 1000 milioni in valuta nazionale di fondi in contropartita dell'aiuto Marshall, che ha parzialmente neutralizzato la creazione di credito, che è stata di circa fiorini 1500 milioni.

L'aumento netto dei prestiti concessi all'economia dalle 42 banche commerciali nel 1949 non ha raggiunto fiorini 80 milioni, accanto a quasi fiorini 125 milioni prestati alle autorità pubbliche; i fondi complessivi che queste ultime hanno ottenuto a credito dalle banche rappresentano ancora il quadruplo di quelli forniti all'economia privata.

Il mercato dei capitali ha mostrato un'attività ridotta: le nuove emissioni di obbligazioni ed azioni sono ammontate a fiorini 116 milioni, contro fiorini 977 milioni nel 1948 e fiorini 259 milioni nel 1947. Nella sua relazione annuale per il 1949, la Nederlandsche Bank asserisce che una delle cause della minore attività in emissioni è forse stata la scarsità di capitale disposto a correr rischi, ciò che è un fenomeno di "carattere strutturale e internazionale".

Il saggio ufficiale dello sconto è rimasto a $2\frac{1}{2}\%$, ma i tassi per il danaro alla giornata hanno oscillato nel 1949 fra $\frac{3}{4}\%$ e $1\frac{1}{2}\%$. I tassi a lunga scadenza sono rimasti invariati nell'insieme, il rendimento delle obbligazioni irredimibili situandosi leggermente al disopra del 3%.

Nel Belgio l'aumento di Fr. 2,3 miliardi nelle riserve in oro e divise della Banca Nazionale è stata l'unica causa determinante dell'aumento dei mezzi di pagamento nel 1949.

V'è stato un aumento d'oltre 5% nel 1948 e di circa 3% nel 1949 nel totale dei biglietti in circolazione, come pure in quello dei mezzi di pagamento, ciò che significa che non v'è stata inflazione creditizia, bensì una semplice espansione parallela a quella del reddito reale.

L'economia privata ha richiesto minore quantità di credito nel 1949 che non nel 1948. Sul mercato dei capitali le nuove emissioni per conto privato non hanno raggiunto Fr. 3 miliardi nel 1949, mentre erano state di

Paesi Bassi: Crediti concessi da 42 banche commerciali.
(Milioni di fiorini)

Fine d'anno	Credito pubblico	Credito privato
1947	3904	786
1948	3699	850
1949	3823	929

Belgio:
Crediti concessi dal sistema bancario.
(Miliardi di franchi belgi)

Fine d'anno	Agli enti pubblici		ad altri	Totale
	dalla Banca Nazionale	da altre banche		
1948	8,4	33,6	27,3	69,3
1949	9,4	34,2	27,1	70,7
Variazione	+ 1,0	+ 0,6	- 0,2	+ 1,4

4,8 miliardi nel 1948 e 5,3 miliardi nel 1947. Nel 1949 i prestiti concessi dalle banche all'economia presentano una riduzione di circa Fr. 200 milioni. D'altra parte maggior danaro hanno preso a prestito lo Stato ed altri enti pubblici. Il disavanzo globale (comprese le spese per investimenti) è salito da Fr. 7,8 miliardi nel 1948 a 17,6 miliardi nel 1949 mentre i prestiti a media e a lunga scadenza per conto delle autorità pubbliche salivano da 7,8 a 14,6 miliardi, a cui vanno aggiunti i crediti ottenuti dal sistema bancario.

La tabella seguente mostra le principali voci di bilancio della Banca Nazionale.

Banca Nazionale del Belgio: Alcune voci di bilancio.

(Miliardi di franchi belgi)

Fine d'anno	Riserve di oro e di divise estere (netto) ¹⁾	Effetti commerciali ed anticipazioni	Crediti verso lo Stato e la "Banca d'emissione" ²⁾	Titoli di Stato e garantiti in portafoglio ²⁾	Biglietti in circolazione	Altre passività a vista	Totale del bilancio
1946 . . .	36,4	3,1	113,6	2,2	72,2	6,3	159,4
1947 . . .	35,2	4,0	115,4	2,7	78,3	5,9	160,4
1948 . . .	37,4	5,9	35,0	8,4	84,9	9,2	97,9
1949 . . .	39,7	4,4	35,0	9,4	87,9	6,5	97,9

¹⁾ Compresi i saldi netti dei conti di compensazione.

²⁾ Nel 1948 i crediti ed i debiti della Banca verso lo Stato e la "Banca di emissione" sono stati in parte compensati; il debito dello Stato verso la Banca è stato così ridotto a Fr. b. 37,45 miliardi, di cui 35 miliardi sono stati consolidati ed il resto, sotto forma di buoni del Tesoro, appare nel portafoglio titoli.

Proseguendo nella sua politica creditizia di maggiori facilitazioni, la Banca Nazionale ha abbassato il saggio di sconto da 3½ a 3¼ % nell'ottobre 1949.

In Svizzera, più che in qualsiasi altro paese, le condizioni dei mercati del danaro e dei capitali sono state caratterizzate da una liquidità di così alto grado da divenire nettamente imbarazzante. Ciò è conseguenza delle circostanze seguenti:

1. la persistente formazione di abbondante risparmio in un periodo in cui, manifestatosi un leggero ristagno negli affari, diminuiva la domanda di nuovi crediti;
2. l'apparizione nel 1949 di un avanzo, probabilmente superiore a Fr. 700 milioni, nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti, dopo che nei due anni precedenti si erano avuti disavanzi di Fr. 300 a 425 milioni.

Banca Nazionale Svizzera: Alcune voci di bilancio.

(Milioni di franchi svizzeri)

Fine d'anno	Attivo		Passivo	
	Oro e divise estere	Anticipazioni all'economia	Biglietti in circolazione	Altre passività
1947	5358	402	4383	1172
1948	6058	204	4594	1243
1949	6500	115	4566	1730

E' assai difficile accertare se nel 1949 vi sia stato, nell'insieme, un netto afflusso di capitali in più dell'avanzo nelle partite correnti. In ogni caso, l'incremento di riserve monetarie della Banca Nazionale è rispecchiato da quello dei suoi impegni a vista (cioè depositi presso la Banca) mentre i biglietti in circolazione mostrano tendenza a diminuire.

Gli altri impegni a vista della Banca Nazionale rappresentano per lo più cassa delle banche commerciali.

Il grande sviluppo dell'attività edilizia ha messo le banche in grado di accrescere i loro prestiti ipotecari (praticamente impieghi a lungo termine) e si constata uno spostamento dalle anticipazioni agli effetti (voce che comprende anche i Buoni del Tesoro).

Il saggio di sconto della Banca Nazionale è rimasto invariato a 1½ %, ma il rendimento medio dei prestiti a media e lunga scadenza, che già nel 1948 si era abbassato dal massimo di 3,55 % a 3,29 %, ha continuato a scendere, raggiungendo nel luglio 1949 il livello di 2,52 %.

Dopo un aumento di breve durata, conseguente alle svalutazioni del settembre 1949 in altri paesi, il rendimento è tornato a scendere fino a 2,3 % nel febbraio 1950. Un sì basso livello ha destato preoccupazioni in molti ambienti (compresi quelli interessati come dirigenti o come partecipanti alle casse pensioni, ecc.) ma non si intravedono prospettive immediate di ripresa, inquantochè sul mercato dei capitali i rimborsi superano le nuove emissioni.

Va tenuto conto delle operazioni del Fondo di assicurazione sulla vecchiaia ("A.H.V.") istituito nel 1947, il quale ha accumulato mezzi su scala assai più vasta che non si prevedesse. I suoi investimenti sono aumentati di Fr. 452 milioni nel 1949 e, limitati praticamente a titoli pubblici o di istituti semi-pubblici, essi assorbono una parte sproporzionata degli investimenti più "sicuri".

Per diminuire l'esuberanza di danaro sul mercato, il Governo Federale ha deciso di non lasciar scendere il suo saldo creditore presso la Banca Nazionale al disotto di Fr. 200 milioni e di tornare alla politica di sterilizzazione dell'oro, facendo acquistare dal Tesoro ogni eccedenza di oro presso la Banca Nazionale al disopra del quantitativo che questa possedeva a mezzo marzo 1950. Il

Svizzera: Attivo di 43 banche.

(Milloni di franchi svizzeri)

Fine d'anno	Cassa	Anticipazioni	Ipoteche	Titoli	Effetti
1947	664	4300	6946	2424	1289
1948	939	4417	7331	2162	1736
1949	1311	4007	7763	2083	2321

Svizzera:

Emissioni di capitale e rimborsi.

(Milloni di franchi svizzeri)

Fine d'anno	Nuove emissioni				Rimborsi	Emissioni nette
	Obbligazioni		Azioni	Totale		
	per conto svizzero	per conto estero				
1947	276	54	106	436	734	-298
1948	472	49	87	608	599	+ 9
1949	342	53	65	460	932	-472

Governo ha anche deciso di convertire i buoni a lunga scadenza e di rimborsare soltanto le rescrizioni a breve scadenza e i certificati del Tesoro.

La situazione della Svizzera è unica, in quanto è il solo paese d'Europa che possieda un margine di risparmio nazionale disponibile per prestiti all'estero, e tanto più reale in quanto le autorità svizzere non hanno bisogno di rafforzare le riserve monetarie del paese. Nella maggior parte degli altri paesi si incontra ancora difficoltà a ristabilire un mercato funzionante regolarmente per coloro che in paese chiedono prestiti; v'è infatti quasi dappertutto scarsità di risparmio, specie per investimenti a lunga scadenza comportanti un rischio. Meno difficile riesce il finanziamento del commercio estero ordinario; il meccanismo bancario per i crediti a breve scadenza è rimasto intatto e in grado di far fronte alla domanda. In quanto al finanziamento del commercio internazionale, il mercato principale seguita ad essere quello di Londra, il quale funziona in condizioni che non risentono troppo le difficoltà create dalla disciplina dei cambi.

Il Regno Unito ha attraversato nel 1949 un'annata di perturbazioni per quanto riguarda i cambi con l'estero, ma non vi sono state praticamente ripercussioni sulla situazione del credito interno, il quale, al contrario, ha accusato una maggiore stabilità. I depositi netti (cioè il totale dei depositi all'infuori degli assegni bancari all'incasso) sono aumentati di soli £50 milioni nel 1949, mentre aumentarono di £232 milioni nel 1948 e £244 milioni nel 1947.

Banche londinesi affiliate alla stanza di compensazione.

(Milioni di sterline)

Data	Passivo		Attivo				
	Depositi netti	Monete metalliche, biglietti e saldi alla Banca d'Inghilterra	Danaro alla giornata e a breve preavviso	Effetti	Ricevute di deposito del Tesoro	Investimenti	Anticipazioni a clienti ed altri conti
1938, 31 dicembre . . .	2188	243	159	250	—	635	966
1947 " . . .	6682	502	480	793	1288	1483	1206
1948 " . . .	5914	501	485	741	1397	1478	1378
1949 " . . .	5964	532	571	1109	793	1512	1523
1949, 16 marzo . . .	5621	474	482	870	956	1496	1420
1950, 15 marzo . . .	5588	485	534	1106	444	1503	1594

La cassa e il danaro alla giornata o a brevissima scadenza sono rimasti presso a poco allo stesso livello dell'anno precedente. Poco hanno variato gli investimenti, ma le anticipazioni alla clientela, ecc. sono aumentate del 12 %, in dipendenza dal rialzo dei prezzi e, probabilmente, dal maggior ricorso alle banche causato dalla rilassatezza del mercato dei capitali. Nell'aprile 1949 il Cancelliere dello Scacchiere invitò le banche, per il tramite della Banca d'Inghilterra, a non concedere liberamente crediti, data la necessità di comprimere i nuovi investimenti. Fu accordata priorità ai progetti tendenti ad eliminare la scarsità delle materie prime fondamentali, ad aumentare le esportazioni contro monete forti, a produrre importanti e immediate riduzioni dei costi od a sfrut-

tare nuovi metodi tecnici. Analoghe istruzioni furono date al Comitato per le emissioni di capitale. Queste norme non hanno fatto che precisare le direttive anteriori, intese a comprimere i crediti speculativi e ad accordare la precedenza ai progetti "essenziali". Poichè si sono udite lagnanze circa la difficoltà di ottenere crediti, sembra probabile che le banche applichino effettivamente una politica di restrizione.

L'aumento delle anticipazioni è più che compensato dalla riduzione negli "effetti" e nei "certificati di deposito del Tesoro" sommati assieme — due voci che rappresentano crediti a breve scadenza concessi al Tesoro, dato che gli effetti sono soprattutto cambiali del Tesoro. L'importanza del cambiamento può giudicarsi dalle cifre seguenti: nel marzo 1949 gli "effetti" e i "T.D.R." (certificati di deposito del Tesoro) insieme ammontavano a £1826 milioni, cioè a molto più che i £1420 milioni delle "anticipazioni, ecc."; un anno dopo "effetti" e "T.D.R." si sono ridotti a £1550 milioni e si trovavano al disotto delle "anticipazioni, ecc." che ammontano a £1594 milioni.

Nel corso dell'anno due importanti modificazioni hanno avuto luogo nell'indebitamento dello Stato a breve scadenza verso le banche: una riduzione della cifra totale e uno spostamento nella forma dell'indebitamento. Le cambiali del Tesoro sono state in parte sostituite ai meno elastici T.D.R., i quali sono stati ridotti di circa una metà, come si rileva dalla tabella.

Dal marzo 1949 al marzo 1950 l'indebitamento dello Stato a breve scadenza verso le banche affiliate alla stanza di compensazione (compresi gli effetti e i T.D.R. ma non i titoli di Stato a lunga scadenza che formano il grosso degli investimenti delle banche) è stato ridotto di £275 milioni, in cifre tonde. Nel periodo detto è mancato un avanzo generale di bilancio abbastanza importante per permettere il rimborso di debiti pubblici (vedasi pagina 52) ma i fondi di contropartita dell'aiuto Marshall sono stati impiegati a rimborso di debiti a breve scadenza. Le ragioni per le quali questi rimborsi non hanno provocato una riduzione più cospicua nel volume dell'attivo e del passivo delle banche possono riassumersi come segue:

1. Le banche britanniche lavorano sulla base di un rapporto dell'8% tra cassa e impegni (tralasciando le variazioni secondarie); l'ammontare della cassa dipende essenzialmente dalle operazioni giornaliere della Banca d'Inghilterra. All'infuori delle variazioni stagionali, durante due anni non v'è stata praticamente alcuna variazione nella cassa, cosicchè le banche hanno potuto mantenere pressochè immutato il totale delle loro attività. Fra queste ultime v'è stato un aumento delle anticipazioni che può dirsi pressochè inevitabile in un periodo di prezzi in rialzo e che è stato compensato dal rimborso di debiti statali (riduzione dei T.D.R.).

2. L'aiuto Marshall e l'utilizzo di altri fondi esteri, anche se la contropartita in sterline è impiegata a rimborso di debiti, non produce, come è ovvio, una contrazione dei mezzi di pagamento; è necessario esaminare quali impieghi "reali" siano stati fatti dei mezzi ottenuti e a tale scopo conviene riferirsi alla tabella alla pagina 27 che mostra gli introiti in oro e dollari e i loro impieghi.

Nel 1949 gli introiti in oro e dollari sono ammontati a £380 milioni, ma il disavanzo nelle partite correnti della bilancia dei pagamenti è stato di soli £70 milioni; il resto, £310 milioni, rappresenta le esportazioni "unrequited" (cioè: senza contropartita), oppure i pagamenti in oro e dollari per conto di altri paesi, operazioni il cui effetto è

una riduzione dei debiti in sterline e un aumento degli averi del Regno Unito all'estero. Nella misura in cui l'aiuto dall'estero è stato passato ad altri paesi in questi modi, è evidente che esso non poteva diminuire i mezzi di pagamento all'interno; ma questi ultimi non sono stati ridotti neppure dai £70 milioni d'aiuto trattenuti nel Regno Unito e che hanno servito a finanziare l'eccedenza degli investimenti sopra il risparmio, eccedenza che, in mancanza di risorse provenienti dall'estero, avrebbe causato una inflazione e accresciuto la pressione sul sistema bancario. In realtà l'aiuto estero ha servito a finanziare un volume equivalente di spese di investimenti all'interno o all'estero. Nell'un caso come nell'altro, il ricavo dell'aiuto dall'estero non è stato consacrato a ridurre il volume dei mezzi di pagamento.

**Regno Unito:
Biglietti in circolazione
e depositi.
(Milioni di sterline)**

Data	Biglietti in circolazione	Depositi netti delle "London clearing banks"
1938, 31 dic. . .	473	2188
1946, " . .	1380	5438
1947, " . .	1325	5682
1948, " . .	1254	5914
1949, " . .	1268	5964
1949, 16 marzo	1235	5621
1950, 15 marzo	1240	5588

Il declino dei depositi dal marzo 1949 al marzo 1950 è il primo che si verifichi in un periodo di 12 mesi, da dieci anni in qua. Mentre il volume dei biglietti in circolazione è aumentato in valore assoluto durante il 1949, la cifra di fine d'anno rappresenta, in confronto con la fine del 1948, una minor percentuale del reddito nazionale — segno inconfondibile dell'arresto, se non della diminuzione, dell'espansione monetaria avvenuta durante la guerra e dopo.

Sul mercato a breve termine la politica del danaro a buon mercato è stata continuata poichè i tassi sulle cambiali del Tesoro e sulle altre obbligazioni a breve termine si applicano a una parte considerevole dei debiti assunti durante la guerra. Ma il mercato a lungo termine è andato riacquistando elasticità, le quotazioni oscillando sotto il giuoco della domanda e dell'offerta, senza alcun sostegno artificiale con fondi di nuova creazione della banca centrale.

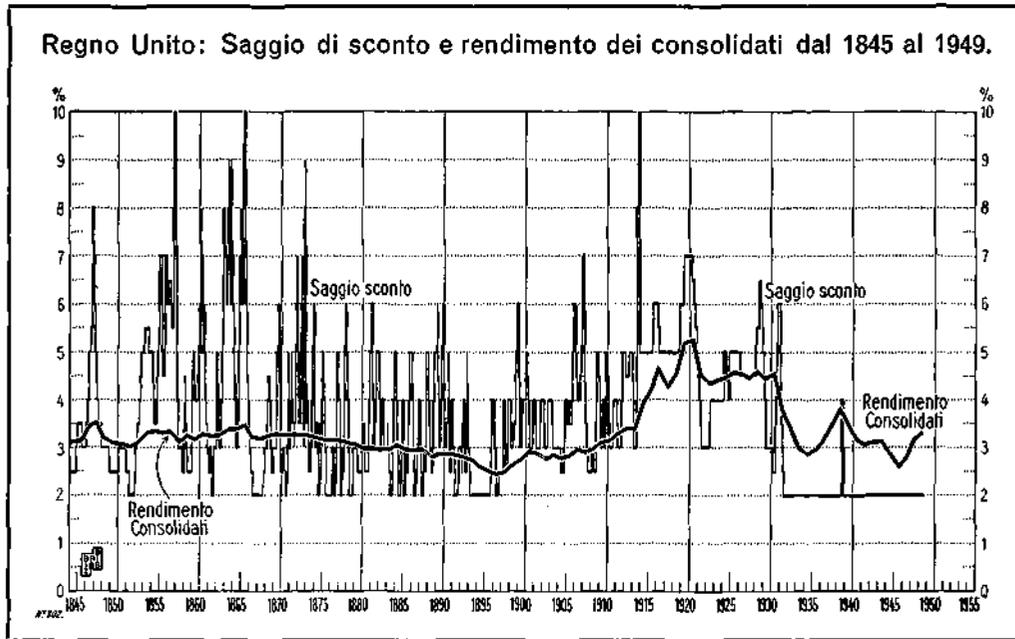
**Regno Unito: Rendimento dei titoli di Stato
e delle azioni ordinarie.
(Percentuali)**

Media del mese di	Rendimento di		
	Consolidato 2% %	Prestito di guerra 3% %	Azioni ordinarie
1948 ottobre . . .	3,18	2,72	4,79
1949 maggio . . .	3,08	2,60	5,34
luglio . . .	3,36	3,51	5,63
novembre . .	3,62	3,84	5,77
1950 febbraio . .	3,56	3,83	5,65
marzo . . .	3,62	3,88	5,69

A certi momenti nell'estate e nell'autunno del 1949 il declino nelle quotazioni dei titoli può essere stato l'effetto di una reazione del mercato alle perdite di riserve monetarie o alla caduta dei tassi di mercato libero per la sterlina all'estero; senonchè, anche dopo l'annuncio di forti aumenti nelle riserve monetarie, le quotazioni sono ri-

state abbastanza ferme al livello raggiunto nel novembre 1949, in contrasto con le violenti oscillazioni registrate nei sei mesi precedenti.

Una indicazione ufficiale dell'adesione a un livello più alto per i tassi d'interesse a lungo termine si è avuta nel novembre 1949 allorquando l'Agri-



cultural Mortgage Corporation alzò i suoi tassi per prestiti ipotecari da $3\frac{1}{2}$ a 4 %. Nel maggio 1950, per la prima volta da ancor prima della guerra, è stato emesso a $3\frac{1}{2}$ % un prestito di primo ordine, lanciato dalla British Electricity Authority per £150 milioni, al prezzo di emissione di 99 %, con garanzia statale.

I tassi a breve scadenza essendo stati mantenuti al basso livello di $\frac{1}{2}$ % per le cambiali del Tesoro ($\frac{5}{8}$ % per le T.D.R.), la differenza fra i tassi a breve e a lungo termine è andata progressivamente aumentando. Come si rileva dal grafico, i tassi a breve scadenza si muovevano in passato assai più liberamente che non quelli a lunga scadenza e rappresentavano un cuscinetto, per così dire, contro le brusche variazioni nel costo dei finanziamenti a lunga scadenza; in tal modo contribuivano a mantenere l'equilibrio nel sistema creditizio, senza che si producessero ripercussioni improvvise o intempestive sui tassi a lungo termine, che sono i più importanti nella provvista di capitali per l'industria.

Negli Stati Uniti, in netto contrasto con la politica creditizia delle autorità britanniche, i tassi a lunga scadenza sono stati strettamente vincolati durante tutto il periodo del dopoguerra (rendimento intorno a $2\frac{1}{2}$ %) mentre i tassi a breve scadenza sono stati rialzati varie volte – da circa $\frac{7}{8}$ % per certificati a un anno nel 1945 a $1\frac{1}{4}$ % nel 1948. E' riuscito possibile al Sistema di Riserva Federale di compensare i suoi acquisti di buoni con vendite di cambiali, certificati e biglietti, senza che il portafoglio titoli di Stato complessivo del Sistema subisse aumenti, se non puramente temporanei.

Nel corso del 1948, per contrastare le tendenze che si manifestavano verso una eccessiva espansione economica, furono prese alcune misure: il Consiglio dei Governatori del Sistema di Riserva Federale inasprì le percentuali di riserva

obbligatoria tre volte nel corso dell'anno, l'ultima in base ad autorizzazioni concesse dal Congresso nella sua tornata speciale dell'agosto, autorizzazioni che diedero anche facoltà al Consiglio di imporre nuovamente i controlli sul credito ai consumatori che erano cessati nel novembre 1947. Nel gennaio 1949 il Presidente chiese la proroga di questi poteri e l'estensione delle percentuali obbligatorie di riserva non solo alle banche affiliate al Sistema Federale, ma anche a tutte le banche assicurate. A quel momento era tutt'altro che chiaro se l'attività economica fosse in corso d'espansione, ovvero di contrazione, sebbene i prezzi di molte materie prime avessero già cominciato a cadere dai livelli straordinariamente alti che avevano raggiunto finchè perduravano le scarsità causate dalla guerra. Nel marzo 1949 tuttavia la produzione industriale era scesa del 6 % dal livello massimo raggiunto nel novembre precedente e nel maggio 1949 la disoccupazione aveva superato 4 milioni.

In tali circostanze non era più necessaria la politica restrittiva, epperò furono prese varie misure d'espansione creditizia:

1. Nel marzo 1949 il Consiglio dei Governatori allentò alcune restrizioni al credito ai consumatori e, per quanto riguarda le anticipazioni per acquisto di titoli, abbassò il margine di copertura in contanti da 75 a 50 %.
2. Alla fine di giugno 1949 cessò d'essere in vigore la legislazione provvisoria dell'autunno precedente; in conseguenza fu tolto il controllo sul credito ai consumatori e gli obblighi di riserva imposti alle banche commerciali furono ridotti.
3. Oltre la detta riduzione automatica del giugno (dovuta al fatto che erano venute a scadere le autorizzazioni) il Consiglio dei Governatori apportò riduzioni agli obblighi di riserva in maggio e settembre. Il risultato globale di queste varie riduzioni è stato lo svincolo di \$3,8 miliardi di riserve delle banche affiliate al Sistema.

Come si è già fatto rilevare, nè l'attività edilizia, nè le vendite di automobili, risentirono il ristagno negli affari, il quale si risolse più che altro in un maggiore impiego delle scorte di magazzino e rimase più o meno confinato a quel campo. Alcune aziende dovettero presto rifornire le loro scorte e nel corso dell'estate la congiuntura tornò ad essere favorevole all'espansione. I prezzi sui mercati azionari salirono d'oltre 20 % in media, fra il giugno 1949 e il febbraio 1950. Con l'aumento delle spese governative e il passaggio da un avanzo di cassa di quasi \$9 miliardi nel 1947/48 a un disavanzo aggirantesi intorno a \$4½ miliardi nel 1949/50 parve affacciarsi un serio pericolo d'eccessiva espansione. Con questa prospettiva, si lasciò che i tassi d'interesse salissero leggermente — per esempio il rendimento dei titoli federali da 7 a 9 anni è passato da 1,68 % nel dicembre 1949 a 1,78 % nel marzo 1950. Il Presidente propose di ristabilire il controllo sul credito ai consumatori, affermando nella sua relazione economica al Congresso (del gennaio 1950) che le eccessive facilitazioni per le vendite a rate offerte ai consumatori avevano dimostrata la necessità di ristabilire l'autorità del Consiglio dei Governatori del Sistema di Riserva Federale in questo campo.

Negli ultimi sei mesi del 1949 il volume dei crediti per vendite a rate era aumentato di \$1,8 miliardi, contro \$1,1 miliardi nel corrispondente periodo del 1948 (e soli \$0,5 miliardi nei primi sei mesi del 1949).

Pertanto, la politica creditizia è cambiata tre volte fra il 1948 e il 1950 — due volte per rafforzare la resistenza alle tendenze inflazionistiche, una volta come antidoto al regresso economico. Le misure prese non sono certamente state inoperanti, ma ogni volta altri fattori hanno agito nella stessa direzione (per esem-

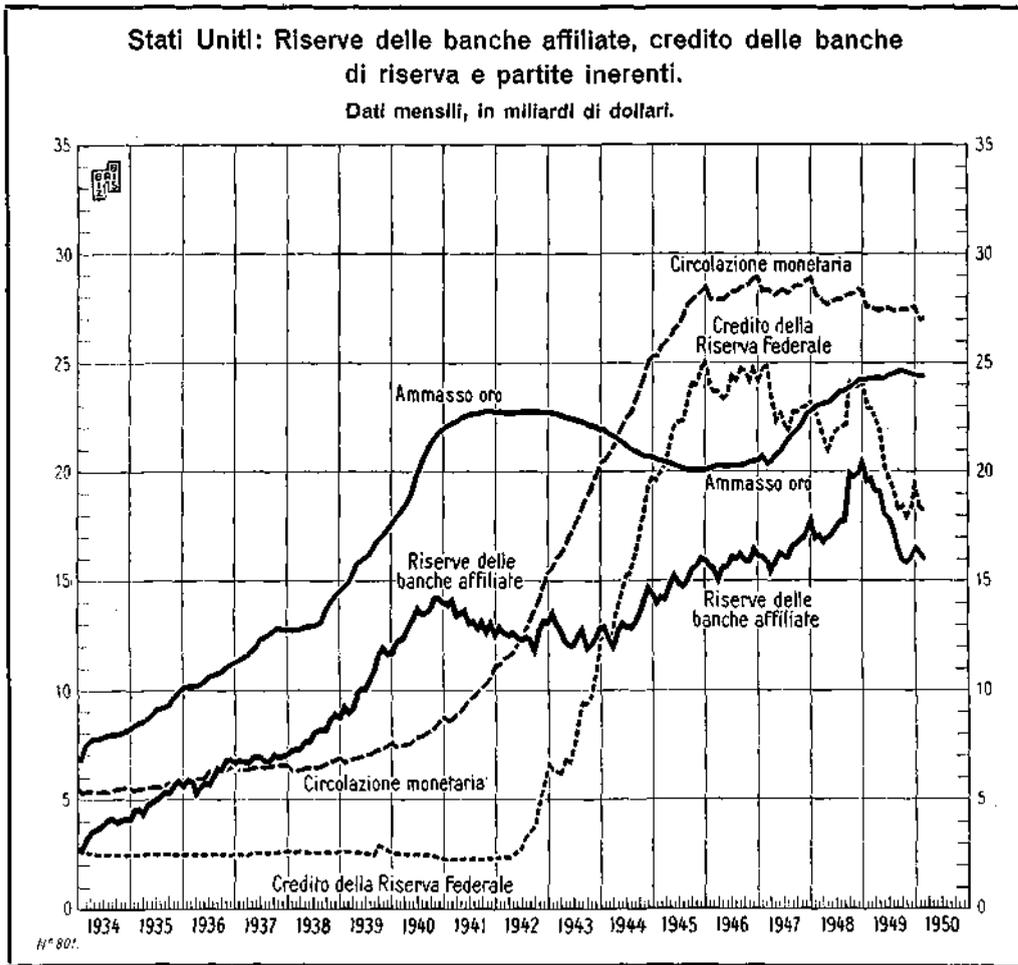
Stati Uniti:
Volume del credito al consumo.
(Millardi di dollari)

Fine del	Credito per vendite rateali	Altro credito al consumo	Credito al consumo complessivo
1939	4,4	3,5	8,0
1945	2,4	4,3	6,6
1948	8,6	7,7	16,3
1949 giugno . . .	9,1	7,0	16,1
dicembre . . .	10,9	7,9	18,8

pio la maggiore abbondanza di rifornimenti, specie di materie prime, nell'inverno 1948/49; il forte sostegno prestato dalla persistenza dell'attività edilizia e delle vendite di automobili durante l'intero anno 1949, al quale già si è accennato). Le anticipazioni delle banche commerciali diminuirono da \$42,5 miliardi nel dicembre 1948 a \$41,0 miliardi nel giugno 1949, ma sembra che il loro volume sia rimasto limitato piuttosto in conseguenza della insufficiente domanda da parte di mutuatari degni di credito, che non della incapacità delle banche di concederle — il declino sarebbe dunque piuttosto l'effetto, che non la causa del regresso. Le banche commerciali avevano vasti fondi a loro disposizione e li impiegarono nell'acquisto di titoli di Stato: dopo averne venduti per \$28 miliardi nei tre anni dalla fine del 1945 a quella del 1948 (anche per procurarsi i fondi necessari per aumentare i crediti all'economia di \$16 miliardi e per acquistare \$2 miliardi di titoli varii non statali) le banche acquistarono nel 1949 circa \$5 miliardi di titoli di Stato.

Uno dei principali intenti delle autorità monetarie negli Stati Uniti consiste nel "mantenere in buon ordine il mercato dei titoli di Stato". In generale le Banche di Riserva Federale acquistavano obbligazioni a lungo termine per sostenerne le quotazioni, e vendevano cambiali per restringere il margine fra i tassi d'interesse a breve e a lunga scadenza. Nel 1949 per la prima volta dopo la guerra i prezzi di mercato per i titoli cominciarono a salire oltre i prezzi di sostegno e le autorità vendettero allora obbligazioni e cambiali per mantenere abbastanza costante la scala dei tassi. Tuttavia, in giugno il Sistema di Riserva Federale modificò un poco la sua politica: i rendimenti stavano scendendo sul mercato e il mantenimento della scala stabilita avrebbe necessitato ulteriori vendite di titoli da parte delle Banche di Riserva Federale. Il Comitato del mercato libero del Sistema di Riserva Federale, dopo consultato il Tesoro, annunciò che "nelle condizioni attuali, il mantenimento di una scala relativamente fissa di tassi produce l'inconveniente di assorbire riserve dal mercato al momento in cui occorrerebbe aumentare le possibilità di ottenere credito".

Gli acquisti e le vendite di titoli, al netto, da parte del Sistema di Riserva Federale, tendono naturalmente ad aumentare o diminuire le riserve delle banche commerciali, ciò che a sua volta determina la loro politica di prestiti ed investimenti. In media le banche hanno tendenza a mantenere un rapporto di 6-7 a 1 fra i depositi e le riserve e, pertanto, le variazioni di queste ultime produ-



cono variazioni proporzionalmente maggiori nei depositi. Il Sistema di Riserva Federale ha impedito fino a un certo punto questo effetto di moltiplicazione con il modificare gli obblighi di riserva delle banche: nel 1948, quando acquistò titoli di Stato per \$770 milioni, aumentò le riserve obbligatorie di \$2570 milioni.

Nel 1949, quando cedette \$4450 milioni, abbassò le riserve monetarie di \$3800 milioni.

Stati Uniti:
Massa monetaria e crediti all'economia.
(Millardi di dollari)

Fine del	Circolazione monetaria	Banche commerciali	
		Depositi a vista	Prestiti ed anticipazioni
1946	29,0	83,3	31,1
1949	27,6	86,7	43,3
1949 febbraio	27,5	81,4	42,4
1950 "	27,0	84,9	43,3

Per effetto questa politica di mercato libero e delle modificazioni degli obblighi di riserva, in aggiunta al considerevole avanzo nel bilancio federale degli anni 1947 e 1948, si è impedito al volume dei mezzi di pagamento di aumentare

apprezzabilmente dal 1946 in poi, malgrado la sensibile espansione dei crediti all'economia (probabilmente ai titoli venduti dalle banche hanno fatto contropartita il rimborso di debiti mediante l'avanzo di bilancio e la domanda di titoli da parte del risparmio genuino - per esempio attraverso le compagnie di assicurazione).

Negli Stati Uniti, un Comitato delle due Camere del Congresso ha esaminato l'opportunità di adottare una politica creditizia più elastica; nella sua risposta alle domande postegli da questo Comitato, il Presidente del Consiglio dei Governatori del Sistema di Riserva Federale ha fatto le seguenti osservazioni:

"Guardando al passato, sono certo che la nostra azione di sostegno del mercato dei titoli di Stato è stata giusta. Si è trattato di una operazione gigantesca. Nei due anni 1947 e 1948 il totale delle operazioni del Sistema in titoli di Stato ha raggiunto quasi \$80 miliardi. Malgrado questo immenso volume di affari, la variazione netta nel nostro portafoglio complessivo è stata relativamente piccola. Sono convinto che non avremmo potuto abbandonare la nostra posizione di sostegno durante quel periodo senza dannose ripercussioni sul nostro intero meccanismo finanziario e gravi effetti sull'economia in generale."

Per quanto riguarda la politica futura il Presidente aggiunse tuttavia:

"E' necessario, però, che a lungo andare si riconosca che i tassi d'interesse assolvono una funzione economica e debbono rispecchiare il rapporto fra l'offerta di risparmio e il fabbisogno di capitali. Mantenere basso il tasso d'interesse con il rendere il credito liberamente disponibile quando la domanda di capitali supera il risparmio di nuova formazione, comporta un risultato inflazionistico."

E' anche importante notare che un sotto-comitato monetario del Comitato delle due Camere del Congresso ha fatto nel gennaio 1950 una relazione in favore di "tassi d'interesse bassi quanto più sia possibile senza provocare pressioni inflazionistiche" ma, allo stesso tempo, raccomandando che "si ritorni all'elasticità dei tassi d'interesse, in mancanza della quale una politica monetaria elastica diviene impossibile".

Sembra essere fuori di dubbio che la disposizione ad adottare una politica più elastica anche per i tassi d'interesse a lunga scadenza stia facendosi strada negli Stati Uniti, ed anche in Europa. Un passo importantissimo in questo senso è stata l'ammissione di tassi di mercato elastici per i titoli di Stato sul mercato di Londra nell'estate e nell'autunno del 1949. Il mercato si adattò ad un nuovo livello (con rendimenti di 3,6 e 3,8 %) al quale le operazioni si sono svolte senza alcun sostegno artificiale da parte delle autorità monetarie.

Il pericolo di una politica di sostegno del mercato è non solo, e forse neppure in primo luogo, quello di imporre tassi d'interesse troppo bassi, ma anche quello che i fondi di nuova creazione portati sul mercato dalla banca centrale provochino una abbondanza artificiale di danaro che potrebbe alterare le proporzioni e la natura delle spese, tanto per consumo, quanto per investimenti, e favorire inopportuni movimenti di capitali all'estero e all'interno. Spesso una aggiunta al potere monetario d'acquisto viene fatta ad un momento male scelto dal punto di vista del credito.

Saggi di sconto delle banche centrali di alcuni paesi.

Paese	Saggio di sconto a fine							Variazione dal dic. 1948 al maggio 1950
	1929	1938	1946	1947	1948	1949	maggio 1950	
Stati Uniti ¹⁾	4 ½	1	1	1	1 ½	1 ½	1 ½	.
Canada . . . . .	.	2 ½	1 ½	1 ½	1 ½	1 ½	1 ½	.
Svizzera	3 ½	1 ½	1 ½	1 ½	1 ½	1 ½	1 ½	.
Regno Unito	5	2	2	2	2	2	2	.
Cecoslovacchia	5	3	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	.
Irlanda	6	3	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	.
Paesi Bassi	4 ½	2	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	.
Norvegia	5	3 ½	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	.
Portogallo	8	4 ½	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	.
Svezia	5	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	2 ½	.
Francia	3 ½	2 ½	1 ½	2 ½	3	3	3 *)	.
Jugoslavia	6	5	2 ½-8	1-4	1-3	1-3	1-3 ²⁾	.
Belgio	4 ½	2 ½	3	3 ½	3 ½	3 ½	3 ½	- ½
Austria	7 ½	4	3 ½	3 ½	3 ½	3 ½	3 ½	.
Danimarca	5	4	3 ½	3 ½	3 ½	3 ½	3 ½	.
Bulgaria	10	6	4 ½	4 ½	3 ½	3 ½	3 ½	.
Turchia . . . . .	.	4	4	4	4	4	4	.
Spagna	5 ½	4	4	4 ½	4 ½	4	4	- ½
Italia	7	4 ½	4	5 ½	5 ½	4 ½	4 ³⁾	- 1 ½
Germania	7	4	3 ½	3 ½	5	4 ⁴⁾	4	- 1
Ungheria	7 ½	4	7	5	5	5	5	.
Romania	9	3 ½	4	7	5	5	5	.
Albania	9	6	5 ½	5 ½	5 ½	5 ½	5 ½	.
Finlandia	7	4	4	5 ½	7 ½	5 ½	5 ½	- 1 ½
Polonia	8 ½	4 ½	4 ½	6	6	6	6	.
Grecia	9	6	10	10	12	12	12	.

¹⁾ Saggio della Banca di Riserva Federale di Nuova York per anticipazioni su obbligazioni governative, nonché per sconti ed anticipazioni su carta accettabile. Per altre anticipazioni su copertura: 2 %.

²⁾ Dall'epoca della fusione di istituzioni del settore pubblico colla Banca Nazionale, sono stati introdotti saggi di sconto differenziali secondo le categorie dei debitori.

³⁾ In vigore dal 6 aprile 1950.

⁴⁾ In vigore dal 14 luglio 1949. Il 27 maggio 1949 il saggio di sconto era stato abbassato a 4 ½ %. Dal 28 giugno 1948 il saggio di sconto per le banche centrali dei "Länder" è stato 1 %. Hanno anche abbassato il loro saggio di sconto la Berliner Zentralbank a 4 ½ % il 1° giugno 1949 e a 4 % il 28 luglio 1949; il saggio di sconto della Deutsche Notenbank nella Zona Sovietica è di 5 % dal 22 luglio 1948.

* Ridotto a 2 ½ % l'8 giugno 1950.

Se, da una parte, si può concedere pienamente che questi pericoli siano reali, d'altra parte spesso si ritiene che il ribasso delle quotazioni dei titoli di Stato, che equivale al rialzo dei tassi d'interesse a lunga scadenza, possa comportare parecchi inconvenienti.

Si dice, ad esempio, che il rialzo del livello dell'interesse può provocare disoccupazione. Ma i tassi sono stati rialzati in Francia senza alcuna conseguenza di tale genere: per quanto riguarda l'Italia e la Germania Occidentale, è evidente che la disoccupazione non è stata causata dalla contrazione del credito ed è di natura strutturale; nel Belgio è piuttosto una questione di adattamento dell'economia all'aumento dei costi, e particolarmente dei salari, in confronto con l'anteguerra. In tutti gli altri paesi dove non esistono difficoltà speciali si

della politica che si sta seguendo. Molto dipenderà naturalmente dalla compatibilità o incompatibilità della politica di stabilizzazione con l'andamento generale dei prezzi. Se tale politica dovesse essere abbandonata, o grandemente modificata, il cambiamento comporterebbe presumibilmente un rilassamento del controllo diretto e quindi maggiore assegnamento dovrebbe farsi sui controlli indiretti, di cui un elemento indispensabile può essere la politica dell'interesse elastico.

Sembra guadagnare terreno l'opinione che l'elasticità dei tassi d'interesse abbia una importante funzione da assolvere come elemento di un sistema monetario privo di attriti; urge quindi prestare attenzione alle esigenze di una politica razionale dell'interesse, argomento sul quale qui si possono aggiungere soltanto poche osservazioni, con riferimento a particolari problemi e paesi.

Nella ripresa economica della Francia e dell'Italia, il rialzo dei tassi d'interesse, insieme con le restrizioni quantitative del credito, è riuscito di grande ausilio nella lotta per arrestare l'inflazione e restaurare la fiducia nella moneta. In entrambi i paesi detti, i tassi d'interesse effettivi sono molto alti; raggiungono 7 o 8 % o più (specialmente in Italia) per le anticipazioni, e un livello superiore a 6 % per il danaro a lunga scadenza. Fintantochè l'inflazione non è domata, è facile pagare alti tassi; ciò diventa più difficile quando i prezzi sono stabilizzati. Quando si tratta di abbassare i tassi la maggiore difficoltà sta nel fatto che in un paese dove i prezzi sono aumentati venti volte (come in Francia) o cinquanta volte (come in Italia) dal 1938, è assai difficile vincere la diffidenza generale verso la moneta; in secondo luogo, fintantochè il bilancio presenta forti disavanzi che assorbono una grande parte del risparmio interno, gli alti tassi sono necessari per comprimere gli investimenti per conto privato. Per riportare i tassi a livelli più normali, è ovvio che non basta prescrivere alle banche ed agli altri istituti di credito di pretendere meno per i fondi che prestano; le quotazioni dei titoli e quindi il loro rendimento sono determinati prevalentemente dalla domanda e dall'offerta sui mercati liberi. E' necessario agire sulle cause degli alti tassi e a questo proposito migliorare la situazione del bilancio, il che in ogni caso diviene vieppiù urgente a mano a mano che l'aiuto Marshall va diminuendo. In Italia il problema particolare degli alti costi del credito è più acuto che non nella maggior parte degli altri paesi. Ciò si riconnette al fatto che nel 1949 i depositi bancari, corretti in relazione all'aumento dei prezzi delle merci, hanno raggiunto appena i due terzi del volume che avevano nel 1938, mentre per varie ragioni il personale delle banche è aumentato. Pertanto l'ammontare dei depositi per testa d'impiegato è di appena una metà dell'ammontare corrispondente d'anteguerra, ciò che rende necessario un eccessivo scarto fra gli interessi attivi e quelli passivi. Qui si constata l'ovvia necessità di misure che aiutino le banche e gli altri istituti finanziari italiani a comprimere i loro costi. L'eliminazione dei tassi d'interesse eccessivi si presenta in questi casi come una questione di riforma costruttiva, particolarmente, ma non esclusivamente, in relazione con il bilancio.

Assai differente è l'esperienza fatta in materia di tassi d'interesse in quei paesi in cui il rialzo dei prezzi non è stato molto superiore a quello dei prezzi

quotati nei mercati mondiali, dicasi: in dollari, e nei quali in conseguenza non è venuta meno la fiducia nella moneta nazionale. In Svizzera, per esempio, variazioni relativamente moderate nei tassi d'interesse a lungo termine si sono dimostrate sufficienti per mantenere l'equilibrio; si è già discusso dell'esperienza fatta presso a poco nello stesso senso sul mercato britannico dei titoli di Stato; anche il Belgio ha constatato che variazioni relativamente moderate sono singolarmente efficaci. Non va dimenticato che un rialzo del $\frac{1}{2}$ % nel livello dei tassi (dicasi da 3 a $3\frac{1}{2}$ %) abbassa la quotazione di una obbligazione 3 % dalla pari (cioè 100) a 86. Se i portatori di tali obbligazioni prevedono che a breve scadenza (per esempio quando i mercati abbiano cessato d'essere favorevoli ai venditori) il livello degli interessi tornerà a 3 %, è probabile che si astengano dal vendere, finchè non siano sicuri di compensare con l'acquisto di altri titoli ad alto rendimento la perdita del 12 o 14 % sul capitale a cui dovrebbero rassegnarsi.

In passato, era norma della politica ufficiale dell'interesse che uno scatto del saggio di sconto di una banca centrale dovesse essere dell'1 % quando si trattava di rialzarlo (e ciò allo scopo di impressionare i mercati) ma di solo $\frac{1}{2}$ % quando si trattava di ribassarlo (al fine di non troppo invogliare il pubblico a inviare fondi all'estero). Attualmente, dato che in molti mercati i tassi di interesse ufficiali sono rimasti invariati per anni — in qualche caso per oltre un decennio — è probabile che il rialzo di solo $\frac{1}{2}$ % produrrebbe un forte effetto psicologico; esso metterebbe in trambusto tutti gli ambienti interessati e darebbe l'impressione che si torni a servirsi degli ordinari mezzi della politica creditizia per conservare l'integrità della moneta; ciò contribuirebbe indubbiamente a rafforzare la fiducia nella moneta, in un periodo in cui stanno progressivamente scomparendo le misure di controllo diretto.

IX. I pagamenti e le compensazioni tra paesi europei.

Prima di esaminare il progresso realizzato nel piano di pagamenti che è in corso, è opportuno aggiornare la cronistoria dei pagamenti intra-europei cominciata nella diciottesima e proseguita nella diciannovesima Relazione annuale della Banca.

Nella diciottesima Relazione (pagina 151 a 162), fu dato un riassunto del Primo Accordo per le Compensazioni Monetarie Multilaterali del 18 novembre 1947 e fu spiegata la tecnica delle "compensazioni" di prima e seconda categoria. Il detto accordo, relativo alle sole compensazioni (non esistevano a quell'epoca i diritti di prelevamento) diede origine ad una serie di rapporti mensili di banche centrali europee alla Banca dei Regolamenti Internazionali, continuata senza interruzioni dal dicembre 1947 fino ad oggi. I risultati ottenuti dal primo accordo sono stati piuttosto modesti: la cifra complessiva delle compensazioni durante i dieci mesi in cui esso ha funzionato, è stata di \$51 milioni, di cui \$5 milioni in compensazioni di prima e \$46 milioni di seconda categoria. Però, come fu previsto nella diciottesima Relazione, "il meccanismo già in funzione è capace di adattarsi e ingrandirsi fino ad avviarsi verso nuovi sviluppi".

Questi ultimi sono cominciati con l'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni tra Paesi Europei per il 1948/49, firmato il 16 ottobre 1948 e descritto nella diciannovesima Relazione annuale (pagina 207 a 221); le statistiche dei diritti di prelevamento, aggiornate sino al giugno 1949, termine del funzionamento dell'Accordo, figurano nelle tabelle alla pagina seguente.

Il totale definitivo dei diritti di prelevamento, fissati per il 1948/49, è stato di \$805,5 milioni, ma solamente \$677,0 milioni sono stati utilizzati nei nove mesi e sono rimasti dei "diritti di prelevamento non utilizzati" per \$128,5 milioni; su questo totale, \$2,5 milioni erano da utilizzarsi in base al Protocollo Supplementare N. 2 del 31 marzo 1949* per riacquistare dollari "off-shore" relativi al trimestre luglio-settembre del 1948; \$78,4 milioni sono stati riportati a nuovo per essere utilizzati secondo l'Accordo per il 1949/50, e \$45,7 milioni sono stati depennati (lasciando una rimanenza di \$1,8 milioni tuttora esistente a fine marzo 1950). Per i particolari vedasi la tabella alla pagina 293.

La cifra totale dei diritti di prelevamento e delle compensazioni per i nove mesi dell'Accordo per il 1948/49 è indicata nella tabella a pag. 222. Si rileverà che le compensazioni (di prima e seconda categoria) sono andate soggette a notevoli fluttuazioni (dovute in gran parte alla mutevole configurazione dei saldi di fine mese) che variano da zero a \$32 milioni, con un

* Il testo del Protocollo Supplementare N. 2 del 31 marzo 1949 è stato riportato nella diciannovesima Relazione annuale, a pagina 259.

Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi europei,
per il 1948/49.

A. Diritti di prelevamento definitivamente stabiliti per l'esercizio 1948/49.

(Milioni di dollari)

Ammontare stabilito definitivamente per il 1948/49	Paese concedente diritti di prelevamento											
	Austria	Belgio	Danimarca	Francia	Germania	Italia	Norvegia	Paesi Bassi	Regno Unito	Svezia	Turchia	Totale
Paese ricevente												
Austria . . .	—	4,5	0,1	2,0	29,6	—	1,5	1,0	25,0	—	—	63,7
Belgio	—	—	—	—	—	11,0	—	—	—	—	—	11,0
Danimarca . .	—	6,5	—	2,7	1,2	—	—	—	—	—	1,5	11,9
Francia	—	40,0	—	—	53,7	11,0	5,0	—	200,0	—	—	309,7
Germania . . .	—	21,0	—	—	—	12,7	8,0	2,0	52,0	5,0	13,5	114,2
Grecia	0,4	13,0	2,0	5,0	4,4	7,0	2,0	5,0	24,0	5,0	12,3	80,1
Italia	2,0	—	—	—	—	—	—	—	25,0	—	—	27,0
Norvegia . . .	—	23,0	—	—	—	0,5	—	2,5	—	21,8	0,5	48,3
Paesi Bassi . .	—	72,5	—	—	8,5	—	—	—	—	2,0	—	83,0
Regno Unito . .	—	30,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	30,0
Svezia	0,7	6,0	3,0	—	—	0,1	—	—	—	—	—	9,8
Turchia	—	2,0	—	—	—	5,0	—	0,8	8,0	1,0	—	16,8
Totale	3,1	218,5	5,1	9,7	97,4	47,3	16,5	11,3	334,0	34,8	27,8	805,5

Nota: Diverse modificazioni sono state effettuate negli importi dei diritti di prelevamento nel corso dell'applicazione dell'Accordo per il 1948/49. Nello specchio primitivo contenuto nell'allegato C dell'Accordo (che figura a pagina 251 della diciannovesima Relazione Annuale) appare un totale di \$810,4 milioni. Due aggiunte sono state fatte: il Regno Unito alla Turchia per \$8,0 milioni e il Regno Unito alla Grecia per \$14,0 milioni. Tre riduzioni sono state effettuate, tutte e tre riferentisi al trimestre luglio-settembre 1948, prima che il sistema dei diritti di prelevamento entrasse in vigore: Germania (Bizona) — Francia ridotto di \$23,3 milioni; Germania (Bizona) — Austria di \$2,9 milioni e Turchia — Grecia di \$0,7 milioni. E' risultato da tali modificazioni che il totale definitivo dei diritti di prelevamento stabiliti per il 1948/49 fu di \$805,5 milioni, come appunto risulta dalla tabella.

B. Diritti di prelevamento utilizzati a tutto giugno 1949.

(Milioni di dollari)

Ammontare effettivamente utilizzato	Paese concedente diritti di prelevamento											
	Austria	Belgio	Danimarca	Francia	Germania	Italia	Norvegia	Paesi Bassi	Regno Unito	Svezia	Turchia	Totale
Paese ricevente												
Austria . . .	—	4,5	0,1	1,8	29,6	—	1,5	1,0	25,0	—	—	63,5
Belgio	—	—	—	—	—	8,9	—	—	—	—	—	8,9
Danimarca . .	—	6,5	—	2,7	1,2	—	—	—	—	—	0,7	11,1
Francia	—	37,6	—	—	52,7	11,0	0,5	—	187,3	—	—	289,1
Germania . . .	—	21,0	—	—	—	12,7	nil	2,0	3,7	nil	6,8	46,2
Grecia	0,4	13,0	2,0	5,0	4,4	3,1	2,0	5,0	24,0	5,0	12,3	76,2
Italia	nil	—	—	—	—	—	—	—	nil	—	—	nil
Norvegia . . .	—	23,0	—	—	—	nil	—	2,5	—	21,8	0,1	47,4
Paesi Bassi . .	—	72,5	—	—	8,5	—	—	—	—	2,0	—	83,0
Regno Unito . .	—	30,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	30,0
Svezia	0,5	6,0	1,0	—	—	0,1	—	—	—	—	—	7,7
Turchia	—	2,0	—	—	—	2,5	—	0,6	8,0	1,0	—	14,1
Totale	0,9	216,1	3,1	9,5	96,4	38,3	4,0	11,1	248,0	29,8	19,9	677,0

Nota: In queste tabelle, come in tutto il presente capitolo in genere, per "Germania" s'intende la riunione delle tre zone occidentali; quando necessario, le cifre relative sono state arrotondate. In queste tabelle, come nelle successive, le cifre sono state arrotondate, dal che risultano leggere differenze.

Compensazioni e diritti di prelevamento: Totale 1948/49.

(Milioni di dollari)

Mese	Compensazioni	Diritti di prelevamento	Totali
1948 Ottobre . .	14,9	67,1	82,1
Novembre . .	10,0	56,8	66,7
Dicembre . .	6,0	74,5	80,5
1949 Gennaio . .	32,4	68,1	100,5
Febbraio . .	31,1	81,8	112,9
Marzo . . .	4,2	76,2	80,4
Aprile . . .	—	76,9	76,9
Maggio . . .	2,0	55,0	57,0
Giugno . . .	3,2	120,7	123,8
Totali . .	103,7	677,0	780,8

totale, per i nove mesi, leggermente superiore a \$100 milioni. I diritti di prelevamento resi disponibili, benchè abbiano variato tra \$55 e \$121 milioni al mese, furono più stabili ed hanno raggiunto quasi \$680 milioni nei nove mesi.

L'Accordo per il 1948/49 è giunto a termine alla fine di giugno 1949, dopo di che si è avuta una sospensione sino alla firma del nuovo Accordo, ai primi di settembre 1949. Per decisione del Consiglio dell'O.E.C.E. (vedasi il testo a pagina 258) le clausole dell'Accordo per il 1948/49 sono state prorogate al luglio 1949 relativamente alle sole

compensazioni, e l'Agente ha eseguito le compensazioni su questa base: non sono stati disponibili diritti di prelevamento, ma i paesi partecipanti si sono trovati d'accordo per concedere crediti temporanei in quanto necessari per coprire il detto periodo.

L'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni tra Paesi Europei per il 1949/50, il cui testo è riportato a pagina 259, è stato firmato il 7 settembre 1949, dopo alcuni mesi di ardui negoziati, e rimarrà in vigore fino al completamento delle operazioni relative al giugno 1950. Nelle sue linee generali esso non differisce dall'Accordo precedente, ad eccezione di due punti importanti:

- a) venticinque per cento dei diritti di prelevamento sono stati resi multilaterali (gli altri settantacinque per cento restando come prima bilaterali);
- b) speciali intese sono state concluse per coprire il previsto saldo attivo del Belgio in conto europeo.

Nello stabilire i diritti di prelevamento multilaterali, si è partiti dall'idea che il paese, a favore del quale venivano stabiliti, dovesse essere in grado di servirsi del potere d'acquisto fornitogli in tale modo, sui mercati più favorevoli per condizioni di prezzo e di qualità. Come per l'esercizio precedente, i paesi interessati hanno fatto previsioni particolareggiate della bilancia dei pagamenti in tutti i rapporti bilaterali tra i paesi partecipanti. Diritti di prelevamento bilaterali analoghi a quelli del precedente accordo sono stati fissati per coprire i tre quarti dei disavanzi, quali previsti dopo avere tenuto conto di tutte le "risorse esistenti convenute" a disposizione del debitore; una assegnazione di "aiuto condizionale" in dollari E.C.A. è stata prevista a favore del creditore in corrispondenza all'utilizzo dei diritti di prelevamento.

Per ogni paese debitore sono stati stabiliti dei diritti di prelevamento multilaterali, in misura pari ad un terzo del totale dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti in suo favore in base all'allegato C all'Accordo; "l'aiuto condizionale" segue i diritti di prelevamento multilaterali e va dato a fermo al paese sul quale i diritti di prelevamento sono esercitati. (La proporzione tra i diritti di prelevamento bilaterali e quelli multilaterali, è stata in seguito modificata in parecchi casi, quando sono stati stabiliti nuovi diritti di prelevamento bilaterali, oppure vecchi diritti bilaterali "non utilizzati" del 1948/49 sono stati riportati a nuovo; modifiche sono anche state fatte in relazione alle intese speciali per il Belgio.)

"Risorse esistenti convenute"
1949/50¹⁾

Paese che possiede risorse	Paese in controparte	Equivalente in milioni di dollari dello ammontare in valuta nazionale
Danimarca .	Paesi Bassi	5,0
	Norvegia . .	2,6
Germania .	Svezia . . .	10,0 ²⁾
	Danimarca .	7,1
Norvegia .	Regno Unito	30,0
Portogallo .	Paesi Bassi	2,4 ²⁾
	Regno Unito	28,0
Svezia . .	Regno Unito	64,0
Turchia . .	Francia . . .	2,0 ²⁾
Regno Unito	Danimarca .	30,5
Totale . .		181,6

¹⁾ Sebbene quando furono stabiliti i diritti di prelevamento, essi fossero espressi in dollari, secondo l'allegato C all'Accordo, le risorse esistenti convenute erano in valuta nazionale; circostanza che ha assunto importanza dopo le svalutazioni.

²⁾ Posizioni nei casi in cui diritti di prelevamento sono stati stabiliti.

L'Agente fu autorizzato ad utilizzare automaticamente diritti di prelevamento multilaterali per coprire disavanzi correnti fino a concorrenza di un terzo del diritto di prelevamento bilaterale originariamente stabilito. Questi diritti di prelevamento multilaterali potevano anche essere usati dall'Agente a richiesta del debitore, per coprire un disavanzo mensile corrente:

- a) rispetto ad un paese che aveva stabilito un diritto di prelevamento bilaterale in suo favore (quando esso, aumentato di un terzo, era stato completamente utilizzato);
- b) rispetto ad un paese che non aveva stabilito un diritto di prelevamento bilaterale in favore di quel particolare debitore (purchè quest'ultimo avesse esaurito le risorse esistenti convenute).

Il caso del Belgio è speciale. Tra i paesi partecipanti al sistema dei diritti di prelevamento, solo il Belgio ha un saldo complessivo attivo nei confronti degli altri paesi europei (ritenuto essere di almeno \$400 milioni per l'anno 1949/50) che supera il suo saldo passivo nei confronti dell'emisfero occidentale (valutato a \$200 milioni). Era evidente che, anche se l'intero aiuto diretto in dollari al Belgio, di \$200 milioni, fosse stato reso "condizionale", non sarebbe bastato a coprire i diritti di prelevamento equivalenti al preventivato saldo attivo verso l'Europa. Per fronteggiare questa situazione, fu stipulato l'accordo seguente:

1. Per i primi \$200 milioni del saldo attivo belga in Europa, la copertura è costituita da diritti di prelevamento analoghi a quelli degli altri paesi.

2. Per i successivi \$200 milioni la copertura è costituita, fino a \$112½ milioni da ulteriori speciali diritti di prelevamento multilaterali (contro i quali una speciale assegnazione di aiuto E.R.P. è stata accantonata sul totale disponibile prima della ripartizione

Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei
per il 1949/50.

A. Diritti di prelevamento bilaterali stabiliti (situazione a fine marzo 1950)
(Milioni di dollari)

Somme stabilite per l'esercizio 1° luglio 1949/30 giugno 1950	Paese concedente diritti di prelevamento bilaterali											Totale dei Diritti di prelevamento bilaterali	
	Austria	Belgio	Danimarca	Francia	Germania	Italia	Norvegia	Paesi Bassi	Portogallo	Regno Unito	Svezia		Turchia
Paese ricevente													
Austria	—	6,8	—	4,1	37,5	—	0,8	0,2	—	15,0	—	—	64,4
Danimarca	—	11,0	—	6,0	—	—	—	—	—	—	—	—	17,0
Francia	—	22,0	—	—	45,0	8,3	—	—	—	93,0	—	—	168,2
Germania	—	—	—	—	—	—	2,4	—	—	48,3	2,9	6,7	60,3
Grecia	0,8	14,6	2,1	7,5	10,4	7,9	1,5	5,3	0,8	20,3	7,0	6,0	83,9
Norvegia	—	13,2	—	5,1	9,5	0,9	—	3,8	—	—	25,7	—	58,1
Paesi Bassi	—	39,0	—	—	13,1	—	—	—	—	—	—	—	52,1
Portogallo	0,5	9,5	0,8	3,1	—	1,5	1,1	2,3	—	—	1,7	—	20,4
Regno Unito	—	29,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	29,0
Turchia	0,8	5,1	2,9	3,5	7,5	6,2	0,4	4,7	—	12,0	1,7	—	44,7
Totali	2,0	150,0	5,8	29,3	122,9	24,8	6,2	16,2	0,8	188,5	38,9	12,7	598,0

B. Totale dei diritti di prelevamento bilaterali e multilaterali stabiliti.
(Milioni di dollari)

Somme stabilite per l'esercizio 1° luglio 1949/30 giugno 1950	Bilaterali (dalla tabella precedente)			Multilaterali			Totale dei diritti di prelevamento
	Stabiliti originariamente	Extra	Totale	Un terzo dei bilaterali originari	Speciali sul Belgio	Totale	
Paese ricevente							
Austria	64,4	—	64,4	21,5	—	21,5	85,8
Danimarca	17,0	—	17,0	5,7	—	5,7	22,6
Francia	156,3	12,0	168,2	52,3	28,0	80,3	248,5
Germania	—	60,3	60,3	—	—	—	60,3
Grecia	80,5	3,4	83,9	26,8	—	26,8	110,7
Norvegia	57,6	0,5	58,1	19,2	—	19,2	77,3
Paesi Bassi	52,1	—	52,1	17,4	49,0	66,4	118,5
Portogallo	20,4	—	20,4	6,8	—	6,8	27,2
Regno Unito	29,0	—	29,0	9,5	35,5	45,0	74,0
Turchia	40,0	4,7	44,7	13,3	—	13,3	58,0
Totali	517,1	80,9	598,0	172,4	112,5	284,9	882,9

Nota: Cinque fra i paesi firmatari non figurano in questi specchi. La Svizzera non riceve aiuto E.R.P. e non ha aderito al sistema europeo dei diritti di prelevamento; il Lussemburgo è incluso nel Belgio, e in quanto all'Irlanda e all'Islanda, appartenendo esse all'area della sterlina, le cifre relative sono comprese in quelle per il Regno Unito; Trieste è inclusa nell'area monetaria italiana.

Il totale dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti in base all'allegato C dell'Accordo per il 1949/50 è di \$517,1 milioni (vedasi la tabella pag. 273). Successivamente, nuovi diritti di prelevamento furono stabiliti dalla Francia in favore della Turchia per \$2 milioni e dall'Italia in favore della Norvegia per \$500.000; un totale di diritti di prelevamento equivalente a \$78,4 milioni è anche stato riportato a nuovo dall'Accordo per il 1948/49; tali aggiunte portano il totale a \$598 milioni, come si vede nella tabella.

L'ammontare dei diritti di prelevamento multilaterali è rimasto immutato, a \$172,4 milioni (un terzo del totale dei diritti di prelevamento stabiliti originariamente secondo l'allegato C dell'Accordo) più i diritti di prelevamento speciali di \$112,5 milioni sul Belgio, ad onta di modificazioni successive negli importi di diritti di prelevamento bilaterali. (A causa dell'arrotondamento dei diritti di prelevamento speciali sul Belgio, si verifica una leggera modificazione nelle cifre della prima colonna dei diritti di prelevamento multilaterali per la Francia e il Regno Unito.)

Questa tabella presenta la situazione alla fine del marzo 1950. Dopo parecchie revisioni sono state effettuate; per esempio: per Decisione del Consiglio, C (50) 112 del 21 aprile 1950, i diritti di prelevamento bilaterali della Francia sul Regno Unito, ammontanti a \$82.969.000 (compresi \$11.969.000 riportati a nuovo dal 1948/49) sono stati annullati.

geografica) e per i rimanenti \$87 ½ milioni, da crediti (alle stesse condizioni dei prestiti E.R.P.) accordati dal Belgio alla Francia, ai Paesi Bassi ed al Regno Unito (paesi che avevano preventivato i maggiori disavanzi rispetto al Belgio). Questi ulteriori \$200 milioni sono stati ripartiti in due "tranches", la prima, di \$125 milioni, divisa in parti eguali tra diritti di prelevamento e crediti; la seconda, di \$75 milioni, divisa nel rapporto 2:1. Questo congegno è riassunto nella tabella seguente.

Allo scopo di dare effetto alle citate disposizioni, il 7 settembre 1949 sono stati firmati accordi separati per prestiti tra il Belgio, da una parte e, dall'altra, la Francia, i Paesi Bassi ed il Regno Unito. Il testo è simile per i tre accordi: quello tra Belgio e Regno Unito è riportato come esempio alla pagina 282. La Banca dei Regolamenti Internazionali ha accettato di fungere come Agente delle parti contraenti secondo gli accordi.

Le "risorse massime" disponibili per facilitare i pagamenti intra-europei secondo l'Accordo per il 1949/50 (con le modificazioni a tutto marzo 1950) giungono pertanto a \$882,9 milioni in diritti di prelevamento, ed il massimo dei prestiti belgi, \$87,5 milioni, porta il totale a \$970,4 milioni (vedasi la tabella alla pagina 229).

A parte queste due importanti innovazioni, il meccanismo creato per il precedente piano di pagamenti è rimasto in sostanza immutato. Riclassificazioni e chiarificazioni sono state introdotte nel testo dell'Accordo, ma i rapporti delle banche centrali all'Agente, la determinazione dei disavanzi mensili (da coprirsi con diritti di prelevamento) il calcolo delle compensazioni di prima e di seconda categoria e le istruzioni alle banche centrali, si effettuano secondo le vecchie ben note direttive.

Vanno notate due modificazioni nella terminologia:

a) La parola "compensazioni", che nell'Accordo per il 1948/49 significava sia compensazioni effettive, sia uso dei diritti di prelevamento, per maggior chiarezza è stata sostituita dalla parola "operazioni" nell'Accordo 1949/50.

Diritti di prelevamento sul Belgio e prestiti del Belgio stabiliti per il 1949/50.¹⁾

(Milioni di dollari)

Somme stabilite	Paese ricevente				Totali
	Francia	Paesi Bassi	Regno Unito	Altri Paesi ²⁾	
Primi \$200 milioni					
Diritti di prelevamento	29,5	52	38,5	80	200
Secondi \$200 milioni					
Prima "tranche":					
Prestiti	15	27	20,5	—	62,5
Diritti di prelevamento	15	27	20,5	—	62,5
Seconda "tranche":					
Prestiti	6,5	11	7,5	—	25
Diritti di prelevamento	13	22	15	—	50
Totali parziali	49,5	87	63,5	—	200
Totali	79	139	102	80	400

¹⁾ Questo quadro della situazione del Belgio comprende i \$312 ½ milioni di diritti di prelevamento sul Belgio già indicati nello specchio precedente (\$150 milioni più un terzo, \$50 milioni, più la somma speciale di \$112 ½ milioni).

²⁾ In questa colonna sono compresi gli altri paesi con diritti di prelevamento sul Belgio, cioè: Austria, Danimarca, Grecia, Norvegia, Portogallo e Turchia.

b) Le parole "debitore" e "creditore", nell'Accordo per il 1949/50, significano esclusivamente debitore e creditore in conto corrente in una determinata relazione bilaterale, cioè il debitore è il paese che riceve, il creditore il paese che concede, diritti di prelevamento; ogni paese così può essere debitore oppure creditore secondo la relazione considerata. (Ne consegue, perciò, che le parole "debitore" e "creditore" nell'Accordo per il 1949/50 non indicano la direzione dei debiti o crediti accumulati antecedentemente all'entrata in vigore dell'Accordo).

I punti caratteristici dell'Accordo per il 1949/50 che presentano qualche differenza rispetto all'Accordo precedente possono essere riassunti come segue:

a) Il Portogallo ha preso parte al sistema dei diritti di prelevamento per il 1949/50 dimodochè, fra i paesi dell'O.E.C.E., solamente la Svizzera resta fuori da questa parte dell'Accordo.

b) L'Accordo è stato reso retroattivo a partire dal 1° luglio 1949 (dimodochè i diritti di prelevamento per luglio ed agosto sono stati riuniti nel corso delle prime operazioni).

c) Le disposizioni concernenti l'utilizzo dei diritti di prelevamento bilaterali "supplementari", cioè in aggiunta a quelli necessari per coprire i disavanzi mensili, sono più restrittive in confronto con lo schema precedente, così da consentire l'assegnazione di somme soltanto per scopi specifici - evitare pagamenti in oro o in dollari, oppure riacquistare oro o dollari in precedenza versati* e, in casi eccezionali e per importi limitati per costituire un adeguato fondo di esercizio durante i primi mesi dell'attuazione dello schema. Tali più rigide disposizioni furono prese per impedire l'utilizzo eccessivamente rapido dei diritti di prelevamento bilaterali nell'intento di ottenere diritti di prelevamento multilaterali prima della loro normale entrata in giuoco.

d) Strettamente collegato con le intenzioni rammentate sotto c) è il forte accento posto sull'importanza del "limite" per i saldi e debiti esistenti al 30 giugno 1949. I diritti di prelevamento erano da concedersi solo allo scopo di coprire i disavanzi cumulativi prodottisi e pertanto non dovevano avere l'effetto di accrescere un saldo o diminuire un debito al di là della cifra esistente al momento dell'entrata in vigore del piano dei pagamenti.

e) L'Accordo prevede l'elaborazione di almeno due rendiconti completi del suo funzionamento durante il periodo in cui è in vigore.

f) Sono state prese minuziose disposizioni per la revisione dei diritti di prelevamento bilaterali; i particolari relativi alle circostanze in cui la revisione è giustificata trovansi nell'Allegato D all'Accordo*.

g) E' previsto che al termine dell'Accordo i diritti di prelevamento bilaterali non utilizzati vadano in un fondo comune a disposizione dell'O.E.C.E. mentre quelli multilaterali non utilizzati vanno annullati (l'Organizzazione invierà proposte all'E.C.A. riguardo all'impiego dell'aiuto condizionale corrispondente)*.

* Il Protocollo supplementare N. 2, modificante l'Accordo per il 1949/50 e firmato il 22 aprile 1950 (vedasi il testo alla pagina 279) ha modificato queste disposizioni, cosicchè anche i diritti di prelevamento multilaterali sono divenuti soggetti a revisione a richiesta del debitore e possono essere utilizzati per riacquistare oro o dollari pagati ad un altro paese partecipante.

Alle "Direttive per l'Agente" per il 1948/49 sono state sostituite le "Direttive per l'applicazione" dell'Accordo per il 1949/50; il nuovo titolo sottolinea il carattere obbligatorio del documento, nei confronti di tutti i paesi partecipanti e dell'Agente, mentre la sua sostanza è rimasta in gran parte immutata. I particolari tecnici concernenti i rendiconti delle banche centrali all'Agente ed il calcolo dei disavanzi o avanzi mensili, sono rimasti invariati, ma ulteriori istruzioni sono state emanate per tener conto delle modificazioni all'Accordo, specialmente riguardo all'uso dei diritti di prelevamento multilaterali (le richieste da parte del paese debitore devono essere ricevute entro il quarto giorno lavorativo) e dei prelevamenti sui prestiti del Belgio da parte della Francia, dei Paesi Bassi e del Regno Unito. L' "agenda" riportata alla pagina 214 e segg. della diciannovesima Relazione annuale è stata conservata con lievi modificazioni, come per esempio: al sesto giorno lavorativo l'Agente avvisa l'E.C.A. dei diritti di prelevamento dovuti e la data di valuta per tutte le operazioni è fissata al quattordicesimo giorno lavorativo. Come prima, il paragrafo finale delle Direttive ha concesso all'Agente sufficiente facoltà di modificare la procedura in base all'esperienza del suo funzionamento.

Nel rendiconto confidenziale che l'Agente invia mensilmente all'O.E.C.E., si trovano particolari sul funzionamento pratico del piano dei pagamenti per il 1949/50. Le informazioni che sono state pubblicate a Parigi bastano a dare una indicazione chiara dell'andamento nelle sue grandi linee. Le tabelle alla pagina seguente mostrano l'utilizzo dei diritti di prelevamento e dei prestiti belgi durante i nove mesi sino al marzo 1950.

Due nuovi fattori di grande importanza hanno influito sul funzionamento dell'Accordo per il 1949/50, quasi fino dal momento della firma: la maggiore libertà resa al commercio intra-europeo, sotto gli auspici dell'O.E.C.E., e le svalutazioni delle monete nel settembre 1949*. Mutamenti profondi ne sono conseguiti nel volume e nella direzione dei saldi attivi o passivi negli scambi intra-europei che hanno invalidato i preventivi fatti solo poche settimane prima.

Non è generalmente possibile separare gli effetti di questi due importanti fattori, quantunque in alcuni esempi la relazione di causa ad effetto sia bene evidente: a) i gravi disavanzi prima della svalutazione della sterlina e la successiva ripresa del Regno Unito; b) le forti importazioni della Germania Occidentale, dopo i radicali provvedimenti per rendere più libero il commercio. In generale si può dire che, nella più parte dei paesi, gli effetti della maggiore libertà accordata alle importazioni si sono fatti sentire solo gradualmente (alcune restrizioni essendo state mantenute) mentre alle svalutazioni, nei mesi successivi, possono essere attribuiti i minori squilibri nelle partite correnti delle bilance dei pagamenti.

Si può aggiungere di sfuggita che, dal punto di vista tecnico, l'Accordo per il 1949/50 si è rivelato molto più complicato del precedente piano di pagamenti. Le disposizioni relative all'uso dei diritti di prelevamento multilaterali ed ai prelevamenti sui prestiti belgi erano nuove e l'insistenza sul "limite" del 30 giugno 1949 per tutti i saldi hanno richiesto calcoli complicatissimi. Inoltre il ritardo nella firma dell'Accordo ha

* Vedasi il capitolo V circa i progressi verso la libertà degli scambi, ed il capitolo VI circa le svalutazioni.

**Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei
per il 1949/50.**

A. Diritti di prelevamento* utilizzati in nove mesi: luglio 1949 a marzo 1950.
(Milioni di dollari)

Importi utilizzati in nove mesi	Paese concedente diritti di prelevamento												
	Austria	Belgio	Danimarca	Francia	Germania	Italia	Norvegia	Paesi Bassi	Portogallo	Regno Unito	Svezia	Turchia	Totali
Paese ricevente													
Austria	—	7,1	—	4,5	46,3	—	0,6	0,3	—	16,5	—	—	75,2
Danimarca	—	8,0	—	8,0	—	—	—	—	—	—	—	—	16,0
Francia	—	nil	—	—	23,7	18,4	—	—	—	nil	—	—	42,1
Germania	—	—	—	—	—	—	2,2	—	—	48,3	2,9	6,7	60,1
Grecia	0,9	14,2	2,5	10,8	7,6	7,5	0,0	2,1	0,4	24,6	8,1	5,3	84,0
Norvegia	—	14,0	—	6,8	9,5	1,0	—	6,4	—	—	33,5	—	71,2
Paesi Bassi	—	70,4*	—	—	nil	—	—	—	—	—	—	—	70,4
Portogallo	0,0	0,7	nil	3,0	—	nil	1,1	nil	—	—	nil	—	4,7
Regno Unito	—	45,1*	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	45,1
Turchia	—	1,4	0,0	1,4	nil	1,3	0,0	0,1	—	17,4	2,2	—	23,9
Totali	0,9	160,8	2,5	34,5	87,2	28,3	3,9	8,9	0,4	106,7	46,6	12,0	492,7

**B. Diritti di prelevamento sul Belgio* e prestiti del Belgio
utilizzati in nove mesi: luglio 1949 a marzo 1950.**
(Milioni di dollari)

Importi utilizzati in nove mesi	Paese ricevente				
	Francia	paesi Bassi	Regno Unito	Altri Paesi	Totali
Primi \$200 milioni					
Diritti di prelevamento	—	52,0	38,5	45,3	135,8
Secondi \$200 milioni					
Prima "tranche":					
Prestiti	—	18,4	6,6	—	25,0
Diritti di prelevamento	—	18,4	6,8	—	25,0
Seconda "tranche":					
Prestiti	—	—	—	—	—
Diritti di prelevamento	—	—	—	—	—
Totali parziali	—	36,9	13,1	—	50,0
Totali	—	88,9	51,6	45,3	185,8

* Il primo specchio mostra unicamente i diritti di prelevamento ed omette quindi i prelevamenti sui prestiti belgi che ammontano a \$18,4 milioni da parte dei Paesi Bassi e a \$6,6 milioni da parte del Regno Unito.

Il secondo specchio, nel quale figura il prestito belga, che ammonta complessivamente a \$25,0 milioni, mostra l'utilizzo di \$160,8 milioni di diritti di prelevamento sul Belgio (già inclusi nel primo specchio) per indicare l'insieme della situazione del Belgio in modo analogo alla tabella pag. 225.

La prima decimale nulla sta ad indicare: meno di \$50.000.

avuto per conseguenza che le prime operazioni dovettero coprire due mesi: luglio e agosto 1949, e le svalutazioni del settembre diedero luogo a problemi di calcolo che non erano stati chiaramente previsti nell'Accordo e nelle Direttive. A questo proposito, il Consiglio dell'O.E.C.E. ha dovuto prendere una decisione speciale (vedasene il testo alla pagina 290) in conseguenza della quale l'Agente ha dovuto rifare i calcoli per il settembre, considerando il mese come diviso in due periodi separati per i diritti di prelevamento, e nuovi ritocchi ha dovuto apportare alle operazioni relative a quel mese mentre erano in corso quelle relative al dicembre.

Le tabelle accanto mostrano che dei \$970 milioni di "risorse massime" preventivate per il 1949/50, soltanto \$518 milioni, cioè 53%, sono stati effettivamente utilizzati nei nove mesi dal luglio 1949 al marzo 1950 - vale a dire \$210 milioni meno dei tre quarti del totale (che avrebbe dovuto essere \$728 milioni).

Le svalutazioni del settembre 1949 hanno ridotto il fabbisogno di diritti di prelevamento (in quanto espressi in dollari) per due motivi. In primo luogo, le previsioni relative alle posizioni bilaterali fatte prima della firma dell'Accordo erano generalmente in moneta nazionale, benchè nella tabella dell'Allegato C all'Accordo l'equivalente in dollari figurasse come ammontare dei diritti di prelevamento fissati. I diritti di prelevamento sono espressi in dollari* fino al momento in cui, resi disponibili, l'equivalente nella moneta nazionale del paese creditore viene effettivamente prelevato e accreditato al paese debitore. Ne

segue che, i rimanenti diritti di prelevamento essendo espressi in dollari, essi non subirono variazioni, epperò gli importi non utilizzati, essendo espressi in valuta nazionale, vennero automaticamente aumentati. In secondo luogo, l'ammontare dei diritti di prelevamento occorrenti è diminuito per l'effetto delle svalutazioni sugli scambi commerciali e sui pagamenti in Europa, i quali, come si è detto, dall'ottobre 1949 in poi accusano una tendenza ad un maggiore equilibrio.

Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1949/50.

"Risorse massime" stabilite per l'anno 1949/50 e utilizzo effettivo durante i nove mesi luglio 1949/marzo 1950.

Classificazione	Totale stabilito per l'anno 1949/50	Utilizzo in nove mesi fino a marzo 1950	Percentuale utilizzata
	Millioni di dollari		%
Diritti di prelevamento bilaterali	598,0	393,7	65,8
Diritti di prelevamento multilaterali	172,4	74,0	42,9
Diritti di prelevamento speciali sul Belgio	112,5	25,0	22,2
Prestiti belgi	87,5	25,0	28,6
Totale	970,4	517,7	53,3

Paese ricevente	Esercizio 1949/50	Nove mesi fino a marzo 1950		
	Stabilito	Utilizzato	Non utilizzato	Percentuale utilizzata
	Millioni di dollari			%
Austria	85,8	75,2	10,6	87,6
Danimarca	22,8	18,0	6,6	70,8
Francia	270,0	42,1	227,8	15,6
Germania	60,3	60,1	0,2	99,7
Grecia	110,7	84,0	26,7	75,9
Norvegia	77,3	71,2	6,1	92,1
Paesi Bassi	156,5	88,9	67,7	56,8
Portogallo	27,2	4,7	22,5	17,3
Regno Unito	102,0	51,8	50,4	50,6
Turchia	58,0	23,9	34,1	41,2
Totale	970,4	517,7	452,7	53,3

Nota: Gli importi, come risultano al 31 marzo 1950, sono basati sui dati delle tabelle a pagg. 224 e 225 e pertanto includono i diritti di prelevamento bilaterali portati a un nuovo dal 1948/49.

* I diritti di prelevamento differiscono, sotto questo aspetto, dalle "risorse esistenti convenute" indicate nella tabella alla pag. 223 in quanto queste erano definite in valuta nazionale, l'equivalente in dollari essendo usato nell'allegato C, in questo caso, puramente quale unità di conto.

La prima tabella alla pagina precedente mostra che, nei nove mesi qui esaminati, sono stati utilizzati 66 % dei diritti di prelevamento bilaterali, ma solamente 43 % di quelli multilaterali. Poichè, in generale, i diritti di prelevamento multilaterali possono essere utilizzati solo dopo le risorse esistenti e dopo i diritti di prelevamento bilaterali, non sorprende che nei primi mesi se ne sia fatto uso in proporzione minore che non per i diritti di prelevamento bilaterali; è probabile che ad essi si ricorra più frequentemente nella fase finale dell'attuale piano dei pagamenti.

La seconda tabella mostra in quali proporzioni i paesi partecipanti hanno utilizzato le "risorse massime". Il Belgio, la Germania, l'Italia e la Svezia non hanno ricevuto diritti di prelevamento per l'esercizio 1949/50 (quelli che figurano per la Germania sono stati riportati a nuovo dal 1948/49). Gli altri paesi hanno utilizzato importi varianti dal 16 %, nel caso della Francia, al 92 %, in quello della Norvegia. Qualche paese, come l'Austria, la Grecia e la Norvegia, ha utilizzato completamente i tre quarti o anche più delle somme fissate in suo favore, ma in media si è appena superata la metà. Lo scarto più cospicuo tra importo stabilito e importo utilizzato si è verificato in Francia e ad esso va imputata, per \$160 milioni, la differenza di \$210 milioni fra il totale effettivamente utilizzato in nove mesi e il 75 % dell'importo che era stato stabilito. In Francia, il miglioramento della posizione è stato tale, che nei primi nove mesi dell'attuale piano di pagamenti, essa non ha utilizzato alcuno degli importi stabiliti in suo favore dal Belgio e dal Regno Unito.

Se si tien conto degli importanti mutamenti prodotti dalle svalutazioni e dalle misure prese per restituire libertà al commercio, come pure degli effetti della politica finanziaria interna nei paesi interessati, non sorprende che i preventivi, fatti prima della firma dell'Accordo, si siano rivelati inesatti in parecchi casi.

Benchè i dati statistici nel presente capitolo giungano solo fino a tutto marzo 1950, conviene aggiungere che nei mesi successivi si è posta mano alla revisione dei diritti di prelevamento. Per decisione del Consiglio dell'O.E.C.E., C(50)112 del 21 aprile 1950, sono stati annullati diritti di prelevamento della Francia sul Regno Unito per \$92.969.000 (risultanti dai \$81 milioni stabiliti per il 1949/50, più \$11.969.000 di diritti non utilizzati, riportati a nuovo dal 1948/49) riducendosi così le "risorse massime" a \$877.437.000. Inoltre, in maggio, la Francia si è dichiarata disposta a rinunciare a diritti di prelevamento multilaterali per \$21.750.000 ed il Regno Unito a rinunciare a \$36.500.000 delle sue disponibilità sul Belgio (cioè \$22.000.000 di diritti di prelevamento multilaterali e \$14.500.000 di crediti) e sono state ricevute numerose richieste di nuovi o maggiori diritti di prelevamento sul Belgio ed altri paesi.

E' interessante confrontare tra loro i due piani, per quanto riguarda l'utilizzo effettivo dei diritti di prelevamento. La tabella seguente mostra, per ciascun paese, l'equivalente in milioni di dollari dei diritti di prelevamento utilizzati (concessi e ricevuti) nel 1948/49 e nel 1949/50.

I due periodi essendo d'eguale durata, è lecito metterli a confronto, ma non va dimenticato che le svalutazioni del settembre 1949 hanno introdotto un elemento arbitrario nei calcoli in dollari durante il secondo periodo.

Diritti di prelevamento* effettivamente utilizzati 1948/49 e 1949/50.
(Milioni di dollari)

Paese	1948/49 nove mesi a giugno 1949			1949/50 nove mesi a marzo 1950		
	concessi (-)	ricevuti (+)	saldo netto	concessi (-)	ricevuti (+)	saldo netto
Austria	1	64	+ 63	1	75	+ 74
Belgio	216	9	- 207	186	nil	- 186
Danimarca	3	11	+ 8	3	16	+ 14
Francia	9	289	+ 280	34	42	+ 8
Germania	96	46	- 50	87	60	- 27
Grecia	nil	76	+ 76	nil	84	+ 84
Italia	38	nil	- 38	28	nil	- 28
Norvegia	4	47	+ 43	4	71	+ 67
Paesi Bassi	11	83	+ 72	9	89	+ 80
Portogallo	nil	nil	nil	0	5	+ 4
Regno Unito	248	30	- 218	107	52	- 55
Svezia	30	8	- 22	47	nil	- 47
Turchia	20	14	- 6	12	24	+ 12
Totali	- 677	+ 677	+ 542	- 518	+ 518	+ 343

* Compresi i prestiti belgi nel 1949/50.
Nota: Il segno meno (-) per i diritti di prelevamento concessi ed il segno più (+) per le somme nette ricevute, permettono il confronto diretto con la bilancia dei pagamenti (vedasi tabella alla pagina 235).

I piani di pagamento sono stati stabiliti su base "lorda" (vedasi pagina 234) e si può notare il declino nell'ammontare lordo dei diritti di prelevamento da \$677 milioni (concessi e ricevuti) nei nove mesi fino a giugno 1949 a \$518 milioni (concessi e ricevuti) nei nove mesi fino a marzo 1950; particolare significato ha però piuttosto il declino di circa \$200 milioni dell'ammontare netto dei diritti di prelevamento: mentre per taluni paesi, come l'Austria, la Grecia ed i Paesi Bassi, non vi sono grandi differenze, la Francia si è trovata praticamente in pareggio nel 1949/50, mentre aveva ricevuto netti \$280 milioni nel 1948/49; la contropartita, per la maggior parte, si ritrova nel declino dei diritti netti di prelevamento concessi dal Regno Unito e dal Belgio. Considerando i diciotto mesi nell'insieme, resta il fatto che la Francia in quanto paese (non per testa di popolazione) è stato di gran lunga quello che ha ricevuto il maggior importo netto di diritti di prelevamento; seguono la Grecia, i Paesi Bassi, l'Austria e la Norvegia. D'altra parte il Belgio ed il Regno Unito sono i paesi che hanno concesso gli importi netti di gran lunga maggiori.

Diritti di prelevamento (netti) concessi e ricevuti 1948/49 e 1949/50 (diciotto mesi).

Diritti di prelevamento concessi (netti)	Milioni di dollari	Diritti di prelevamento ricevuti (netti)	Milioni di dollari
Belgio	393	Francia	287
Regno Unito	273	Grecia	160
Germania	77	Paesi Bassi	152
Svezia	69	Austria	137
Italia	67	Norvegia	111
		Danimarca	21
		Turchia	6
		Portogallo	4
Totale	879	Totale	879

Accordi per i pagamenti e le compensazioni tra Paesi Europei
1948/49 e 1949/50.

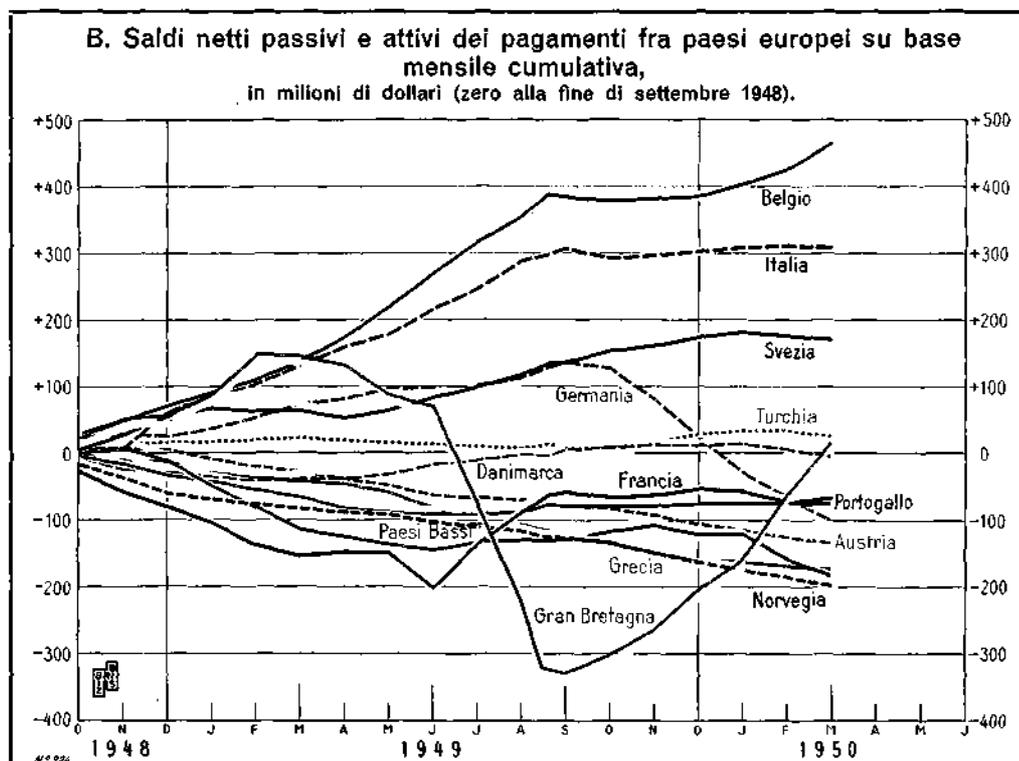
Saldi netti passivi e attivi tra i paesi partecipanti prima dell'utilizzo dei diritti di prelevamento.

A. Statistiche trimestrali* dei saldi passivi netti (—) o saldi attivi netti (+) prima dell'utilizzo dei diritti di prelevamento.

(Milioni di dollari)

Paese	1948	gennaio/ marzo	aprile/ giugno	1949		1950	Totale ott. 1948/ marzo 1950
	ottobre/ dicembre			luglio/ 18 sett.	19 sett./ dicembre			gennaio/ marzo
Austria	— 4	— 34	— 33	— 11	— 29	— 30	—141
Belgio	+ 70	+ 68	+129	+122	— 3	+ 78	+464
Danimarca	— 31	— 7	+ 19	+ 16	+ 12	— 15	— 6
Francia	— 82	— 71	— 48	+137	+ 5	— 11	— 70
Germania	+ 15	+ 49	+ 26	+ 30	—102	—127	—108
Grecia	— 26	— 24	— 40	— 33	— 38	— 16	—178
Italia	+ 60	+ 73	+ 82	+ 83	+ 4	+ 5	+308
Norvegia	— 61	— 22	— 20	— 24	— 38	— 35	—199
Paesi Bassi	— 13	—103	— 31	+ 13	+ 8	— 61	—187
Portogallo	— 34	— 34	— 25	+ 12	+ 1	— 1	— 81
Regno Unito	+ 46	+ 90	— 74	—394	+120	+219	+ 7
Svezia	+ 56	+ 6	+ 20	+ 52	+ 40	— 2	+171
Turchia	+ 4	+ 9	— 7	— 2	+ 20	— 5	+ 19
Totale saldi netti attivi o passivi	+252	+295	+277	+464	+210	+302	+970

* A causa delle svalutazioni del settembre 1949, è parso conveniente spezzare la seconda metà del 1949 al 18 settembre, anziché alla fine di quel mese. Tale data è adatta per tutti i paesi, poiché in quelli che hanno svalutato nei giorni seguenti la banca centrale sospese le quotazioni dei cambi e le operazioni fino alla riapertura ai nuovi tassi.



Uno dei risultati accessori del calcolo dei diritti di prelevamento fatto dall'Agente è l'elaborazione di cifre mensili del flusso di pagamenti in ciascuna relazione bilaterale fra i paesi partecipanti. Queste statistiche, che si riferiscono soltanto alle relazioni tra i paesi dell'O.E.C.E., sono stabilite in base ai movimenti nei conti bilaterali (corretti per tener conto dei pagamenti in oro e dollari, ecc.) secondo le comunicazioni fatte dalle banche centrali; sono inclusi, oltre le operazioni correnti, alcuni movimenti di capitali. La tabella e il grafico che precedono riproducono un riassunto di queste statistiche, secondo quanto pubblicato a Parigi*. Vi figurano i saldi passivi e attivi in essere prima di conteggiare l'effetto dell'utilizzo dei diritti di prelevamento. Cifre più particolareggiate, indicanti tra l'altro l'effetto netto dei diritti di prelevamento, figurano nelle tabelle alla pagina 297.

La tabella e il grafico presentano un particolare interesse in quanto si riferiscono a periodi prima e dopo le svalutazioni del settembre 1949 e rispecchiano gli effetti di queste ultime sulle bilance dei pagamenti tra i paesi dell'O.E.C.E. (esclusa la Svizzera che non partecipa al sistema dei diritti di prelevamento).

Il totale trimestrale dei saldi netti passivi e attivi tra i paesi dell'O.E.C.E., quale figura nella tabella, è stato compreso fra \$250 e 300 milioni fino a mezzo 1949. Nei due mesi e mezzo precedenti la svalutazione esso è balzato a \$460 milioni, di cui quasi \$400 milioni imputabili al saldo netto passivo del Regno Unito; nei successivi tre mesi e mezzo fino a tutto dicembre 1949, il totale per tutti i paesi ha leggermente oltrepassato \$200 milioni; nel primo trimestre del 1950 esso si aggira intorno a \$300 milioni, il Regno Unito essendo divenuto maggiormente creditore.

Il grafico raffigura le cifre mensili su base cumulativa, partendo da zero alla fine del settembre 1948. Colpisce l'appiattimento di alcune curve dopo la svalutazione del settembre 1949, come pure la forte ripresa del Regno Unito; per la Germania la serie dei saldi passivi dall'ottobre 1949 al marzo 1950 si è arrestata, facendo posto ad un saldo attivo nell'aprile 1950 (non figurante nel grafico).

Nell'insieme dei diciotto mesi i tre principali creditori netti negli scambi tra i paesi europei che partecipano al sistema dei diritti di prelevamento (vale a dire esclusa la Svizzera) — cioè il Belgio, l'Italia, e la Svezia — rappresentano il 97 % del totale dei saldi netti attivi. Il Regno Unito è rimasto praticamente in equilibrio; i principali debitori netti negli scambi intra-europei sono stati la Norvegia, i Paesi Bassi, la Grecia, l'Austria e la Germania.

La tabella che segue mostra la divisione dei diciotto mesi in due fasi: la prima, anteriore alla svalutazione, è di circa due terzi del periodo completo; la seconda è più breve e le cifre relative sono state convertite in dollari alle nuove parità, cosicchè occorrerebbe un maggiore disavanzo (o avanzo) in valuta nazionale per giungere alla stessa valutazione in dollari.

* Vedasi la seconda Relazione dell'O.E.C.E. sull'E.R.P. pubblicata nel febbraio 1950.

Saldi netti passivi (—) ed attivi (+) prima dell'utilizzo dei diritti di prelevamento.

(Milioni di dollari)

Paese	Prima della svalutazione	Dopo la svalutazione	Totale
	Dal 1° ottobre 1948 al 18 settembre 1949 11½ mesi	Dal 19 settembre 1949 al 31 marzo 1950 6½ mesi	Da ottobre 1948 a marzo 1950 18 mesi
Austria	— 82	— 59	— 141
Belgio	+ 389	+ 75	+ 464
Danimarca	— 4	— 2	— 6
Francia	— 64	— 5	— 70
Germania	+ 121	— 229	— 108
Grecia	— 123	— 54	— 178
Italia	+ 299	+ 10	+ 309
Norvegia	— 127	— 72	— 199
Paesi Bassi	— 134	— 53	— 187
Portogallo	— 81	— 0	— 81
Regno Unito	— 332	+ 338	+ 7
Svezia	+ 134	+ 37	+ 171
Turchia	+ 4	+ 15	+ 19
Totali	+ 947	+ 474	+ 970

Vari movimenti notevoli si osservano: il totale dei saldi netti attivi del Belgio, dell'Italia e della Svezia, che era in media di oltre \$70 milioni al mese, è sceso a meno di \$20 milioni al mese a partire dalla seconda metà di settembre 1949; la Germania, che era un creditore netto, è divenuta nella seconda fase il più forte debitore netto; la posizione debitoria del Regno Unito ha fatto luogo a una posizione creditoria, con all'incirca lo stesso equivalente in dollari (cambiamento singolare, dato il periodo relativamente più breve ed il più basso valore della sterlina).

I diritti di prelevamento sono stati concessi e ricevuti su base "lorda" secondo entrambi gli Accordi; cioè, in linea di massima, ogni paese ha dato e ricevuto diritti di prelevamento in base a stime fatte prima della firma dell'Accordo circa la probabile bilancia dei pagamenti in ciascuna sua relazione bilaterale; quando non sono stati stabiliti diritti di prelevamento, ciò significa, o che la situazione si riteneva dovesse essere in equilibrio, oppure che le risorse esistenti convenute erano ritenute sufficienti per il movimento previsto.

In pochissimi casi (tre nel 1948/49 - vedasi tabella alla pagina 223 - e due nel 1949/50) le risorse esistenti furono ritenute insufficienti per coprire i saldi passivi previsti, e corrispondentemente è stato stabilito un importo limitato di diritti di prelevamento. Ma, all'ingrosso, i diritti di prelevamento che l'Agente poteva usare automaticamente (bilaterali più un terzo) sarebbero stati sufficienti per coprire al cento per cento i previsti saldi passivi bilaterali.

Esperienza fatta, si sa che i diritti di prelevamento su base lorda hanno coperto 32 % dei saldi lordi passivi (e lordi attivi) nei diciotto mesi fra l'ottobre 1948 e il marzo 1950 (37 % nei nove mesi 1948/49 e 28 % nei nove mesi 1949/50).

Un'altra analisi del sistema dei diritti di prelevamento può farsi, come nella tabella seguente, confrontando la posizione netta di ciascun paese con l'effetto netto dei diritti di prelevamento (dati e ricevuti).

Saldi netti attivi (+) o passivi (—) ed effetto dei diritti di prelevamento.
(Milioni di dollari)

Paesi ¹⁾	Accordo per il 1948/1949 nove mesi			Accordo per il 1949/1950 nove mesi			Totale per diciotto mesi ottobre 1948/marzo 1950		
	Saldi passivi (—) o attivi (+) ²⁾	Effetto netto dei diritti di prelevamento	Saldi passivi (—) o attivi (+) ³⁾	Saldi passivi (—) o attivi (+) ³⁾	Effetto netto dei diritti di prelevamento	Saldi passivi (—) o attivi (+) ³⁾	Saldi passivi (—) o attivi (+) ³⁾	Effetto netto dei diritti di prelevamento	Saldi passivi (—) o attivi (+) ³⁾
Austria	— 71	+ 63	— 9	— 70	+ 74	+ 4	— 141	+ 137	— 4
Belgio	+ 288	— 207	+ 61	+ 197	— 186	+ 11	+ 464	— 393	+ 71
Danimarca	— 19	+ 8	— 11	+ 13	+ 14	+ 27	— 6	+ 21	+ 16
Francia	— 201	+ 280	+ 78	+ 132	+ 8	+ 139	— 70	+ 287	+ 217
Germania	+ 91	— 50	+ 41	— 199	— 27	— 226	— 108	— 77	— 185
Grecia	— 90	+ 76	— 14	— 87	+ 84	— 3	— 178	+ 160	— 17
Italia	+ 215	— 38	+ 177	+ 93	— 28	+ 65	+ 308	— 67	+ 242
Norvegia	— 103	+ 43	— 60	— 96	+ 67	— 29	— 199	+ 111	— 88
Paesi Bassi	— 147	+ 72	— 75	— 41	+ 80	+ 39	— 187	+ 152	— 35
Portogallo	— 93	nil	— 93	+ 12	+ 4	+ 16	— 81	+ 4	— 77
Regno Unito	+ 62	— 218	— 156	— 56	— 55	— 111	+ 7	— 273	— 266
Svezia	+ 82	— 22	+ 60	+ 90	— 47	+ 43	+ 171	— 69	+ 103
Turchia	+ 6	— 6	+ 0	+ 13	+ 12	+ 25	+ 19	+ 6	+ 25
Totale	+ 724	+ 542	+ 416	+ 549	+ 343	+ 369	+ 970	+ 879	+ 674

¹⁾ Esclusa la Svizzera. ²⁾ Prima dei diritti di prelevamento. ³⁾ Dopo i diritti di prelevamento.
Nota: Questo specchio tiene conto solo dei diritti di prelevamento e dei prestiti belgi effettivamente utilizzati (e non dei totali stabiliti, in parte non utilizzati). Tutti i diritti di prelevamento utilizzati (compresi gli importi supplementari, non necessariamente in stretta correlazione con i disavanzi mensili) sono stati applicati ai mesi relativamente ai quali sono stati utilizzati (e non alla data di valuta, 14 giorni lavorativi più tardi). Prestiti belgi utilizzati secondo l'Accordo 1949/50: nei nove mesi i Paesi Bassi hanno prelevato \$18,4 milioni e il Regno Unito \$6,6 milioni.

Le cifre della tabella (come pure quelle alla pagina 232) rappresentano avanzi (e disavanzi) "netti", cioè le "punte" dei pagamenti per ciascun paese rispetto a tutti gli altri paesi partecipanti al sistema di diritti di prelevamento e per il periodo indicato. Nei diciotto mesi, cinque debitori netti: Austria, Grecia, Paesi Bassi, Norvegia e Portogallo hanno visto diminuire i loro saldi passivi netti dell'importo dei diritti netti di prelevamento ricevuti. Per tre creditori netti: Belgio, Italia, Svezia, sono diminuiti i loro saldi creditori dell'importo dei diritti netti di prelevamento concessi. Restano cinque casi speciali: il saldo debitore netto della Germania è aumentato per l'effetto netto dei diritti di prelevamento concessi; il saldo creditore netto della Turchia è leggermente aumentato per effetto dei diritti netti di prelevamento ricevuti; per la Francia e la Danimarca i diritti netti di prelevamento ricevuti hanno convertito i saldi netti da debitori in creditori. Forse più singolare è il fatto che il Regno Unito, già praticamente in pareggio (con un piccolissimo saldo attivo) prima dell'utilizzo dei diritti di prelevamento, appare di gran lunga il più importante debitore netto dopo tenuto conto dei diritti di prelevamento.

La Tesoreria britannica ha pubblicato mensilmente dall'ottobre 1948 in poi, le cifre dei suoi pagamenti in oro e dollari e dei suoi introiti nelle relazioni con i paesi dell'O.E.C.E. Esse mostrano che, dall'epoca detta fino al marzo

1950, un importo netto equivalente a \$176,8 milioni è stato pagato a tre paesi: \$94,6 milioni al Belgio, \$65,6 milioni alla Svizzera e \$16,7 milioni alla Germania. Poichè si può ritenere che i pagamenti si riferiscono a saldi debitori originati in mesi precedenti (e poichè, mentre \$24,8 milioni furono pagati nell'ottobre 1948, nessun pagamento è stato fatto nell'aprile 1950) appare che il Regno Unito ha pagato una somma netta di oltre \$150 milioni a paesi dell'O.E.C.E. (compresa la Svizzera) a conto di saldi debitori originati durante l'esistenza dei due piani di pagamenti fino al marzo 1950 (e quasi tutta questa somma è stata pagata durante i nove mesi del primo piano fino a giugno 1949).

Si è molto discusso a Parigi e altrove circa i vantaggi e gli svantaggi del sistema dei pagamenti europei. I vantaggi sono ben noti. Nell'ambito dell'E.R.P. e senza ulteriori spese in dollari, è stato possibile liquidare i saldi debitori verso l'emisfero occidentale e quelli intra-europei con una sola operazione E.R.P. e coprire una parte assai importante del disavanzo generale di ciascun paese. Inoltre, benchè i diritti di prelevamento fossero bilaterali, il piano ha permesso ai paesi dell'O.E.C.E. di avere nei pagamenti correnti tra di loro un unico saldo debitore o creditore, anzichè altrettanti saldi quante sono le relazioni bilaterali. Le compensazioni di prima categoria hanno compensato automaticamente taluni debiti e crediti all'interno dell'Europa, mentre quelle di seconda categoria hanno reso possibile fino a un certo punto la trasferibilità amministrativa delle monete tra i partecipanti.

Che i piani di pagamenti comportino degli svantaggi è stato rilevato spesso e qui basta accennarvi:

a) Sono troppo bilaterali (ciò si può dire anche del piano 1949/50, malgrado qualche tentativo di renderlo flessibile); questa critica vale per tutti i piani del genere, su base lorda.

b) Sono basati su previsioni di saldi passivi e attivi fatte prima che ciascun piano entri in vigore e perciò sono soggetti a forti errori.

c) Non hanno dato la possibilità di rafforzare le riserve delle banche centrali, in parecchi casi assottigliate fino a un punto pericoloso nei riguardi degli scambi da finanziarsi.

d) Mancando in ogni paese l'incentivo a economizzare i diritti di prelevamento per aumentare i mezzi disponibili, gli incentivi si sono tutti avuti in una falsa direzione. Un paese ricevente un diritto di prelevamento è esposto ad una perdita se non lo impiega, e pertanto era spinto a crearsi un saldo passivo. Analogamente, il paese che concede il diritto di prelevamento è esposto a perdere l'aiuto condizionale in dollari se tale diritto non è completamente utilizzato (anche quando, cambiate le circostanze o rivelatesi inesatte le stime, il diritto di prelevamento cessa di essere necessario).

Benchè sia facile esagerare l'importanza dei falsi incentivi offerti dai piani di pagamenti (poichè altri incentivi al di fuori dei piani hanno avuto assai maggiore importanza) tuttavia è indubbio che i piani di pagamenti sono per loro natura troppo bilaterali e l'esperienza ha dimostrato che le previsioni circa la

bilancia dei pagamenti nelle singole relazioni, quando sono fatte un anno in anticipo, spesso inducono in errore. Cionondimeno, malgrado le imperfezioni, il sistema dei diritti di prelevamento ha recato vera assistenza al momento del maggior bisogno e non soltanto ha evitato un collasso, ma anche ha favorito la continuazione e lo sviluppo degli scambi intra-europei. Il piano per il 1948/49 ha avuto il carattere di una misura di emergenza; quello per il 1949/50 fu negoziato con lo spettro delle imminenti svalutazioni e porta tutti i segni di un difficile compromesso.

Dopo che le svalutazioni del settembre 1949 ebbero rischiarato l'atmosfera, sicchè parve che gli scambi intra-europei avessero raggiunto un miglior equilibrio (grazie ad una certa attenuazione delle posizioni estreme debentrici e creditrici) fu possibile considerare un nuovo piano che non presentasse i difetti dei precedenti. S'ebbero discussioni nell'O.E.C.E. a Parigi e nell'E.C.A. a Parigi e Washington; le idee emesse sono state riprese nel discorso del Sig. Hoffman a Parigi il 31 ottobre 1949, nel quale egli ha detto tra l'altro:

"Anche dopo che si siano trovati mezzi efficaci per coordinare le politiche finanziarie e favorire i necessari cambiamenti di parità monetarie, permangono inevitabilmente perturbazioni temporanee nelle correnti degli scambi e dei pagamenti fra paesi. Non si deve permettere che le loro ripercussioni cadano tutte sulle riserve in oro e dollari dei singoli paesi. Ritengo perciò che elemento essenziale di qualsiasi piano che voi immaginate deve essere un mezzo per ammortizzare l'effetto di queste inevitabili perturbazioni temporanee"

Parlando di programma intendo dire un piano realistico per far fronte alle esigenze fondamentali che ho descritto. Forse voi lo realizzerete mediante l'adattamento delle istituzioni esistenti. Forse troverete che occorrono nuove istituzioni centrali."

Al discorso fece seguito una decisione del Consiglio dell'O.E.C.E. il 2 novembre 1949, riguardante ulteriori misure di cooperazione. Nel preambolo il Consiglio

"riconosce che può essere desiderabile provvedere ad una più intima associazione monetaria ed economica su base regionale"

e nel testo della risoluzione il Consiglio ha deciso per quanto riguarda i pagamenti fra i paesi europei

"di allargare l'area di trasferibilità delle valute fra i paesi membri mediante opportuni provvedimenti nei prossimi piani di pagamenti fra paesi europei, e mediante quelle intese ulteriori e istituti centrali che possano essere adatti a questo fine".

Il piano in corso per i pagamenti nel 1949/50 avrà termine dopo le operazioni relative al mese di giugno 1950 ed un nuovo piano deve essere preparato per la continuazione.

I progressi nella elaborazione di una Unione Europea dei Pagamenti sono stati ampiamente riferiti nella stampa mondiale e non è necessario rammentare qui le vicissitudini dei negoziati nel corso degli ultimi sei mesi; i comitati dell'O.E.C.E., in stretta cooperazione con l'E.C.A., hanno esaminato accuratamente le varie proposte avanzate e alla fine di maggio i loro pareri si erano cristallizzati al punto di rendere possibile una relazione del Comitato dei pagamenti al Consiglio dei Ministri ed un esposto dell'O.E.C.E. al pubblico.

Sotto riserva dell'accordo finale e particolareggiato sull'intero piano e della approvazione dell'E.C.A., i paesi partecipanti si sono trovati d'accordo sui punti seguenti:

a) I paesi partecipanti formeranno un'Unione Europea dei Pagamenti, da far seguito al piano di pagamenti in corso che terminerà dopo il giugno 1950.

b) Il Regno Unito sarà membro ordinario in pieno e si farà luogo agli accorgimenti tecnici necessari per rendere compatibili gli esistenti accordi di pagamenti in sterline con il funzionamento della U.E.P.

c) L'U.E.P. avrà a sua disposizione facilitazioni creditizie in valute europee, da concedersi da quei paesi che risulteranno creditori netti nei loro scambi intra-europei normali.

d) L'uso, da parte di un paese debitore netto, del credito della U.E.P. sarà associato a pagamenti in oro, sebbene una prima "tranche" non porterà obbligo di pagamento in oro. Similmente, il credito concesso da un paese creditore netto alla U.E.P. sarà accompagnato da pagamenti in oro al paese stesso.

e) L'U.E.P. avrà a sua disposizione un fondo di esercizio in dollari liberi, forniti dall'E.C.A. a valere sui fondi E.R.P.

f) L'U.E.P. opererà in gran parte secondo regole automatiche predisposte.

g) Assistenza supplementare speciale sarà data con poteri discrezionali a paesi in particolari difficoltà.

Restava tuttavia da raggiungersi l'accordo relativamente a una serie di questioni, tra cui le più importanti sono: l'ampiezza delle quote da dare e ricevere a prestito; la relazione generale fra il credito e i pagamenti in oro (e il ritmo di questi ultimi); il possibile consolidamento (e la gradualità del rimborso) dei debiti esistenti e le disposizioni per la liquidazione. Inoltre sono state sollevate importanti questioni di politica commerciale relative alla restituzione della libertà agli scambi e al diritto di discriminazione, questioni che debbono essere risolte prima che possa essere completato un piano soddisfacente.

Qualunque sia la forma definitiva che assumerà la U.E.P., appare necessario fondarla sulla base dell'esistente meccanismo in Europa; a richiesta dell'O.E.C.E., la Banca dei Regolamenti Internazionali ha fatto conoscere il suo accordo di massima ad assumere le funzioni bancarie. L'esperienza che la Banca ha acquistato in questo campo proviene dal fatto di essere stata Agente per sei accordi (compresi i tre separati accordi di prestito con il Belgio). Nei ventotto mesi fino a tutto marzo 1950 una cifra d'affari equivalente a \$1432 milioni è passata attraverso il meccanismo di Basilea (sotto forma di compensazioni, diritti di prelevamento e prestiti) e a richiesta dell'Agente, aiuto addizionale per un totale di \$1172 milioni è stato assegnato a fermo dalla E.C.A. ai paesi partecipanti.

In conclusione, sembra opportuno insistere sul fatto che gli accordi regionali, come la proposta Unione Europea dei Pagamenti, possono essere utili soltanto se rappresentano un passo avanti verso la convertibilità delle

monete su base mondiale. Sono di tale natura misure come l'alentamento delle restrizioni ai cambi e simili; la liberazione e multilateralizzazione dei pagamenti, con il graduale abbandono degli accordi bilaterali e il rafforzamento delle riserve delle banche centrali.

Si ricorderà che gli accordi di pagamento bilaterali e la risultante struttura bilaterale degli scambi hanno avuto il carattere di provvedimenti di emergenza per rimettere in movimento gli scambi al termine della guerra, evitando i fallimenti e i collassi che avrebbero potuto derivare dall'insufficienza delle riserve

monetarie delle banche centrali. Per distruggere questa struttura bilaterale è indispensabile andare alla radice del problema, il quale — rimossi gli squilibri anormali nei pagamenti intra-europei — sta nell'insufficienza delle riserve di parecchi paesi europei e nella necessità di rafforzarle, specie quelle in oro e dollari, affinché i disavanzi temporanei possano venire coperti senza difficoltà. Alcuni ritengono che questo problema potrebbe essere risolto più rapidamente se l'aiuto americano fosse assegnato specificatamente in dollari "liberi" (cioè in dollari non legati a particolari acquisti di merci) destinati alle riserve delle banche centrali; essendo risultato impossibile ottenere questo risultato direttamente, è importante che non si perda l'occasione offerta dalla E.R.P. di procedere indirettamente, attraverso l'Unione Europea dei Pagamenti, o in un altro modo.

Inoltre non bisogna dimenticare che, per giungere a bastare a sè stessa nel 1952, l'Europa occidentale (dipendente come essa è dal commercio internazionale) deve inserirsi in un intreccio mondiale permanente e i suoi problemi non possono essere esaminati isolatamente: gli eccessivi averi in sterline di alcuni paesi extra-europei; le migrazioni di mano d'opera; i dazii e la procedura doganale statunitensi; la necessità di un importante afflusso di fondi per investimenti internazionali; la capacità di esportazioni dell'Asia sud-orientale e la persistente inflazione in parecchie parti del mondo, sono problemi interdipendenti che non possono essere trascurati.

Giro d'affari delle operazioni dal dicembre 1947 al marzo 1950.

Accordo	Periodo	Insieme delle operazioni
	Mesi	Millioni di dollari
Primo Accordo per le Compensazioni Monetarie Multilaterali per il 1947/48	10	51
Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1948/49	9	781
Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1949/50*	9	600
Totale	28	1432

* Fino a tutto marzo 1950 (comprese le operazioni in base al Protocollo supplementare N. 2 del 31 marzo e agli Accordi di prestito col Belgio).

X. Le operazioni correnti della Banca.

I. L'attività del Dipartimento bancario.

Il bilancio della Banca al 31 marzo 1950, esaminato e certificato dai sindaci, figura all'allegato I alla presente Relazione. Come è già stato accennato a pagina 6, la sua presentazione comporta una innovazione, in quanto le attività e le passività relative all'esecuzione degli Accordi dell'Aia sono state separate dalle altre partite e raggruppate in una seconda parte del bilancio.

Il carattere delle partite attive e passive risultanti dall'applicazione dei detti Accordi è stato ampiamente descritto nella diciassettesima Relazione annuale (pagine 176 a 179). In riassunto si può dire che la Banca dei Regolamenti Internazionali, in esecuzione del Nuovo Piano e del Contratto Fiduciario che forma parte degli Accordi dell'Aia, è intervenuta nel 1930/31 al fine di prevenire l'interruzione dei trasferimenti tedeschi, con tutti i mezzi che le erano stati forniti a tale scopo. Essa ha utilizzato, soprattutto per investirli in Germania, i residui d'Annualità lasciati a sua disposizione dai governi in base al Contratto Fiduciario (Depositi minimi nel Conto Fiduciario delle Annualità), nonché una parte dei suoi propri fondi.

La sospensione del pagamento delle Annualità previste nel Piano Young, decisa dai governi nel luglio del 1931 su proposta del Presidente Hoover, e gli avvenimenti ulteriori hanno cristallizzato una situazione nella quale la Banca è creditrice della Germania ed i governi sono creditori della Banca, nell'ambito dell'applicazione degli Accordi dell'Aia.

Poichè naturalmente la completa sospensione del Piano non era stata prevista nel testo degli Accordi del 1930, esisteva la possibilità che nelle nuove circostanze sorgessero divergenze di vedute sull'estensione e la natura delle obbligazioni della Banca.

Allo scopo di eliminare ogni incertezza, la Banca ha preso contatto, nel corso dell'esercizio testè chiuso, con le banche centrali ed i governi dei paesi interessati, per accertare se fosse possibile giungere ad una interpretazione comune delle obbligazioni della Banca, secondo la quale i governi riconoscessero che, qualunque possa essere il regolamento definitivo delle questioni dipendenti dagli Accordi dell'Aia, essi non potranno richiedere il trasferimento, a titolo dei loro crediti nel Conto Fiduciario delle Annualità, di somme superiori a quelle di cui la Banca stessa potrà ottenere dalla Germania il rimborso ed il trasferimento in valute da lei accettate.

La Banca ha finora ricevuto conferma dell'approvazione di questo chiarimento da parte dei governi della Francia, della Gran Bretagna, dell'Italia e del Belgio, nell'insieme titolari del 93 % dei crediti nel Conto Fiduciario delle Annualità, e pertanto l'accordo è entrato in vigore per quanto riguarda questi paesi.

In queste condizioni, tutte le partite dipendenti dall'esecuzione degli Accordi dell'Aia, che erano già state raggruppate, tanto all'attivo, quanto al passivo, nel bilancio dei due ultimi esercizi precedenti, figurano ora in una seconda parte del bilancio, ed il loro totale, 297.200.597,72 franchi svizzeri oro, è rimasto immutato.

La prima parte del bilancio comprende: all'attivo, in primo luogo tutte le partite attive all'infuori degli investimenti in Germania; in secondo luogo, quella parte di tali investimenti che corrisponde ai fondi propri della Banca, investiti nel 1930/31 in adempimento delle sue obbligazioni (cioè 68.291.222,72 franchi svizzeri oro); al passivo, tutte le partite passive all'infuori dei depositi a lunga scadenza dei vari governi. Vi si aggiunge l'accantonamento per contingenze, che ammonta attualmente a 104.448.567,70 franchi svizzeri oro.

Con questa presentazione, la situazione della Banca, per quanto riguarda, sia l'estensione delle sue obbligazioni, sia la sua liquidità, si trova chiaramente e adeguatamente esposta.

* * *

Il metodo seguito per la conversione in franchi svizzeri oro delle diverse valute è quello stesso seguito per gli esercizi precedenti: la conversione è fatta sulla base dei cambi quotati per le diverse valute contro dollari e sul prezzo ufficiale di vendita dell'oro da parte della Tesoreria degli Stati Uniti alla data di chiusura dei conti della Banca.

Il totale della prima parte del bilancio ammonta a 754.808.842,63 franchi svizzeri oro, ma se la presentazione fosse quella stessa dell'esercizio precedente, il totale di bilancio salirebbe a 983,7 milioni di franchi svizzeri oro al 31 marzo 1950, rispetto a 722,5 al 31 marzo 1949, con un aumento di 261,2 milioni di franchi svizzeri oro nel corso dell'esercizio.

Sebbene le svalutazioni dell'autunno 1949 nel campo monetario abbiano avuto per conseguenza una riduzione del valore contabile in franchi svizzeri oro di talune attività e passività, la diminuzione — di soli 8 milioni di franchi svizzeri oro — è stata assai lieve, all'opposto di quelle che si verificarono in seguito alle svalutazioni monetarie negli anni 1931, 1933 e 1936.

Inoltre, i depositi a breve scadenza ed a vista in divise ed in oro hanno continuato ad accrescersi, ed il loro totale si è più che raddoppiato nel corso dell'esercizio.

Il volume delle operazioni trattate dalla Banca è aumentato ancora maggiormente: alla fine dell'esercizio era il triplo di quello all'inizio, superando d'oltre un terzo quello dell'esercizio 1938/39.

La Banca ha continuato così a compiere la sua missione quale organo di cooperazione delle banche centrali; i mezzi supplementari costituiti dai depositi di queste ultime le permettono a sua volta di prestare loro servizi più importanti. A parte qualche caso eccezionale, implicante solo modesti importi, le operazioni sono a breve scadenza; la Banca è quindi in grado di ricostituire

continuamente i suoi mezzi di azione e di agire senza ritardi nè formalità, come controparte nelle operazioni che le sono richieste.

* * *

Il totale dell'oro a custodia, non figurante in bilancio, ammontava, il 31 marzo 1949, a 169,5 milioni di franchi svizzeri oro. Nel corso dei mesi seguenti ha accusato un aumento ininterrotto, giungendo a 310,4 milioni il 30 settembre. Dopo diverse fluttuazioni è sceso a 255,2 milioni il 28 febbraio 1950 ed importanti rimpatrii hanno ridotto questa cifra a 193,1 milioni di franchi svizzeri oro alla fine dell'esercizio. Come nell'esercizio precedente, taluni corrispondenti hanno accumulato in oro a custodia il prodotto delle loro conversioni di divise, per potere, in seguito, farlo spedire in quantità più ingenti.

L'evoluzione del totale della situazione mensile può riassumersi come segue:

Il totale, che al 31 marzo 1949 era di 722,5 milioni di franchi svizzeri oro, è declinato a 681,8 milioni il 30 aprile, per risalire a 760,7 milioni il 31 agosto. Un ripiegamento in settembre e in ottobre lo riportava a 724,7 milioni il 31 ottobre, vale a dire approssimativamente al suo livello all'inizio dell'esercizio. Da quel momento, l'aumento è stato ininterrotto fino alla chiusura dell'esercizio, alla quale data avrebbe raggiunto 983,7 milioni, se non si fosse modificata la presentazione del bilancio. L'aumento registrato nel corso degli ultimi cinque mesi ammonta pertanto a 259 milioni. Durante lo stesso periodo il totale dei depositi a breve scadenza e a vista - partite i cui movimenti determinano in gran parte quelli del totale della situazione - passavano da 239,9 milioni a 496,6 milioni, con un aumento di 256,7 milioni di franchi svizzeri oro.

Il 31 marzo 1949 figurava ancora, al basso della situazione della Banca, una partita "Effetti riscontati con girata della Banca e malleverie prestate" per 4,4 milioni di franchi svizzeri oro. Dopo essersi ridotto a 2,8 milioni alla fine di ciascuno dei mesi di aprile e di maggio 1949, questa partita non è più stata menzionata, le operazioni che vi si riferivano essendo state concluse.

A. Attivo.

L'"Oro in barre e monetato" figurava per 150,8 milioni di franchi svizzeri oro nella situazione al 31 marzo 1949. Questa cifra si è elevata pressochè regolarmente fino a 182,8 milioni al 31 luglio; è ridiscesa a 142,6 milioni, minimo dell'esercizio, il 31 ottobre. Da quel momento è salita regolarmente, superando 200 milioni nel corso del mese di dicembre e raggiungendo alla fine dell'esercizio, con 267,6 milioni di franchi svizzeri oro, il massimo dell'esercizio ed il massimo assoluto dalla fondazione della Banca. Questo progresso rispecchia, in larga misura, il corrispondente aumento dei conti di depositi in peso d'oro, la cui cifra è passata, dall'inizio alla fine dell'esercizio, da 21,7

a 96,8 milioni di franchi svizzeri oro, massimo registrato per i conti di questa natura.

La cifra indicata nella situazione mensile non include le operazioni a termine; se di queste si tiene conto, la provvista netta di oro della Banca appare superiore a quella che risulta dalla semplice differenza tra attivo e passivo in oro, indicati nella situazione. Lo specchio qui sotto mette a confronto, a talune date caratteristiche, la situazione della Banca per ciò che riguarda la sua posizione oro, e permette di giudicare su quale scala il metallo sia impiegato in operazioni produttive.

B. R. I.: Posizione Oro.
(Millioni di franchi svizzeri oro)

Epoca	Oro in barre e monetato (Dalle situazioni mensili)	Depositi in oro	Attivo netto in oro	
			tenendo solo conto dei depositi	tenendo conto dei depositi e delle operazioni a termine
1949 31 marzo . .	150,8	21,7	129,1	166,2
30 aprile . .	153,0	17,3	135,7	153,0 (min.)
31 luglio . .	182,8	13,4	169,4	183,8
31 agosto . .	142,7	12,8 (min.)	129,9	180,4
31 ottobre . .	142,8 (min.)	13,9	128,7 (min.)	181,4
30 novembre . .	195,0	24,5	170,5	196,5 (mass.)
1950 31 marzo . .	287,6 (mass.)	96,8 (mass.)	170,8 (mass.)	188,4

L'importanza dei fondi tenuti sotto forma di metallo depositato in varie grandi piazze permette alla Banca, sia di ridurre al minimo le posizioni

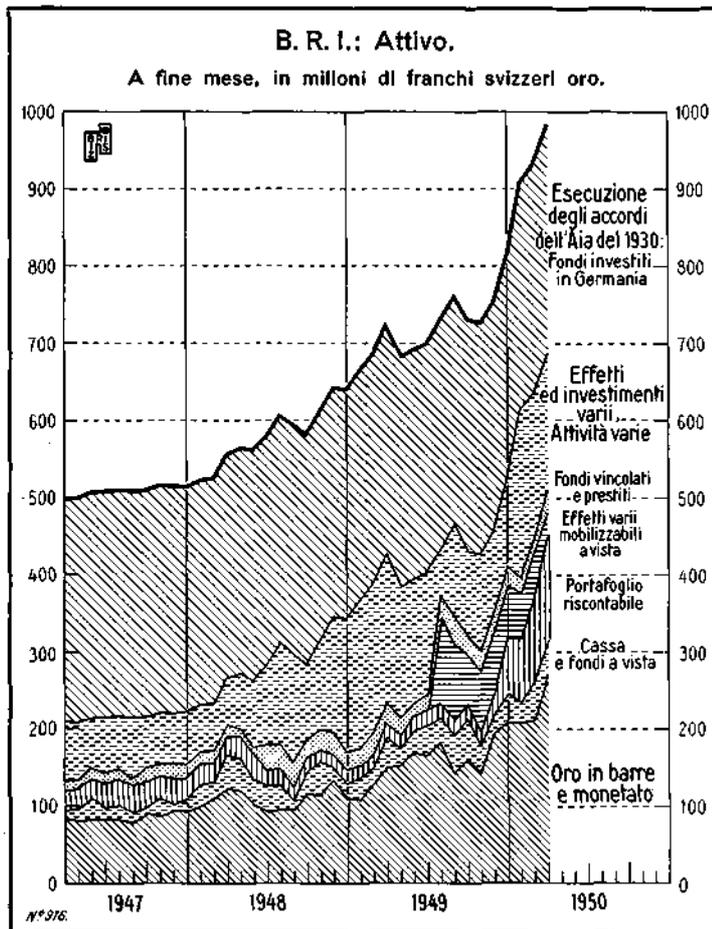
di cambio, sia di eseguire più facilmente le operazioni che le sono affidate. D'altra parte, tranne i casi in cui l'oro è impiegato in operazioni produttive, il possederne in grande quantità ha per effetto di abbassare il rendimento che, diversamente, si potrebbe ricavare dagli investimenti in valute.

Le difficoltà, segnalate nella precedente Relazione, di trovare adatti investimenti a breve scadenza sono divenute più acute dacchè tanta abbondanza di fondi affluisce su mercati come quello americano e svizzero. Per varie ragioni la Banca è costretta a conservare in contanti un fondo d'esercizio importante.

La Cassa in contanti e in conto corrente presso altre banche, che ammontava a 38,7 milioni di franchi svizzeri oro il 31 marzo 1949, ha raggiunto 49,8 milioni il 30 settembre e non è mai scesa al disotto di 18,2 milioni, cifra registrata il 30 novembre; il 31 marzo 1950 ritornava a 42,6 milioni. La media dei saldi in questo capitolo indicati dalle situazioni mensili tra il 31 marzo 1949 e il 31 marzo 1950 è stata di circa 33 milioni di franchi svizzeri oro.

Nell'ultima Relazione annuale si è accennato che, al 31 marzo 1949, la Cassa in franchi svizzeri rappresentava meno del 3 % della Cassa totale, il rimanente essendo praticamente costituito da dollari; al 31 marzo 1950, la Cassa in franchi svizzeri era salita a 13 %, contro 86 % in dollari.

L'insieme dell'oro e dei fondi di cassa costituisce, al 31 marzo 1950, 41,1 % del totale della prima parte della situazione, mentre al 31 marzo 1949, sulla base di un bilancio analogamente modificato a fine di confronto, non era che del 38,4 %; la proporzione è dunque leggermente superiore a quella dell'esercizio scorso.



I Fondi a vista fruttiferi hanno subito fluttuazioni più sensibili durante il decorso esercizio che non nei precedenti, passando da 0,5 milioni di franchi svizzeri oro al 31 marzo 1949 ad un massimo di 7,4 milioni il 31 maggio; al 31 marzo 1950 erano a 1,7 milioni di franchi svizzeri oro, dopo essersi mantenuti, nell'intervallo, quasi costantemente al di sopra di questo livello.

Il Portafoglio riscontabile ha ricevuto uno sviluppo notevole. Al 31 marzo 1949, il suo totale di 17,7 milioni si ripartiva pressochè egualmente tra effetti commerciali e accettazioni di banche, da una

parte; buoni del Tesoro dall'altra. Dopo un leggero aumento, restava ancora a soli 19,1 milioni il 30 settembre, con una proporzione di accettazioni un poco più elevata. A partire da quel momento non ha cessato di accrescersi, passando a 73,4 milioni il 31 dicembre e a 135,2 milioni il 31 marzo 1950. A questa ultima data, le accettazioni ammontavano a 32,2 milioni e i buoni del Tesoro a 103 milioni, cifre massime per l'esercizio.

Il nuovo capitolo degli "Effetti vari mobilitabili a vista" apparve nella situazione della Banca il 31 luglio 1949. Tale rubrica riunisce attività che precedentemente erano incluse negli "Effetti ed investimenti vari", e che, in virtù di accordi presi con taluni corrispondenti della Banca, hanno carattere di impieghi immediatamente realizzabili quando la Banca ne esprima il desiderio.

Mentre al 31 luglio il totale di questo nuovo capitolo ammontava a 109,7 milioni di franchi svizzeri oro, di poi ha oscillato in più e in meno, da 82,1 milioni al 30 novembre, è andato costantemente scendendo fino ad un minimo di 31,3 milioni al 31 marzo 1950.

A questa ultima data, l'insieme delle disponibilità liquide della Banca in oro e in valute ammontava a 478,3 milioni di franchi svizzeri oro, ciò che rappresenta pressochè due terzi del totale della prima parte del bilancio; al 31 marzo 1949, la cifra corrispondente era di 207,7 milioni. Se si confronta la differenza di 270 milioni coll'aumento del totale del bilancio, cioè 261 milioni, si constata che i nuovi fondi ricevuti dalla Banca sono stati interamente collocati in investimenti immediatamente mobilizzabili.

I Fondi vincolati e prestiti hanno oscillato entro limiti abbastanza ristretti: da 26,6 milioni di franchi svizzeri oro al 31 marzo 1949, hanno raggiunto il loro massimo di 32,2 milioni il 31 agosto, per ridiscendere ad un minimo di 18,2 milioni il 28 febbraio 1950; alla fine dell'esercizio, il loro totale era di 31,2 milioni.

B. R. I.: Fondi vincolati e prestiti ed effetti e investimenti vari.

(Milioni di franchi svizzeri oro)

Scadenza	31 marzo 1949	31 marzo 1950	Differenza
A meno di tre mesi .	193,1	174,4	- 18,7
Da 3 a 6 mesi	9,1	21,2	+ 12,1
Da 9 a 12 mesi	1,1	-	- 1,1
Ad oltre un anno . . .	12,7	11,0	- 1,7
	216,0	206,6	- 9,4

Il totale degli Effetti e investimenti vari era il 31 marzo 1949 di 189,4 milioni di franchi svizzeri oro. La separazione degli Effetti vari mobilizzabili a vista riportava questa cifra al 31 luglio ad un minimo di 55,3 milioni. In seguito essa ha subito oscillazioni notevoli, in conseguenza, generalmente, delle variazioni nelle attività a non oltre tre mesi; per esempio, sul massimo, registrato il 31 gennaio 1950, di 215,6 milioni, gli investimenti a meno di tre mesi rappresentavano 193,6 milioni. Alla fine dell'esercizio il totale di questo capitolo era di 175,5 milioni di franchi svizzeri oro.

L'andamento dei Fondi vincolati e prestiti e degli Effetti ed investimenti vari è messo in evidenza nello specchio, che mette a confronto la loro ripartizione all'inizio e alla fine dell'esercizio.

B. Passivo

Il capitale e le riserve della Banca non hanno subito modificazioni. In applicazione delle decisioni del Consiglio (vedasi più avanti: "Risultati finanziari") figura in bilancio un nuovo capitolo: "Conto profitti e perdite, saldo da riportare", per un ammontare di 2,6 milioni di franchi svizzeri oro; l'"Accantonamento per contingenze", già esistente, si trova aumentato di 3 milioni, la sua cifra al 31 marzo 1950 stabilendosi a 104,4 milioni di franchi svizzeri oro. Le "Partite varie" ammontano a 6,2 milioni al 31 marzo 1950, contro 5,4 milioni al 31 marzo 1949.

Come è stato accennato, i depositi a breve scadenza e a vista affidati alla Banca, sia in oro, sia in divise, sono notevolmente aumentati negli ultimi esercizi, come appare dalla tabella qui appresso.

B. R. I.: Depositi a breve scadenza e a vista.

(Milioni di franchi svizzeri oro)

Partite	31 marzo 1946	31 marzo 1947	31 marzo 1948	31 marzo 1949	31 marzo 1950
Oro	17,0	18,1	17,7	21,6	96,8
Divise:					
Banche centrali in conto proprio	3,7	8,1	48,4	218,9	373,5
Banche centrali in conto di terzi	0,6	0,9	8,5	0,7	2,4
Altri depositanti	0,4	0,6	0,5	0,6	23,9
Totale divise	4,7	9,6	57,4	220,2	399,8
Totale oro e divise	21,7	27,7	75,1	241,8	496,6
di cui:					
a vista	21,4	23,8	50,5	93,1	132,2
a breve scadenza	0,3	3,9	24,6	148,7	364,4
Totale	21,7	27,7	75,1	241,8	496,6

La cifra dei depositi espressi in peso di oro fino era di 21,6 milioni di franchi svizzeri oro al 31 marzo 1949; è rimasta al di sotto di tale livello durante i mesi seguenti, toccando il minimo di 12,8 milioni al 31 agosto, e risalendo a 13,9 milioni il 31 ottobre, a partire dal quale momento è andata continuamente aumentando — tranne un declino in febbraio — per terminare, in fine d'esercizio, a 96,8 milioni di franchi svizzeri oro, massimo registrato dall'epoca della creazione dei conti di questa natura nel giugno 1933. Tranne un piccolo importo, questi conti sono a vista.

Lo sviluppo di tali conti è in correlazione con quello delle operazioni su oro eseguite dalla Banca; taluni importi che vi si iscrivono presentano carattere temporaneo. A mano a mano che i corrispondenti della Banca hanno avuto occasione di apprezzare i vantaggi del meccanismo offerto da tali conti, hanno cominciato a farne uso più frequente.

I depositi a breve scadenza e a vista in varie valute, il cui totale era di 220,2 milioni il 31 marzo 1949, sono scesi al livello minimo dell'esercizio, cioè a 183,2 milioni, il 30 aprile. Dall'ottobre in poi sono progrediti regolarmente per raggiungere la cifra massima di 399,8 milioni il 31 marzo 1950. Questo livello non era mai stato raggiunto dal 31 marzo 1933 in poi, vale a dire da prima della svalutazione del dollaro.

B. R. I.: Depositi in varie valute.

(Milioni di franchi svizzeri oro)

Esigibilità dei depositi	31 marzo 1949	31 marzo 1950
A vista	71,7	35,6
A breve scadenza	148,5	364,2
Totale	220,2	399,8

La preferenza accordata ai depositi a scadenza, già visibile durante l'esercizio precedente, si è nettamente accentuata nel corso dell'esercizio testè

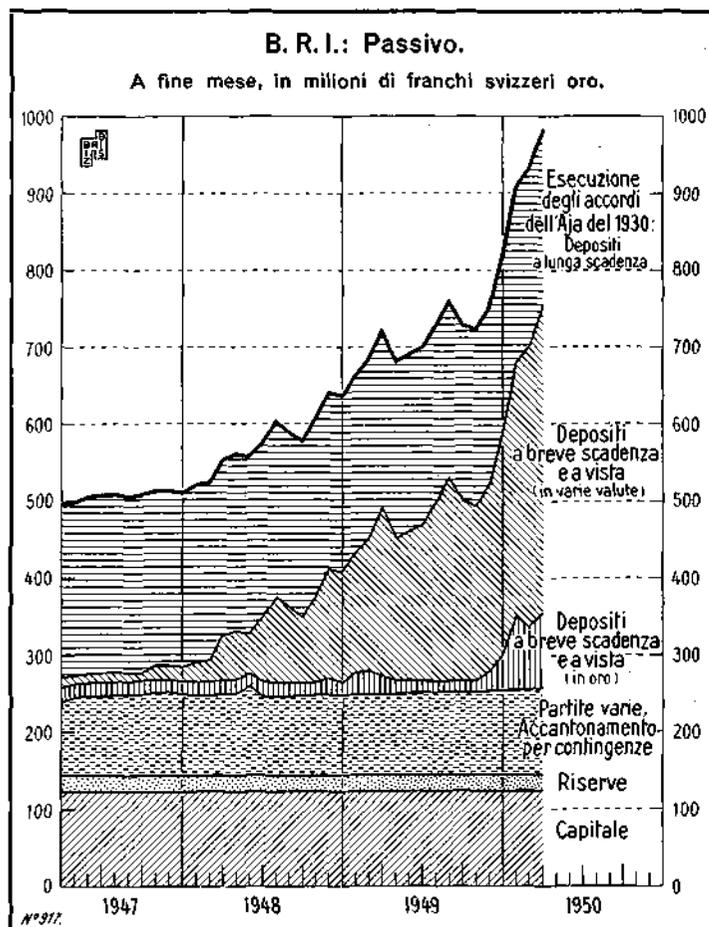
chiuso, come si vede confrontando la ripartizione dei depositi in valute al 31 marzo 1949 ed al 31 marzo 1950.

Mentre all'inizio dell'esercizio i depositi a vista rappresentavano circa un terzo del totale dei fondi ricevuti in deposito, al 31 marzo 1950, ridottisi alla metà, non giungevano nemmeno a un decimo del totale. E' chiaro che con una simile composizione dei depositi ricevuti, la Banca è in grado di meglio ripartire i suoi mezzi d'azione, soprattutto per quanto riguarda la concessione di agevolazioni temporanee di tesoreria e altri crediti alle banche centrali.

Beninteso le fluttuazioni nei depositi tendono ad ampliarsi a mano a mano che i depositi stessi aumentano; inoltre, alcuni depositi provengono da operazioni a breve scadenza e normalmente scompaiono dal bilancio non appena liquidate le operazioni che vi hanno dato origine.

Le operazioni su oro hanno continuato a svilupparsi apprezzabilmente nel corso dell'esercizio, un numero crescente di banche centrali essendosi servite del tramite della Banca per operazioni di questo genere. Il volume degli acquisti, delle vendite e delle permutate d'oro ha superato il doppio di quello registrato nel 1948/49. Gli "swaps", operazioni a pronti coniugate ad operazioni a termine, rappresentano approssimativamente un terzo dell'insieme degli acquisti e delle vendite, ciò che dimostra l'importanza di questo tipo di operazioni. Tutte le operazioni in questione sono state effettuate ai prezzi ufficiali fissati dalle banche centrali.

Il mantenimento di una forte scorta d'oro propria, se da una parte riduce i profitti della Banca, come sopra accennato, d'altra parte la mette in grado di intervenire, quando, richiestane, più prontamente ed efficacemente. Inoltre, le variazioni nella ripartizione della sua provvista di oro sono state effettuate in gran parte mediante operazioni di permuta con banche centrali.



Infine, la Banca ha continuato a prestare la sua cooperazione tecnica ad altre istituzioni internazionali. In particolare, essa ha collaborato in diverse occasioni con la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo nella raccolta di fondi sul mercato svizzero ed in altri modi. Appare sempre più evidente che esiste una netta divisione di funzioni per quanto riguarda i generi di operazioni ed altri compiti delle varie istituzioni internazionali nel campo finanziario.

2. Il Piano di Pagamenti Intra-Europei.

L'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni tra Paesi Europei per il 1948/49 è stato sostituito dal nuovo Accordo per il 1949/50, firmato il 7 settembre 1949 dai rappresentanti dei Governi dell'Austria, del Belgio, della Danimarca, della Francia, della Grecia, dell'Irlanda, dell'Islanda, dell'Italia, del Lussemburgo, della Norvegia, dei Paesi Bassi, del Portogallo, del Regno Unito, della Svezia, della Svizzera, della Turchia e dai Comandanti in Capo delle Zone di Occupazione della Germania, francese, britannica e americana, nonchè dal Comandante della Zona Britannico-Americana del Territorio Libero di Trieste. (I testi dell'Accordo ed altri documenti importanti sono allegati alla presente Relazione ed una descrizione completa del funzionamento dell'Accordo trovasi al capitolo IX.)

Il Consiglio della Organizzazione Europea di Cooperazione Economica aveva già chiesto alla Banca dei Regolamenti Internazionali di fungere da Agente agli effetti dell'Accordo 1948/49 e la Banca ha esercitato le stesse funzioni relativamente al nuovo Accordo. Nell'accettare l'invito a divenire l'Agente, la Banca ha posto la condizione che i suoi compiti in base all'Accordo abbiano carattere puramente tecnico e assolutamente apolitico. Nell'intento di recare il suo contributo alla cooperazione europea, la Banca ha offerto di rendere i suoi servizi senza alcuna remunerazione per le operazioni che essa eseguirebbe e dietro rimborso da parte dell'Organizzazione delle sole spese vive. La Banca ha anche accettato, alle stesse condizioni, le funzioni di Agente per gli Accordi di prestito belgi (con la Francia, i Paesi Bassi ed il Regno Unito) i quali fanno parte del nuovo Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni tra Paesi Europei per il 1949/50.

Le spese della Banca in quanto Agente per l'O.E.C.E. sono ammontate a franchi svizzeri 240.300 durante i nove mesi dell'Accordo per 1948/49 fino a tutto giugno 1949 ed a franchi svizzeri 317.600 durante i nove mesi dell'Accordo per il 1949/50 fino a tutto marzo 1950, ciò che equivale complessivamente a \$130.000; tali spese sono state debitamente rimborsate dall'Organizzazione. Poichè il totale delle operazioni effettuate in base agli accordi ammonta a \$1380 milioni fino a tutto marzo 1950, le spese dell'Agente non hanno superato un decimo dell'uno per mille (0,1 ‰) del totale delle operazioni effettuate.

Le autorizzazioni date alla Banca dalle parti contraenti, necessarie per mandare ad effetto l'Accordo per il 1948/49, sono state estese alle disposizioni del nuovo Accordo per il 1949/50.

3. Le funzioni della Banca come Fiduciario e Agente.

Nell'esercizio passato in rassegna non si è verificato alcun cambiamento nè sviluppo nelle funzioni della Banca come Fiduciario o Agente, descritte in Relazioni precedenti.

La Banca in quanto Fiduciario per il Prestito Internazionale del Governo tedesco 5½ % 1930 e per il Prestito Internazionale del Governo Austriaco 1930, ha preso, fino dalla fine della guerra, tutte le misure possibili nell'ambito della sua competenza per attirare l'attenzione delle parti interessate sui diritti dei proprietari di obbligazioni di questi prestiti e in ogni modo per proteggere quei diritti. Durante l'esercizio finanziario testè chiuso, ulteriori misure del genere sono state prese riguardo al prestito del Governo tedesco summenzionato.

In base ad un accordo datato 1º marzo 1950, tra la Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo e la Banca dei Regolamenti Internazionali, quest'ultima ha le funzioni di Agente Pagatore per il pagamento del capitale e degli interessi sulle obbligazioni della serie franchi svizzeri 2½ % del 1948 e del 1950 della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo. L'accordo prevede la sua possibile estensione ad ulteriori emissioni di obbligazioni.

4. Risultati finanziari.

I conti per il ventesimo esercizio finanziario, chiuso il 31 marzo 1950, presentano un avanzo, compresi i guadagni netti sui cambi, di 6.027.272,95 franchi svizzeri oro, intendendosi per franco svizzero oro quello definito all'Articolo 5 degli Statuti della Banca, cioè l'equivalente di 0,290.322.58... grammi di oro fino. Nel diciannovesimo esercizio si era avuto un avanzo di 5.101.855,91 franchi svizzeri oro. Occorre tuttavia avvertire, come si è fatto nella precedente Relazione annuale, che nei risultati finanziari sono prevedibili variazioni di anno in anno più ampie che non nel passato, perchè attualmente le entrate della Banca provengono in assai minor misura da interessi su investimenti ed in assai maggiore misura da profitti scaturiti dalle operazioni bancarie.

Agli effetti del bilancio al 31 marzo 1950, le attività e passività in valute estere sono state convertite in franchi svizzeri oro sulla base dei rispettivi cambi quotati o ufficiali, o in conformità ad accordi speciali relativi alle rispettive valute, e tutte le attività sono state valutate alle quotazioni di mercato o al disotto, quando esistono, o al costo o al disotto.

Circa l'avanzo di 6.027.272,95 franchi svizzeri oro per l'esercizio finanziario chiuso il 31 marzo 1950, il Consiglio di Amministrazione ha deciso essere necessario trasferire 400.000 franchi svizzeri oro al conto Spese straordinarie di amministrazione e 3.000.000 di franchi svizzeri oro all'Accantonamento per contingenze, riportando a nuovo il saldo di franchi svizzeri oro 2.627.272,95. L'avanzo per l'esercizio finanziario terminato il 31 marzo 1949 fu trasferito, per 300.000 franchi svizzeri oro, al conto Spese straordinarie di amministrazione, e per il saldo, 4.801.855,91 franchi svizzeri oro all'Accantonamento per contingenze.

Dopo il trasferimento di 3.000.000 di franchi svizzeri oro dall'avanzo per l'esercizio finanziario testè chiuso, l'Accantonamento per contingenze ammonta a 104.448.567,70 franchi svizzeri oro.

I conti della Banca ed il suo ventesimo bilancio annuale sono stati debitamente verificati dai sigg. Price Waterhouse & Co., Zurigo. Il bilancio, corredato dal certificato dei sindaci, si trova all'Allegato I, e il Conto profitti e perdite all'Allegato II.

5. Cambiamenti nel Consiglio di amministrazione e nella Direzione.

Durante lo scorso esercizio i seguenti cambiamenti hanno avuto luogo nel Consiglio di amministrazione.

Nella sua riunione del 13 giugno 1949, il Consiglio ha deciso di rieleggere in base all'articolo 39 degli Statuti, il signor Maurice Frère alle cariche di Presidente del Consiglio di amministrazione e Presidente della Banca, per un periodo di tre anni a partire dal 1° luglio 1949.

Nella stessa riunione è stato deciso di rieleggere, in base all'articolo 39, Sir Otto Niemeyer alla carica di Vice-Presidente del Consiglio di amministrazione, per un periodo di tre anni a partire dal 9 dicembre 1949.

Il Prof. dott. Paul Keller, Presidente del Direttorio della Banca Nazionale Svizzera, essendo scaduto il 31 marzo 1950 dalla carica di Consigliere di amministrazione, il Consiglio, nella sua riunione del 3 aprile 1950, ha deciso di rieleggerlo, in base all'articolo 28(3) degli Statuti, per un periodo di tre anni fino al 31 marzo 1953.

Valendosi delle disposizioni dell'articolo 28, comma 2, paragrafo 3, degli Statuti, i consiglieri "ex officio" hanno deciso di invitare il Dott. Wilhelm Vocke, Presidente della Banca degli Stati tedeschi, a divenire membro del Consiglio. Il Dott. Vocke è entrato a far parte del Consiglio il 1° aprile 1950.

* * *

Il Consiglio ha appreso con grande rincrescimento la morte, avvenuta il 4 febbraio 1950, di Lord Norman, già Governatore della Banca d'Inghilterra dal 1920 al 1944 e Consigliere "ex officio" della Banca dei Regolamenti Internazionali dalla sua fondazione fino al suo ritiro dalla Banca d'Inghilterra. Lord Norman ha sempre attribuito grande importanza al rafforzamento delle relazioni fra le banche centrali ed ha infaticabilmente sostenuto la Banca dei Regolamenti Internazionali.

* * *

Nella sua riunione del 13 giugno 1949 il Consiglio ha deciso di nominare nuovamente il signor Roger Auboin, Direttore Generale della Banca, alla carica di Supplente del Presidente, per il tempo durante il quale il signor Maurice Frère sarà Presidente.

* * *

Il signor Georges Royot, già Segretario del Dipartimento bancario, è stato nominato Vice Direttore nello stesso Dipartimento.

Conclusioni.

L'anno 1949 presenta un singolare intreccio di timori, difficoltà e solide realizzazioni. I timori non sono stati infondati: a parte l'ansietà nel campo politico, di cui facilmente si potrebbe esagerare l'influenza sugli affari, vi sono stati almeno tre difficilissimi adattamenti che è stato necessario affrontare: la caduta del 30 % dei prezzi dei prodotti primari sui mercati mondiali; il regresso economico negli Stati Uniti, che ha abbassato del 17 % tra il novembre 1948 e il luglio 1949 l'indice della produzione industriale negli Stati Uniti, e la svalutazione monetaria in una serie di paesi che complessivamente concorrono per due terzi nel totale del commercio mondiale. Ognuno di questi adattamenti ha provocato una quantità di difficoltà; ma alla fine dell'anno ogni apprensione era scomparsa e si era diffuso il sentimento che un'altra tappa sulla strada della ricostruzione era stata superata. Si può anzi considerare come un'autentica realizzazione il fatto che questi tre ostacoli siano stati sormontati con sì poco disturbo nell'andamento generale del processo di risanamento. Senza lasciarsi scuotere da queste avversità, la produzione in Europa ha continuato ad aumentare in ragione di oltre 6 % all'anno e quella agricola ha raggiunto il suo livello d'anteguerra. I disavanzi nei bilanci statali non hanno richiesto ulteriori finanziamenti inflazionistici e i saldi passivi nelle bilance dei pagamenti sono stati compressi; ad eccezione di due o tre paesi che si trovano in circostanze speciali, l'occupazione delle forze del lavoro si è mantenuta ad alti livelli.

Tutto ciò è andato di pari passo con una progressiva liberazione dalle pastoie dei controlli del tempo di guerra, la quale ha trovato la sua espressione nelle coraggiose decisioni del Consiglio dell'O.E.C.E. a Parigi, intese a promuovere la libertà degli scambi commerciali, come parte del Programma di Ripresa Europea. Lo stesso spirito ha ispirato l'azione di ciascun singolo paese, quale che fosse il regime politico al potere: si sono aboliti i razionamenti; liberati dal controllo un numero sempre crescente di prezzi; si è reso più facile il viaggiare all'estero; si sono aperte maggiori possibilità ai trasferimenti valutari; parecchie monete sono divenute praticamente convertibili sotto condizioni che hanno consentito un certo aumento delle riserve monetarie — in breve, le restrizioni sono state allentate in quasi tutti i campi. La maggiore offerta di prodotti d'origine nazionale ed estera ha creato la base per queste misure di liberazione, sullo sfondo psicologico della crescente avversione del pubblico verso i controlli e i razionamenti. Sembra certo che, salvo una grave calamità, non si tornerà ai sistemi di controllo, che stanno scomparendo in un paese dopo l'altro.

Questo atteggiamento del pubblico, provocato da dieci anni d'esperienza di controllo statale, comporta alcune conseguenze importanti. In primo luogo non è più possibile contemplare per i problemi correnti soluzioni che richiedano una intensificazione del sistema dei controlli fisici. Finché la guerra durò, nessun paese poté evitare l'inflazione, in tanto in quanto indispensabile per mobilitare le risorse necessarie in una emergenza nazionale: fu allora, non solo naturale, ma indispensabile, imporre controlli,

per rendere quanto possibile innocuo il sovrabbondante danaro in circolazione. Ma è caratteristico dell'economia del tempo di guerra il fatto che essa dissipa gli averi accumulati nel passato, epperò rappresenta l'opposto del progresso economico. Sarebbe illusorio pensare che simili metodi siano utili in tempo di pace; i tentativi di completare l'insufficiente formazione di risparmio genuino con qualche artificio d'espansione creditizia, ovvero mantenere bassi eternamente i tassi d'interesse mediante una sistematica politica d'interventi sul mercato, non possono se non produrre una situazione di eccessiva liquidità, in cui lo stimolo artificiale della domanda nazionale avrà per effetto di aumentare le importazioni e danneggiare le esportazioni. Il risultato sarà la persistenza di un saldo passivo nella bilancia dei pagamenti, al quale si dovrà far fronte con mezzi reali — sia un aiuto dall'estero, sia un prelevamento sulle riserve proprie del paese. Il grave inconveniente di questi metodi sta nel fatto che essi non conducono verso un equilibrio automatico, cosicchè dopo ogni situazione critica, un'altra ne sorgerà. Con una serie di espedienti si potrà riuscire a mettere in disparte per qualche tempo i veri problemi, ma questi rimarranno ed il giorno verrà in cui si dovrà mettere un termine agli eccessivi investimenti, alla creazione di redditi artificiali e cessare di contare sull'aiuto straniero. Sotto questi riguardi si sono realizzati dei progressi, ma vi sono ancora delle economie nazionali in cui si debbono fare difficili adattamenti. Quando si affronta il problema di determinare il possibile volume degli investimenti, non si deve ritenere per sicuro che un avanzo di bilancio ottenuto mediante una pesante imposizione fiscale produca sempre un supplemento di risparmio; è chiaro infatti che esiste il rischio di diminuire il risparmio privato, e se ciò accade, il risultato finale è lo spegnimento dello spirito d'iniziativa.

Se fosse possibile imporre un controllo completo, comprendente la direzione amministrativa delle forze lavoratrici, si potrebbe costruire un sistema esente da contraddizioni interne e per ciò in grado di funzionare. Ma il genere di interventi saltuari in voga in tanti paesi dopo la guerra non è riuscito a offrire alcuna norma generale di condotta ed è assai improprio indicarlo con il termine di "pianificazione".

L'abolizione dei controlli fisici non significa affatto che le autorità debbano restare inattive di fronte a tutti i problemi che attendono una soluzione. Esse hanno tuttora a loro disposizione importanti mezzi di azione: è divenuto manifesto che una opportuna ripartizione dei mezzi fra il mercato nazionale e quelli esteri può ottenersi attraverso il giuoco del meccanismo monetario, e che una moneta libera e degna di fiducia produce l'aumento del risparmio genuino, il quale fornirà i fondi per ulteriori investimenti. Tornata che sia la moneta ad essere sufficientemente scarsa in rapporto ai prodotti disponibili, scompare automaticamente una quantità di difficoltà e di problemi; quanto più liberamente si possa servirsi della moneta, tanto più facilmente essa verrà conservata. Nella nostra generazione v'è una grande e comprensibile aspirazione alla sicurezza ed una delle sue più preziose forme è la sicurezza monetaria, da cui traggono beneficio tutti i membri della società e che apprezzano soprattutto coloro che una volta l'hanno perduta. Sarebbe una grande disgrazia se, dopo avere superato tante difficoltà negli ultimi anni, spesso a costo di grandi sacrifici, non fossero fatti

gli ulteriori passi necessari per consolidare il progresso già fatto e aprire la strada a nuovi progressi. Sotto questo riguardo l'anno 1950, a mezza strada nel periodo dell'aiuto Marshall, è d'importanza capitale, in quanto le scarsità del tempo di guerra sono superate e le parità monetarie in generale sono state adattate a quello che potrà diventare il loro livello permanente.

Fortunatamente è meglio compresa oggi giorno la inevitabile connessione che esiste fra la politica finanziaria interna e i risultati nella bilancia dei pagamenti, nonché il fatto che le restrizioni agli scambi ed alle valute possono comprimere le importazioni senza tuttavia migliorare la posizione valutaria (poiché il potere d'acquisto, che esse costringono a restare nel mercato nazionale, assorbe prodotti che altrimenti potrebbero essere esportati) e in ogni caso scoraggiano l'afflusso spontaneo dei capitali dall'estero. Indubbiamente sta diffondendosi la sfiducia nei controlli fisici, quali mezzi per risolvere i problemi, tanto del commercio interno, quanto della bilancia dei pagamenti, mentre i mercati ove regna la libertà hanno per caratteristica la virtù di raggiungere spontaneamente l'equilibrio, e ciò in ultima analisi a minor spesa per il singolo consumatore e per la collettività — a condizione, beninteso, che non si trascurino i problemi fondamentali dell'equilibrio economico.

Quando si domanda che cosa succederà alla fine del piano Marshall, la risposta immediata è, evidentemente, che molto dipenderà da ciò che si farà nel rimanente periodo dell'aiuto Marshall. Qui si possono rilevare soltanto alcuni dei compiti principali:

1. Le inflazioni durante e dopo la guerra sono state causate dalle spese statali e, per quanto già si sia fatto molto per abbandonare i metodi inflazionistici di finanziamento, in diversi paesi il livello della spesa pubblica resta ancora molto alto rispetto al reddito nazionale, epperò grava di un pesante onere l'economia e inaridisce la sorgente dei risparmi individuali. Restano da coprire disavanzi nelle amministrazioni ferroviarie, pesanti oneri nei vari rami delle amministrazioni centrali e locali, ed i programmi di investimento si basano essenzialmente sull'aiuto dall'estero. La revisione dell'intero apparato delle entrate ed uscite pubbliche è un compito che si può affrontare in un modo o in un altro secondo i paesi, ma in nessun paese può essere trascurato.

2. Pochi sono i centri nei quali i mercati del danaro e dei capitali sono tornati a funzionare regolarmente. Esiste una tendenza generale a rendere elastici i tassi d'interesse; è incoraggiante constatare quante volte modificazioni relativamente piccole dei tassi d'interesse siano riuscite sufficienti per esercitare una notevole influenza sul mercato dimostrandosi efficacissime per il ritorno all'equilibrio. Ma il mercato dei capitali deve poter fare affidamento sul continuo arrivo di nuovo risparmio. Anche in questo campo è necessario domandarsi quali siano gli obiettivi principali e stabilire fra loro un ordine di precedenza; uno dei compiti più urgenti è quello di rimettere in ordine il meccanismo monetario, ciò che richiede la ricostituzione delle riserve monetarie.

3. Nella sfera industriale l'attenzione non va concentrata esclusivamente sul volume degli investimenti, dimenticando il fatto che la produttività consegue in gran parte dall'impiegare metodi appropriati nei diversi stadii del processo produttivo, e che è possibile che aziende relativamente piccole trovino utilmente posto accanto alle grandi. Col volgersi delle condizioni dei mercati a favore dei compratori, ogni industriale si preoccupa sempre più di produrre ciò che l'acquirente, ora libero di scegliere, effettivamente richiede — e ciò crea problemi che è pressochè impossibile risolvere, se non si consacra costante attenzione ai variabili orientamenti dei mercati liberi. Inoltre, è ovvio che la miglior protezione del consumatore contro gli alti prezzi sta nella maggiore libertà di importazione ed è quindi necessario sincronizzare l'abolizione del controllo dei prezzi con la liberazione del commercio estero.

4. Molta esperienza utile si è fatta circa i metodi per conferire maggiore latitudine ai pagamenti all'estero: è riuscito possibile e utile procedere gradualmente, cominciando con una maggiore libertà di movimento per i biglietti di banca, per terminare col ristabilimento di mercati liberi dei cambi.

5. Anche nel campo economico vi sono parecchi problemi di carattere internazionale che oltrepassano la possibilità di azione dei singoli paesi. Alcuni di essi sono oggetto di studio da parte della O.E.C.E. a Parigi e della Commissione Economica delle Nazioni Unite per l'Europa; altri sono di portata ancora più larga, per una Europa la cui esistenza dipende dall'ottenere prodotti alimentari e materie prime nel commercio con i paesi d'oltremare e un rifornimento supplementare in dollari attraverso il commercio indiretto. Affinchè la concorrenza degli esportatori europei e d'altri paesi dia il suo miglior frutto, occorre che il mercato mondiale si allarghi ed è difficile vedere come si possa conseguire questo risultato se non si allarga lo sbocco negli Stati Uniti per i prodotti finiti.

6. Un altro problema nel campo internazionale riguarda la sistemazione dei debiti che influiscono sulle bilance dei pagamenti. Dopo la prima guerra mondiale si conservarono molte illusioni circa le dimensioni delle somme che si riteneva potessero essere pagate da un paese, o continente, a un altro; l'aver trascurato la realtà economica è stato uno dei fattori che hanno contribuito a rendere grave la depressione che è seguita. E' ammesso ufficialmente che talune analoghe questioni attuali richiedono ulteriore studio e bisogna sperare che questa volta esse saranno sistemate in un modo che non disturbi l'economia mondiale.

L'Europa ha fatto notevoli progressi verso l'equilibrio della sua bilancia dei pagamenti; il saldo passivo nel complesso delle partite correnti si è ridotto da \$7,4 miliardi nel 1947 a \$2,9 miliardi nel 1949. Vero è che permane un forte disavanzo nei rapporti diretti con gli Stati Uniti, i recenti progressi essendosi fatti piuttosto in rapporto con l'America Latina, l'Asia Sud-orientale, l'Australia e il Canada; ma è vitale per l'Europa l'interesse di riconquistare i vecchi mercati e ristabilire il tradizionale intreccio di relazioni commerciali che, creato nel corso di cento anni, si può ritenere risponda alle profonde necessità di parecchie economie nazionali. Tale ritorno alle tradizioni presuppone però la condizione che si sviluppino le vendite nei mercati liberi e che i pagamenti si facciano in mezzi di pagamento internazionalmente accettati.

L'obbligo di adattare le correnti dei traffici entro compartimenti costituiti da particolari aree monetarie o creati da accordi bilaterali, ovvero di accettare crediti e prestiti legati ad acquisti in paesi determinati, può soltanto creare deformazioni negli scambi e pagamenti con l'estero; per sottrarsi a tali influenze perniciose occorre realizzare progressi verso la multilateralità e la convertibilità. Alla fine della seconda guerra mondiale si riconobbe generalmente che una delle mete più prossime della politica del dopoguerra era la restaurazione della convertibilità. Può darsi che nei circoli influenti vi sia stata una tendenza troppo accentuata ad affrettare il passo nei primi anni e che i regressi sofferti abbiano ingenerato esitazioni. Ma, data l'importanza per le nazioni europee del libero scambio in tutte le direzioni, la convertibilità non deve esser considerata come una meta lontana da raggiungersi fra dieci o venti anni, bensì come un obiettivo primario, da raggiungersi nei pochi anni che ancora restano dell'aiuto Marshall in condizioni che, diverse da quelle di vent'anni fa, rafforzino la speranza di sistemazioni durevoli in una atmosfera di indiscussa stabilità monetaria.

ROGER AUBOIN

Direttore Generale.

ACCORDI

PER I PAGAMENTI E LE COMPENSAZIONI FRA PAESI EUROPEI

(Traduzioni non ufficiali dai testi inglesi)

	Pagina
Decisione del Consiglio dell'O.E.C.E. in data del 4 luglio 1949, relativa al diritto di prelevamento concesso dal Regno Unito in favore della Grecia in base all'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei del 16 ottobre 1948	258
Decisione del Consiglio, in data del 29 luglio 1949, relativa all'applicazione del sistema dei pagamenti fra paesi europei alle operazioni riferentisi al mese di luglio 1949	258
Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1949/50, in data del 7 settembre 1949	259
Protocollo d'applicazione provvisoria, in data del 7 settembre 1949	277
Protocollo supplementare N° 2, modificante l'Accordo per il 1949/50 e firmato il 22 aprile 1950	279
Accordo di Prestito fra il Belgio e il Regno Unito, in data del 7 settembre 1949	282
Protocollo d'applicazione provvisoria dell'Accordo di Prestito del 7 settembre 1949 fra il Belgio ed il Regno Unito	288
Decisione del Consiglio, in data del 2 dicembre 1949, relativa al diritto di prelevamento stabilito dalla Francia in favore della Turchia	289
Risoluzione del Consiglio, in data del 30 dicembre 1949, relativa alle operazioni riferentisi al mese di settembre 1949	290
Decisione del Consiglio, in data del 28 gennaio 1950, relativa al diritto di prelevamento stabilito dall'Italia in favore della Norvegia	292

Tabelle

a) Impiego dei diritti di prelevamento del 1948/49 non utilizzati	293
b) Diritti di prelevamento utilizzati (concessi e ricevuti) ottobre 1948/marzo 1950	295 e 296
c) Saldi netti attivi e passivi ed effetto dei diritti di prelevamento, ottobre 1948/marzo 1950	297

DECISIONE DEL CONSIGLIO DELL'O.E.C.E.
relativa al diritto di prelevamento concesso dal Regno Unito
in favore della Grecia in base all'Accordo
per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei del 16 ottobre 1948.
(presa dal Consiglio nel corso della sua 65a riunione, il 4 luglio 1949)

Il Consiglio,

Visto l'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei del 16 ottobre 1948;

APPROVA l'accordo concluso il 29 giugno 1949 fra il Governo del Regno Unito e il Governo della Grecia, ai termini del quale il Regno Unito concede alla Grecia un diritto di prelevamento supplementare per il controvalore di 14 milioni di dollari degli Stati Uniti in base all'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei, firmato il 16 ottobre 1948;

DECIDE che il detto importo supplementare di diritto di prelevamento sia reso disponibile e venga utilizzato conformemente alle disposizioni dell'Accordo per i Pagamenti alle stesse condizioni come se questo importo venisse aggiunto alla somma equivalente a 10 milioni di dollari degli Stati Uniti che rappresenta il diritto di prelevamento concesso dal Regno Unito in favore della Grecia conformemente alla tabella III dell'Allegato C all'Accordo precitato;

RACCOMANDA all'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti di prendere le disposizioni necessarie per l'assegnazione dell'aiuto condizionale occorrente per l'utilizzo di questo diritto di prelevamento supplementare.

Parigi, 4 luglio 1949.

DECISIONE DEL CONSIGLIO DELL'O.E.C.E.,
presa il 29 luglio 1949,
relativa all'applicazione del Sistema dei Pagamenti fra Paesi Europei
alle operazioni riferentisi al mese di luglio 1949.

Il Consiglio,

Vista la decisione del 2 luglio 1949 del Consiglio relativa al Sistema dei Pagamenti fra Paesi Europei per l'esercizio 1949/50 (Documento C (49) 94);

Considerando che le disposizioni dell'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei in data del 16 ottobre 1948 hanno cessato di applicarsi dopo terminate le operazioni riferentisi al mese di giugno 1949;

Considerando che un nuovo Accordo non potrà essere concluso prima del 31 luglio 1949;

DECIDE: 1. Le compensazioni monetarie per il mese di luglio 1949 saranno effettuate conformemente alle disposizioni dell'Accordo precitato del 16 ottobre 1948 e alle Direttive adottate dal Consiglio alla stessa data, sotto riserva delle disposizioni del paragrafo 2 qui appresso.

2. Le compensazioni previste al precedente paragrafo 1 e che implicino l'utilizzo del saldo in un conto tenuto presso la banca centrale del Portogallo, o a suo nome, saranno effettuate senza il previo accordo dei Membri.

3. La presente decisione non autorizza nè richiede in nessun modo che degli importi in valuta nazionale corrispondenti a diritti di prelevamento siano messi a disposizione o utilizzati.

Parigi, 29 luglio 1949.

ACCORDO
PER I PAGAMENTI E LE COMPENSAZIONI FRA PAESI EUROPEI
per il 1949/50.

Parigi, 7 settembre 1949.

I Governi dei seguenti paesi: Austria, Belgio, Danimarca, Francia, Grecia, Irlanda, Islanda, Italia, Lussemburgo, Norvegia, Paesi Bassi, Portogallo, Regno Unito, Svezia, Svizzera, Turchia; i Comandanti in capo delle Zone d'occupazione in Germania della Francia, del Regno Unito e degli Stati Uniti d'America ed il Comandante della Zona anglo-americana del Territorio Libero di Trieste;

CONSIDERANDO che un sistema di pagamenti e compensazioni è stato stabilito per l'esercizio 1948/49 dall'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei, firmato a Parigi il 16 ottobre 1948;

CONSIDERANDO che l'articolo 25 del detto Accordo prevede che le Parti Contraenti esamineranno se sia il caso di prolungarlo;

DESIDERANDO mantenere il Sistema dei Pagamenti e delle Compensazioni con le modificazioni che appaiono necessarie, specialmente allo scopo di progredire verso quella più grande libertà negli scambi e nei pagamenti fra paesi europei, che è prevista all'articolo 4 della Convenzione di Cooperazione Economica Europea, firmata a Parigi il 16 aprile 1948;

TENUTO CONTO della Risoluzione in data del 2 settembre 1949, con la quale il Consiglio dell'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica (denominato qui appresso "Consiglio") ha approvato il testo del presente Accordo, l'ha proposto alla firma dei membri dell'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica (denominata qui appresso "Organizzazione") e ha deciso che l'Organizzazione assuma le funzioni previste dal presente Accordo non appena entrato in vigore;

TENUTO CONTO dell'accoglimento da parte del Consiglio, il 31 agosto 1949, di una Raccomandazione relativa alla ripartizione dell'aiuto americano per l'anno 1949/50;

HANNO CONVENUTO quanto segue:

TITOLO I

Disposizioni generali

Articolo 1 — a) Le Parti Contraenti effettueranno, conformemente alle disposizioni del presente Accordo, operazioni consistenti in compensazioni monetarie e nell'utilizzo di diritti di prelevamento (denominate qui appresso "operazioni").

b) Le operazioni hanno lo scopo di agevolare gli affari che le Parti Contraenti potranno autorizzare in qualsiasi momento, conformemente alla loro rispettiva politica valutaria e alle disposizioni dei loro accordi di pagamenti.

Articolo 2 — La Banca dei Regolamenti Internazionali, operante in conformità all'accordo concluso tra l'Organizzazione e la Banca in applicazione della decisione del Consiglio in data del 10 settembre 1948, è l'Agente incaricato delle operazioni.

Articolo 3 — a) Le operazioni vengono effettuate ogni mese e conformemente alle direttive impartite dall'Organizzazione per l'applicazione del presente Accordo (denominate qui appresso "Direttive").

b) L'Agente sottopone, conformemente alle Direttive, relazioni mensili all'Organizzazione.

Articolo 4 — a) Ogniqualvolta un regolamento in oro od in divise divenga esigibile nel corso di un dato mese in base ad un accordo di pagamenti concluso tra due qualsiasi Parti Contraenti, tale regolamento verrà differito fino a quando le compensazioni relative a tale mese non siano state effettuate.

b) Ogni regolamento in oro od in divise, che rimanga dovuto dopo eseguite le compensazioni relative al mese considerato, dovrà essere allora effettuato immediatamente. Ogni regolamento di tale natura va segnalato all'Agente e all'Organizzazione dalla Parte Contraente che lo effettua.

c) Nessuna disposizione del presente articolo si oppone a che una Parte Contraente, a favore della quale un regolamento deve venire effettuato, prenda provvedimenti differenti d'intesa con un'altra Parte Contraente se, in conseguenza dell'applicazione del presente articolo, il margine di credito consentito dalla prima alla seconda sia continuamente superato.

Articolo 5 — a) I saldi disponibili per le operazioni sono i saldi in conti tenuti da una banca centrale al nome di altre banche centrali.

b) Sono banche centrali, ai sensi del presente Accordo, le banche centrali o le altre autorità monetarie designate dalle Parti Contraenti.

c) Ogni Parte Contraente s'impegna a non agire in modo che banche diverse dalle banche centrali mantengano saldi anormali in valute di altre Parti Contraenti e, in generale, a non investire tali saldi in modo che non siano disponibili ai fini delle operazioni.

Articolo 6 — a) I saldi da utilizzare per le compensazioni relative ad un dato mese sono calcolati in conformità alle Direttive.

b) Nel calcolare i saldi disponibili per le compensazioni, l'Agente può escludere taluni importi, conformemente alle disposizioni dell'allegato A.

c) Nessun importo escluso dalle compensazioni relative ad un dato mese in conformità al paragrafo b) del presente articolo può essere compreso, dalla Parte Contraente che ne abbia richiesto l'esclusione, nel calcolo relativo ad un qualsiasi regolamento in oro od in divise che fosse dovuto alla detta Parte Contraente in virtù di un accordo di pagamenti e che potesse divenire esigibile immediatamente dopo le operazioni relative al mese considerato. Tuttavia questa disposizione non si applica nel caso di somme accantonate da un creditore in base al Titolo I (e) dell'allegato A per il riacquisto di oro o divise trasferite a un debitore.

Articolo 7 — I saldi debitori mensili di ogni Parte Contraente nei riguardi di ogni altra Parte Contraente sono calcolati conformemente alle Direttive.

Articolo 8 — a) Ogni Parte Contraente deve comunicare all'Agente:

1. Tutte le informazioni necessarie per consentire all'Agente di comprendere esattamente la natura e il funzionamento dei suoi accordi di pagamenti con altre Parti Contraenti;

2. Una situazione mensile dei saldi disponibili per le operazioni e degli importi esclusi dalle compensazioni;

3. Un rapporto mensile nel quale sia indicato un tasso di cambio unico, fissato d'intesa con ciascuna delle altre Parti Contraenti, al quale, la Parte Contraente dalla quale emana il rapporto, ammette che le operazioni siano effettuate.

4. Una situazione mensile dei regolamenti in oro od in divise effettuati nel corso del mese dalla Parte Contraente interessata in favore di altre Parti Contraenti;

5. Tutte le informazioni che mettano l'Agente in grado di accertare gli importi in divise corrispondenti ai diritti di prelevamento utilizzabili;

6. Ogni ulteriore informazione che possa essere richiesta dall'Agente per l'assolvimento del suo compito.

b) Nel caso di Parti Contraenti che non abbiano unificato il sistema delle loro parità indirette di cambio, i saldi e tassi di cambio notificati secondo i comma 2 e 3 del paragrafo a) del presente articolo sono determinati in base alle disposizioni dell'allegato B.

Articolo 9 — Qualora una Parte Contraente, nel comunicare una informazione all'Agente ai fini del presente Accordo, lo avverta essere suo desiderio che tale informazione sia tenuta come confidenziale, non avendola essa resa pubblica, l'Agente dovrà tenere debito conto di tale avvertimento nel fare uso dell'informazione in questione.

TITOLO II

Compensazioni

Articolo 10 — a) Le compensazioni sono di prima e di seconda categoria.

b) Una compensazione è detta di prima categoria quando ne risulta per una Parte Contraente una riduzione di uno o di alcuni dei suoi saldi debitori, in contropartita di una riduzione equivalente di uno o di alcuni dei suoi saldi creditori;

c) Una compensazione è detta di seconda categoria quando ne risulta l'aumento di un saldo, o la creazione di un nuovo saldo, in confronto con la posizione quale si presentava prima della compensazione.

Articolo 11 — a) Le compensazioni di prima categoria sono effettuate senza il previo consenso delle Parti Contraenti.

b) Le compensazioni di seconda categoria sono subordinate al previo consenso delle Parti Contraenti direttamente interessate ad ogni compensazione di seconda categoria.

c) Nello stabilire le compensazioni di seconda categoria, l'Agente cercherà di facilitare quelle compensazioni che sono atte ad alleggerire le relazioni più critiche, rammentandosi particolarmente che è desiderabile evitare per quanto possibile i regolamenti in oro od in divise fra le Parti Contraenti, nonché le interruzioni negli scambi o nei pagamenti.

d) Le Parti Contraenti, pur non impegnandosi ad accettare le compensazioni di seconda categoria, intendono cooperare pienamente ad agevolare la realizzazione di ogni ragionevole proposta presentata dall'Agente, tenendo conto di tutte le circostanze relative a queste compensazioni.

Articolo 12 — Nonostante le disposizioni dell'art. 11:

a) l'Organizzazione può decidere che talune classi di compensazioni di seconda categoria vengano effettuate senza il previo consenso delle Parti Contraenti;

b) una Parte Contraente può comunicare all'Agente d'essere disposta ad accettare, senza il suo previo consenso, talune classi di compensazioni di seconda categoria, non previste al paragrafo a) del presente articolo, che potrebbero essere predisposte dall'Agente.

Articolo 13 — L'Organizzazione può decidere che i saldi debitori mensili siano utilizzati nelle compensazioni alle condizioni che essa determinerà.

Articolo 14 — a) Ogni compensazione che comporti l'utilizzo del saldo in un conto tenuto presso la Banca Centrale della Svizzera, o a suo nome, è soggetta al previo consenso della Svizzera ed a quello delle altre Parti Contraenti interessate.

b) Con riserva dell'approvazione dell'Organizzazione, il governo della Svizzera può, in qualsiasi momento, decidere di accettare, senza il suo previo consenso, tutte o talune classi di compensazioni che in base al presente Accordo vanno effettuate senza il previo consenso delle Parti Contraenti. Dopo la detta approvazione, le disposizioni fissate nel paragrafo a) del presente articolo cesseranno di applicarsi alla Svizzera e alle altre Parti Contraenti in questione.

TITOLO III

Diritti di prelevamento

Articolo 15 — a) Ai sensi del presente Accordo, s'intende per diritti di prelevamento i diritti di prelevamento bilaterali e multilaterali.

b) Ogni Parte Contraente che figuri come creditore nella tabella II dell'allegato C al presente Accordo (denominata "Creditore" nel presente Accordo) stabilisce dei diritti di prelevamento bilaterali in favore di ogni Parte Contraente che figuri nella tabella II del detto allegato come suo debitore (denominata "Debitore" nel presente Accordo). L'ammontare dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti da ciascun creditore in favore di ciascuno dei suoi debitori è indicato nella tabella II dell'allegato C.

c) Saranno stabiliti in favore di ciascun debitore dei diritti di prelevamento multilaterali. L'ammontare dei diritti di prelevamento multilaterali stabiliti in favore di ogni debitore è indicato nella tabella II dell'allegato C.

Articolo 16 — I diritti di prelevamento stabiliti in favore di un debitore sono resi disponibili e utilizzati conformemente alle disposizioni del presente Accordo per compensare:

1. Nel caso dei diritti di prelevamento bilaterali, in tutto o in parte i suoi saldi debitori mensili nei confronti del creditore che ha stabilito i diritti di prelevamento.

2. Nel caso dei diritti di prelevamento multilaterali, in tutto o in parte i suoi saldi debitori mensili nei confronti di una qualsiasi Parte Contraente.

Articolo 17 — a) Con riserva delle disposizioni contenute nel paragrafo b) del presente articolo, gli importi in valuta corrispondenti a dei diritti di prelevamento (denominati qui appresso "importi in valuta") sono utilizzabili nella valuta della Parte Contraente che li mette a disposizione o, allorquando un'altra valuta è normalmente utilizzata per i pagamenti fra questa Parte Contraente e un'altra Parte Contraente, in quest'altra valuta. Ciascuna delle Parti Contraenti notificherà all'Agente entro il 10 settembre 1949 al più tardi, le valute nelle quali essa metterà a disposizione i diritti di prelevamento in base al presente paragrafo.

b) Due Parti Contraenti qualsiasi potranno convenire che gli importi in valuta saranno messi a disposizione in una valuta differente da quella nella quale avrebbero dovuto essere disponibili secondo il paragrafo a) del presente articolo. Le due Parti Contraenti invieranno all'Agente, il 10 settembre 1949 al più tardi, una relazione su ogni accordo di tale natura.

c) Un accordo concluso tra due Parti Contraenti ai sensi del paragrafo b) del presente articolo, non può loro impedire di concludere successivamente un accordo per cui gli importi in valuta siano messi a disposizione, sia nella valuta di una di loro, sia nella valuta che, all'epoca dell'ulteriore accordo, fosse normalmente utilizzata per i reciproci pagamenti. Non appena concluso ogni ulteriore accordo di tale natura, le due Parti Contraenti lo notificheranno all'Agente.

Articolo 18 — a) Gli importi in valuta devono essere messi a disposizione dell'Agente non appena esso ne faccia richiesta, a condizione che nessuna Parte Contraente sia obbligata a mettere somme in valuta a disposizione dell'Agente prima che le siano assegnati in modo fermo importi equivalenti di aiuto condizionale.

b) Ai sensi del presente Accordo s'intende per aiuto condizionale:

1. Il valore in dollari degli Stati Uniti delle merci e servizi da fornirsi da parte dell'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti, ai fini del presente Accordo, alle Parti Contraenti che mettono a disposizione gli equivalenti importi in valuta; ovvero:

2. L'aiuto da assegnare in base a particolari intese, ai fini del presente Accordo, da parte dell'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti, sotto qualsiasi altra forma.

c) Nessun debitore è tenuto a rimborsare a una Parte Contraente un qualsiasi importo in valuta messo a disposizione dalla detta Parte Contraente, se questa ha ricevuto un importo equivalente di aiuto condizionale il quale non comporti alcun obbligo di rimborso.

Articolo 19 — Le richieste previste all'articolo 18 e corrispondenti ai diritti di prelevamento stabiliti in favore di un debitore non possono essere rivolte ad una Parte Contraente prima che:

1. le "risorse esistenti convenute" del debitore verso la detta Parte Contraente, quale figurano nell'Allegato C, siano esaurite;

2. nel caso in cui sia stato concluso tra due qualsiasi Parti Contraenti un accordo che determini l'uso della parte non utilizzata dei diritti di prelevamento stabiliti da una delle dette Parti Contraenti in favore dell'altra ai sensi dell'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei firmato il 16 ottobre 1948, il rimanente di tali diritti di prelevamento sia stato utilizzato, a condizione che l'Accordo concluso fra le dette Parti Contraenti preveda tale utilizzo e che il detto Accordo sia stato approvato dall'Organizzazione conformemente all'articolo 39;

3. nel caso di diritti di prelevamento multilaterali, l'ammontare totale dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti, eventualmente, dalla detta Parte Contraente in favore del detto debitore, sia stato utilizzato.

Articolo 20 — a) Le richieste previste all'articolo 18 non possono essere rivolte al Belgio se non fino ad un importo complessivo equivalente a 352,5 milioni di dollari degli Stati Uniti.

b) Le richieste previste all'articolo 18 e corrispondenti ai diritti di prelevamento multilaterali stabiliti in favore della Francia, dei Paesi Bassi e del Regno Unito, quando siano indirizzate al Belgio, debbono essere formulate secondo le condizioni fissate dagli accordi firmati da questi quattro paesi, conformemente alla Decisione del Consiglio in data del 2 luglio 1949, relativa al sistema dei pagamenti fra paesi europei.

Articolo 21 — a) Con riserva delle disposizioni del paragrafo b) del presente articolo, gli importi in valuta sono utilizzati dall'Agente senza previo consenso delle Parti Contraenti.

b) Nei casi qui appresso, gli importi in valuta corrispondenti ai diritti di prelevamento multilaterali, stabiliti in favore di un debitore non possono essere utilizzati se non su richiesta del detto debitore:

1. per coprire in tutto o in parte il suo saldo debitore mensile verso una Parte Contraente che non abbia stabilito dei diritti di prelevamento bilaterali in suo favore;

2. per coprire in tutto o in parte il suo saldo debitore mensile verso un creditore, nella misura in cui il totale degli importi utilizzati in questo modo superi il terzo dell'importo dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti dal detto creditore in favore del debitore alla data della firma del presente Accordo, con riserva delle disposizioni speciali, che figurano negli accordi menzionati all'articolo 20 b).

Articolo 22 — L'Agente è tenuto ad utilizzare, per le operazioni, gli importi in valuta resi disponibili in virtù del presente Titolo, conformemente alle disposizioni seguenti:

a) l'Agente è abilitato ad utilizzare, per un dato mese, un importo corrispondente ai diritti di prelevamento stabiliti in favore di un debitore, fino al totale di ogni saldo debitore per il mese in questione tra il detto debitore e qualsiasi altra Parte Contraente;

b) Se, nel corso di un dato mese, un importo non è disponibile in seguito all'applicazione del paragrafo a) dell'articolo 18, tutto o parte di questo importo, allorquando diviene disponibile, può essere utilizzato dall'Agente nel corso di un mese ulteriore, in più dell'importo che può utilizzare in virtù del paragrafo a) del presente articolo;

c) Gli importi in valuta corrispondenti ai diritti di prelevamento bilaterali che l'Agente è abilitato ad utilizzare ai termini del presente articolo, nella misura in cui, in conseguenza delle compensazioni, essi non siano necessari per coprire dei saldi debitori mensili conformemente all'articolo 16, sono considerati ai fini del presente Accordo come saldi creditori da utilizzare nelle compensazioni.

Articolo 23 — a) L'Agente può, a richiesta di un debitore, utilizzare importi in valuta corrispondenti a diritti di prelevamento bilaterali stabiliti in suo favore, in più di quelli che l'Agente può utilizzare in base all'articolo 22:

1. Allorquando tale utilizzo ha per effetto di evitare un regolamento in oro od in divise da parte del debitore in favore del creditore che ha stabilito i diritti di prelevamento; ovvero:

2. conformemente alle disposizioni del paragrafo b) del presente articolo, nei casi eccezionali in cui le risorse del debitore fossero altrimenti insufficienti per permettere il proseguimento di scambi normali tra il debitore e il creditore, ed a concorrenza del 15 % dell'ammontare dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti dal creditore in favore del debitore.

b) L'Agente non può utilizzare importi supplementari in base al comma 2 del paragrafo a) del presente articolo, se non col previo consenso del creditore e soltanto nelle operazioni riferentisi ai due primi mesi che seguiranno la firma del presente Accordo. Tuttavia, se il creditore non dà il suo consenso, il debitore può rivolgersi all'Organizzazione e qualora quest'ultima approvasse la domanda inoltrata, l'Agente potrà utilizzare gli importi supplementari in operazioni riferentisi al mese durante il quale l'approvazione è stata data.

c) In caso di utilizzo di importi supplementari da parte dell'Agente in base al comma 2 del paragrafo a) del presente articolo, l'Organizzazione può decidere che questi importi vengano dedotti dalle somme atte ad essere utilizzate dall'Agente in base all'articolo 22 in operazioni riferentisi a mesi ulteriori.

Articolo 24 — a) Se nel corso di un dato mese, l'importo complessivo di una determinata valuta che l'Agente è abilitato ad utilizzare in applicazione dell'articolo 22, supera l'importo di tale valuta disponibile ai termini del paragrafo a) dell'articolo 18, e dell'articolo 20, l'Agente, in linea di massima, ripartisce il detto importo tra le Parti Contraenti che nel corso del mese si siano trovate in debito di tale valuta, proporzionalmente ai loro saldi debitori; tuttavia, esso può procedere a ritocchi moderati in tale ripartizione proporzionale, per tenere conto che è desiderabile evitare per quanto possibile sia l'interruzione degli scambi e dei pagamenti, sia i regolamenti in oro o divise.

b) Se nel corso di un dato mese, l'importo corrispondente ai diritti di prelevamento multilaterali stabiliti in favore di un debitore, che l'Agente è abilitato ad utilizzare in applicazione dell'articolo 22, supera l'importo di tali diritti di prelevamento che non sono stati utilizzati, l'Agente utilizza quell'importo per compensare i saldi debitori del debitore sorti nel corso di quel mese, conformemente alle disposizioni seguenti:

1. Qualora l'importo non utilizzato fosse inferiore al totale dei saldi debitori che l'Agente può compensare senza il previo consenso delle Parti Contraenti in base al paragrafo a) dell'articolo 21, esso ripartisce il detto importo proporzionalmente a tali saldi debitori;

2. qualora l'importo non utilizzato fosse superiore ai saldi debitori che l'Agente può compensare senza il previo consenso delle Parti Contraenti, esso compensa anzitutto questi saldi debitori, quindi ripartisce, se necessario, l'importo rimanente, proporzionalmente ai saldi debitori che è autorizzato a compensare in conformità al paragrafo b) dell'articolo 21.

Articolo 25 — L'Agente deve astenersi dall'utilizzare importi corrispondenti ai diritti di prelevamento stabiliti in favore di un debitore nella misura in cui da questo utilizzo risultasse il mantenimento del saldo debitore di un'altra Parte Contraente al di là del margine di credito previsto dagli accordi di pagamenti, ovvero l'obbligo per la detta Parte Contraente di effettuare un pagamento al debitore in oro o divise. Questa disposizione non si applica allorché il debitore ha fatto sapere all'Agente che un regolamento in oro o divise è stato richiesto alla Parte Contraente in questione e non è stato effettuato.

Articolo 26 — Con riserva dell'applicazione degli articoli 10 e 23, e in conformità alle Directive, l'utilizzo d'importi in valuta effettuato in base all'articolo 16 per compensare i saldi debitori mensili di un debitore, non deve provocare l'aumento dei mezzi di pagamento di un debitore, o la diminuzione del debito di detto debitore verso quell'altra Parte Contraente che mette importi in valuta a disposizione a questo scopo.

Articolo 27 — a) Qualora un debitore, sia in virtù d'un accordo di pagamenti, sia perchè non dispone di un saldo creditore verso un creditore, abbia fatto a quest'ultimo un pagamento in oro od in divise esigibile a decorrere dal 1° luglio 1949, perchè all'epoca del pagamento i diritti di prelevamento bilaterali stabiliti in suo favore da questo creditore non potevano essere utilizzati dall'Agente in esecuzione delle disposizioni del paragrafo a) dell'articolo 18, l'Agente, su richiesta del debitore, farà i passi necessari affinché tali diritti di prelevamento possano essere utilizzati per il riacquisto integrale o parziale delle somme in oro o divise pagate nelle dette circostanze, a condizione che all'uso dei diritti di prelevamento abbia cessato di fare ostacolo l'esecuzione delle disposizioni del paragrafo a) dell'articolo 18.

b) La domanda e le intese previste al paragrafo a) del presente articolo saranno inoltrate e applicate nel corso delle operazioni relative al mese durante il quale le disposizioni del paragrafo a) dell'articolo 18 cesseranno di porre ostacolo all'utilizzo dei diritti di prelevamento.

c) L'importo che l'Agente può utilizzare in un dato mese in applicazione del presente articolo viene ad aggiungersi agli importi che esso può utilizzare durante quel mese in applicazione dell'articolo 22.

Articolo 28 — Ogni nuovo importo di diritti di prelevamento bilaterali stabiliti da un creditore in favore di un debitore in seguito ad una revisione effettuata in base all'articolo 34, può essere applicato, integralmente o parzialmente, per il riacquisto dell'oro o delle divise pagate dal debitore al creditore nelle circostanze contemplate all'articolo 27 perchè all'epoca del pagamento il creditore non aveva ancora stabilito diritti di prelevamento in favore del debitore, o perchè i diritti di prelevamento stabiliti erano stati integralmente utilizzati.

Articolo 29 — a) Se un creditore, sia in virtù di un accordo di pagamenti, sia perchè non dispone di un saldo creditore verso un debitore in favore del quale ha stabilito dei diritti di prelevamento, fa al detto debitore un pagamento in oro od in divise esigibile a decorrere dal 1° luglio 1949, tale creditore potrà procedere al riacquisto in tutto od in parte delle somme in oro od in divise pagate in queste condizioni se, in seguito, il debitore avrà un saldo debitore verso il detto creditore.

b) Su richiesta del creditore, l'Agente dovrà astenersi dall'utilizzare gli importi corrispondenti ai diritti di prelevamento stabiliti in favore del debitore nelle operazioni relative al mese o ai mesi nel corso dei quali il riacquisto è effettuato, fino a concorrenza dell'importo di oro o di divise riacquistato.

Articolo 30 — Il Titolo III del presente Accordo non si applica alla Svizzera.

TITOLO IV
Disposizioni diverse

Articolo 31 — a) La sorveglianza dell'applicazione del presente Accordo incombe all'Organizzazione.

b) Qualora sorgesse una controversia circa l'interpretazione o l'applicazione del presente Accordo, essa potrà essere portata da qualsiasi Parte Contraente dinnanzi all'Organizzazione, la quale ha potere di decidere al riguardo.

Articolo 32 — a) Non meno di due volte nel corso dell'esercizio che terminerà il 30 giugno 1950, l'Organizzazione procederà ad un esame completo del funzionamento del presente Accordo.

b) L'Organizzazione determinerà le date alle quali questi esami avranno luogo.

Articolo 33 — a) Qualunque creditore può fare appello all'Organizzazione se si considera lesa in seguito ad un uso anormale dei diritti di prelevamento multilaterali stabiliti in favore di uno qualsiasi dei suoi debitori.

b) Qualunque debitore può fare appello all'Organizzazione se si considera lesa dalle misure prese da qualsiasi altra Parte Contraente, la quale:

1. abbia imposto condizioni anormali per la vendita di merci o prestazione di servizi da parte della detta Parte Contraente, oppure

2. abbia imposto restrizioni alle importazioni visibili o invisibili della detta Parte Contraente,

le quali misure abbiano per effetto sia di aumentare artificialmente, sia di mantenere artificialmente, il suo saldo debitore verso la detta Parte Contraente, quale originariamente previsto, sia di creare un saldo debitore che non era stato inizialmente previsto.

c) Ogni debitore può parimente rivolgersi all'Organizzazione se si considera lesa da misure prese da uno dei suoi creditori, che risultassero d'ostacolo all'utilizzo in tutto o in parte dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti dal detto creditore in suo favore.

d) L'Organizzazione deciderà, se è d'uopo, quali misure siano da prendere per rimediare alle conseguenze dei fatti asseriti in un ricorso formulato in base ai paragrafi a), b) e c) del presente articolo.

Articolo 34 — a) Ogni revisione degli importi dei diritti di prelevamento bilaterali non può avere luogo se non in conformità alle disposizioni contenute nell'Allegato D.

b) L'Organizzazione deciderà quale revisione degli importi dei diritti di prelevamento bilaterali debba essere fatta e quali raccomandazioni a questo fine debbano essere fatte all'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti.

c) Ad eccezione delle misure che potranno essere prese in applicazione dell'articolo 33, i diritti di prelevamento multilaterali non possono essere sottoposti ad una revisione da parte dell'Organizzazione.

Articolo 35 — L'Organizzazione determinerà la procedura e gli enti competenti per l'esame dei casi che si presentassero in base agli articoli 33 e 34.

Articolo 36 — L'Organizzazione può decidere circa le misure da prendere per procedere, se è il caso, ai ritocchi che si rendessero necessari qualora, ad onta delle disposizioni dell'articolo 26, ed in conseguenza dell'uso degli importi corrispondenti ai diritti di prelevamento stabiliti in favore di un debitore, i mezzi di pagamento o il debito di quel debitore verso un'altra Parte Contraente si trovassero rispettivamente aumentati o diminuiti, in confronto alla sua posizione al momento dell'entrata in vigore del presente Accordo.

Articolo 37 — a) Salvo revisione giusta l'articolo 34, gli importi in valuta corrispondenti a diritti di prelevamento bilaterali non utilizzati nelle operazioni, saranno tenuti a disposizione dell'Organizzazione non appena terminate le operazioni riferentisi al mese di giugno 1950, con l'intesa che nessuna Parte Contraente sarà tenuta a mettere a disposizione dell'Organizzazione importi in valuta prima del momento in cui importi equivalenti di aiuto condizionale saranno assegnati in modo fermo alla detta Parte Contraente.

b) L'Organizzazione determinerà, prima del 31 maggio 1950, le regole relative all'amministrazione e all'utilizzazione di tali importi in valuta.

c) L'Organizzazione cesserà di avere a sua disposizione in virtù del paragrafo a) del presente articolo, in tutto o in parte, importi in valuta, qualora il creditore che li ha messi a sua disposizione ne faccia richiesta all'Organizzazione prima del 31 agosto 1950 e provi che la sua richiesta rientra in uno dei casi contemplati all'allegato D.

d) Degli importi in valuta riferentisi al paragrafo a) del presente articolo saranno messi dall'Organizzazione a disposizione di un debitore, se questo ne fa richiesta prima del 31 agosto 1950 e prova che essa rientra in uno dei casi contemplati dai paragrafi b) e c) dell'articolo 33.

e) L'Organizzazione potrà, alle condizioni che essa determinerà, mettere a disposizione di un debitore gli importi in valuta contemplati nel paragrafo a) del presente articolo, se il debitore ne fa richiesta prima del 31 agosto 1950 e prova che tali importi gli occorrono per far fronte ad impegni contratti prima del 1° luglio 1950.

Articolo 38 — a) Salvo decisione contraria dell'Organizzazione, i diritti di prelevamento multilaterali non utilizzati nelle operazioni saranno annullati.

b) L'Organizzazione formulerà prima del 31 maggio 1950 delle raccomandazioni all'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti in merito all'impiego degli importi di aiuto condizionale equivalenti al totale dei diritti di prelevamento multilaterali non utilizzati.

Articolo 39 — L'Organizzazione potrà, su richiesta delle Parti Contraenti interessate, determinare il metodo e le condizioni d'utilizzo, ai fini del presente Accordo, dei diritti di prelevamento, stabiliti in conformità dell'Accordo per i Pagamenti e Compensazioni fra Paesi Europei, firmato il 16 ottobre 1948, e non utilizzati.

TITOLO V

Disposizioni finali

Articolo 40 — a) Ogni debitore deve tener conto, nel negoziare con uno dei suoi creditori un accordo bilaterale destinato ad essere valido durante l'applicazione del presente Accordo, dell'ammontare totale in valuta corrispondente ai diritti di prelevamento stabiliti in suo favore che l'Agente è abilitato a utilizzare senza previo consenso per compensare i suoi saldi debitori mensili verso il detto creditore, in conformità all'articolo 21.

b) Ogni debitore può decidere, per la durata dell'applicazione del presente Accordo, di ridurre l'importo dei permessi da rilasciare per importazioni provenienti da uno qualsiasi dei suoi creditori, e in generale l'importo delle autorizzazioni di cambio da concedere per pagamenti in favore del detto creditore, al disotto dell'importo stabilito negli accordi bilaterali vigenti, a condizione che:

1. la somma totale delle riduzioni decise in questo modo non superi un terzo dell'ammontare dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti da detto creditore in favore del debitore alla data della firma del presente Accordo, con riserva, tuttavia, delle disposizioni speciali che figurano negli accordi menzionati nel paragrafo b) dell'articolo 20;

2. le riduzioni siano state decise per motivi di carattere commerciale.

c) Ogni decisione presa da un debitore in virtù del paragrafo b) del presente articolo deve essere notificata entro sette giorni dal detto debitore all'Organizzazione e al creditore in causa. Il creditore può, entro un termine di quattordici giorni a decorrere dalla data alla quale esso riceve tale notificazione, fare appello all'Organizzazione, se ritiene che le restrizioni decise dipendano da motivi di carattere non commerciale.

Articolo 41 - Gli allegati A, B, C e D al presente Accordo ne fanno parte integrante.

Articolo 42 — a) Il presente Accordo sarà ratificato.

b) Gli strumenti di ratifica saranno depositati presso il Segretario generale dell'Organizzazione, il quale notificherà ciascun deposito a tutti i firmatari.

c) Il presente Accordo entrerà in vigore non appena tutti i firmatari avranno depositato gli strumenti di ratifica.

Articolo 43 - a) Ad eccezione di quanto necessario per dare effetto agli articoli 37 e 38, il presente Accordo rimarrà in vigore fino al compimento delle operazioni riferentisi al mese di giugno 1950; e potrà rimanere in vigore ulteriormente, a quelle condizioni che le Parti Contraenti potranno convenire. Gli articoli 37 e 38 rimarranno in vigore fino al compimento delle misure ivi previste.

b) Qualora appaia evidente che il presente Accordo non abbia probabilità di rimanere in vigore, l'Organizzazione, a richiesta di una qualsiasi Parte Contraente, incaricherà uno o più comitati di predisporre raccomandazioni circa le disposizioni che potessero apparire necessarie per evitare:

1. interruzioni negli scambi o nei pagamenti;
2. pagamenti in oro od in divise;
3. che divenga impossibile procedere a quei riacquisti di oro o di divise che, diversamente, sarebbero stati possibili in base alle disposizioni del presente Accordo;
4. altre conseguenze analoghe che potessero verificarsi entro un termine di tempo ragionevole a decorrere dalla scadenza del presente Accordo, in seguito a modifiche dei saldi risultanti da operazioni effettuate in conformità al presente Accordo.

ALLEGATO A

Importi esclusi dalle compensazioni.

I. — Nel calcolare i saldi attivi tenuti da una Parte Contraente, secondo l'art. 6 del presente accordo, l'Agente deve, su richiesta della detta Parte Contraente, escludere gli importi seguenti:

a) Fondi di esercizio che rientrano normalmente in una o più delle categorie seguenti:

1. fondi normali di esercizio delle banche centrali, cioè fondi sufficienti per coprire gli ordini di pagamento in corso e mantenere le normali relazioni bancarie;

2. fondi destinati a fare fronte a scoperti risultanti da operazioni di cambio a termine;

3. fondi tenuti a copertura di crediti bancari vicini a scadenza.

b) Fondi rappresentanti il ricavo di operazioni in conto capitali effettuate appositamente per il finanziamento di determinati investimenti di capitale.

c) Fondi non ottenuti in base ad accordi di pagamenti nè provenienti da operazioni commerciali correnti, i quali siano liberamente convertibili in oro o in dollari degli Stati Uniti.

d) Fondi che, in ragione di disposizioni speciali degli accordi di pagamento in vigore alla data della firma del presente accordo, rappresentano il ricavo di determinate esportazioni destinate a servizio di debiti o all'esecuzione di altre obbligazioni contrattuali.

e) Fondi destinati da un creditore al riacquisto di oro o di divise pagate ad un debitore, nel caso in cui tale riacquisto venga effettuato in base all'art. 29 del presente Accordo.

f) Nel caso della Grecia e della Turchia, dato il carattere essenzialmente agricolo dell'economia di questi paesi, una quota-parte ragionevole dei loro saldi in valute di altre Parti Contraenti, restando inteso che tali saldi saranno utilizzati, entro l'anno successivo alla data della loro prima esclusione, in pagamento di importazioni provenienti dai paesi nei quali tali saldi sono detenuti.

II. — Nei casi in cui il saldo disponibile per le operazioni è, nella relazione fra due Parti Contraenti, il saldo di un conto tenuto dalla banca centrale di una sola delle Parti Contraenti (denominato qui appresso "conto unico"), ogni saldo in favore della detta Parte Contraente è considerato, ai fini del presente Allegato, come un saldo detenuto da questa Parte Contraente.

III. — a) Qualsiasi Parte Contraente, la quale chieda l'esclusione di un importo in virtù di una delle precedenti disposizioni del presente Allegato, dovrà indicare all'Agente le disposizioni del presente Allegato in base alle quali essa richiede l'esclusione e dovrà fornire dati di fatto ragionevolmente particolareggiati.

b) L'Agente può chiedere informazioni supplementari:

1. se le informazioni fornitegli non lo mettono in grado di operare l'esclusione richiesta;

2. nel caso in cui l'esclusione è richiesta da un debitore per il calcolo del suo saldo nei confronti di un creditore, se risulta che i diritti di prelevamento bilaterali stabiliti dal creditore in favore del debitore non saranno probabilmente utilizzati interamente in conformità al presente accordo.

c) Se non si considera soddisfatto, l'Agente presenterà all'Organizzazione un rapporto sull'esclusione effettuata e ne invierà una copia alla Parte Contraente dalla quale è emanata la richiesta.

IV. — Nel caso in cui l'esclusione richiesta da una Parte Contraente in virtù della sezione I del presente allegato avesse per effetto di invertire la posizione netta della detta Parte Contraente verso una qualsiasi altra Parte Contraente, il saldo da utilizzare nelle compensazioni sarà considerato come nullo.

V. — Allorquando due Parti Contraenti abbiano concluso un accordo di pagamenti a conto unico senza margine di credito, l'Agente è autorizzato, in caso d'urgenza, ad escludere di sua propria iniziativa un importo fino a concorrenza del saldo totale nel conto unico che gli è stato notificato, quando l'utilizzo di tale saldo nelle compensazioni potesse produrre l'effetto di mettere una delle due Parti Contraenti in una posizione critica nei confronti dell'altra.

ALLEGATO B

Tassi di cambio

I. Per determinare i saldi e i tassi di cambio, ai fini delle relazioni previste all'art. 8, le Parti Contraenti che non abbiano unificato il sistema delle loro parità di cambio si atterranno al procedimento seguente:

a) I saldi debitori e creditori nella valuta della Parte Contraente che non abbia unificato il sistema della sua parità di cambio, nei confronti delle Parti Contraenti aventi unificato il sistema delle loro parità di cambio, sono comunicati all'Agente nelle valute di queste ultime, dopo essere stati calcolati applicando un tasso di cambio convenuto tra le due Parti Contraenti interessate. Il tasso di cambio così convenuto dovrà essere quello realmente utilizzato nelle operazioni correnti fra le dette Parti. Se il tasso è variabile, o se ne esiste più di uno, il tasso convenuto dovrà essere fissato in base alla media ponderata di tali tassi.

b) I saldi, debitori e creditori, tra due Parti Contraenti che non abbiano unificato il sistema delle loro parità di cambio, quando non siano espressi nella valuta di una Parte Contraente avente unificato il sistema delle sue parità di cambio, sono comunicati all'Agente nella moneta di conto da esso usata per le compensazioni, dopo essere stati calcolati ad un tasso di cambio convenuto tra le due Parti contraenti.

c) La Parte Contraente indica all'Agente anche il metodo impiegato per il calcolo dei saldi comunicati, come pure i dati necessari per spiegare la maniera in cui i tassi di cambio sono stati determinati ai fini del calcolo.

II. Per il calcolo dei saldi debitori mensili effettuati conformemente all'art. 7 del presente Accordo si impiegherà il procedimento seguente:

a) L'Agente determina i saldi netti in ogni relazione bilaterale tra le Parti Contraenti e li converte nella moneta di conto in base ai tassi che gli sono stati comunicati. L'Agente è allora in grado di determinare nella moneta di conto, i saldi mensili, debitori e creditori.

b) Qualora il tasso di cambio della moneta di una Parte Contraente venga modificato, le Parti Contraenti interessate comunicano all'Agente i saldi esistenti tra di loro alla chiusura delle operazioni la vigilia del giorno in cui la parità è stata modificata, come pure i particolari dei conguagli operati nell'applicare le clausole di garanzia di cambio. Le Parti Contraenti interessate inviano parimente all'Agente, in base alle disposizioni dell'art. 8 a) (3) dell'Accordo, una relazione indicante i nuovi tassi di cambio.

Mercè tali informazioni l'Agente può tenere conto della modificazione del tasso di cambio nel calcolare i saldi mensili, debitori e creditori.

III. Per l'esecuzione delle operazioni relative ad un dato mese, le cifre notificate dall'Agente alle Parti Contraenti, nella valuta rispettiva di quelle Parti Contraenti che hanno unificato il sistema delle loro parità di cambio, o nella moneta di conto, sono convertite dalle Parti Contraenti, ove occorra, nelle valute rispettive delle Parti Contraenti che non hanno unificato il sistema delle loro parità di cambio, sulla base dei tassi convenuti in conformità al paragrafo I del presente allegato.

ALLEGATO C

"Risorse esistenti convenute" e Diritti di prelevamento.

TABELLA I

Risorse esistenti convenute

La tabella seguente indica gli importi delle "Risorse esistenti convenute" menzionate all'art. 19 del presente Accordo:

Parte Contraente	Parte Contraente nei confronti della quale le Risorse esistenti convenute sono detenute	Equivalente in dollari degli Stati Uniti dell'importo delle Risorse esistenti convenute (in milioni)
Danimarca	Paesi Bassi	5,0
Danimarca	Norvegia	2,6
Norvegia	Regno Unito	30,0
Portogallo	Paesi Bassi	2,4
Portogallo	Regno Unito	28,0
Svezia	Regno Unito	64,0
Turchia	Francia	2,0
Regno Unito	Danimarca	30,5
Trizona	Svezia	10,0
Trizona	Danimarca	7,1
Totale generale		181,6

TABELLA II

Diritti di prelevamento.

I. La tabella qui appresso indica:

- a) Le coppie di Parti contraenti che, ai fini del presente Accordo sono reciprocamente creditrici e debitorici per le cifre che figurano nelle colonne intitolate al loro nome e nelle righe opposte al loro nome;
- b) L'importo dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti da ogni creditore in favore di ciascuno dei suoi debitori;
- c) L'importo totale dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti da ogni creditore;
- d) Il corrispondente importo totale dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti in favore di ogni debitore;
- e) L'importo dei diritti di prelevamento multilaterali stabiliti in favore di ogni debitore; e
- f) L'importo totale dei diritti di prelevamento stabiliti in favore di ogni debitore.

Tutte le cifre sono in milioni di dollari degli Stati Uniti.

Parte Contraente in favore della quale sono stabiliti gli importi dei diritti di prelevamento (Debitore)	Parte Contraente che stabilisce l'importo dei diritti di prelevamento bilaterali indicato (Creditore)													Importo totale dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti in favore del debitore	Importo dei diritti di prelevamento multilaterali stabiliti in favore del debitore	Importo totale dei diritti di prelevamento stabiliti in favore del debitore
	Austria	U.E.B.L.	Danimarca	Francia	Grecia	Italia	Paesi Bassi	Norvegia	Portogallo	Svezia	Turchia	Regno Unito	Trizona			
Austria	—	6,750	—	4,125	—	—	0,225	0,750	—	—	—	15,000	37,500	64,350	21,450	85,800
U.E.B.L.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Danimarca	—	10,950	—	6,000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	16,950	5,650	22,600
Francia	—	22,000	—	—	—	8,250	—	—	—	—	—	81,000	45,000	156,250	80,250	236,500
Grecia	0,750	14,550	2,100	7,500	—	4,500	5,250	1,500	0,750	6,975	6,000	20,250	10,350	80,475	26,825	107,300
Italia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Paesi Bassi	—	39,000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	13,125	52,125	66,375	118,500
Norvegia	—	13,200	—	5,100	—	0,375	3,750	—	—	25,725	—	—	9,450	57,600	19,200	76,800
Portogallo	0,525	9,450	0,825	3,075	—	1,500	2,250	1,125	—	1,650	—	—	—	20,400	6,800	27,200
Svezia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Turchia	0,750	5,100	2,850	1,500	—	3,750	4,500	0,375	—	1,650	—	12,000	7,500	39,975	13,325	53,300
Regno Unito	—	29,000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	29,000	45,000	74,000
Trizona	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Importo totale dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti dalle Parti Contraenti	2,025	150,000	6,775	27,300	—	18,375	15,975	3,750	0,750	36,000	6,000	128,250	122,925	517,125		802,000
Importo totale dei diritti di prelevamento multilaterali stabiliti dalle Parti Contraenti														284,875		

NOTA: Le cifre iscritte per il Regno Unito comprendono anche i paesi (compresi Islanda e Irlanda) che costituiscono l'area della sterlina, cioè gli "Scheduled Territories", ai sensi della legislazione britannica sul controllo dei cambi.

II. a) Gli importi che figurano nella presente tabella sono soggetti a modificazioni alle condizioni seguenti:

1. Dall'importo dei diritti di prelevamento bilaterali, stabiliti da un creditore, in favore di un debitore sarà dedotto l'ammontare delle assegnazioni per gli acquisti "off-shore" autorizzati durante il periodo di applicazione del presente Accordo dall'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti, in virtù della Legge di Cooperazione Economica del 1948 emendata, e utilizzati per il pagamento di prodotti venduti dal detto creditore al detto debitore, ad eccezione degli importi espressamente esclusi da una tale deduzione.

2. Se, alla data in cui si procede ai riadattamenti previsti al comma 1 del paragrafo a) della presente sezione, l'importo dei diritti di prelevamento bilaterali è stato integralmente utilizzato, o se l'importo non utilizzato è inferiore alle variazioni da apportare, l'ammontare, nella misura in cui superi l'importo dei diritti di prelevamento non utilizzati, delle assegnazioni per gli acquisti "off-shore" autorizzati durante il periodo di applicazione del presente Accordo dall'Amministrazione di Cooperazione economica degli Stati Uniti e utilizzati per il pagamento dei prodotti venduti dal detto creditore al detto debitore, verrà dedotto dall'importo dei diritti di prelevamento multilaterali stabiliti in favore del detto debitore, ad eccezione degli importi esclusi espressamente da una tale deduzione. L'ammontare di tale deduzione sarà considerato, in base all'art. 21, come una somma in valuta resa disponibile dal creditore.

3. Se una Parte Contraente non ha stabilito dei diritti di prelevamento bilaterali in favore di un debitore, dall'ammontare dei diritti di prelevamento multilaterali stabiliti in favore del detto debitore, verrà dedotto l'ammontare delle assegnazioni per gli acquisti "off-shore" autorizzati durante il periodo di applicazione del presente Accordo dall'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti e utilizzati per il pagamento dei prodotti venduti dalla detta Parte Contraente al detto debitore, ad eccezione degli importi espressamente esclusi da tale deduzione.

b) Il Segretario generale dell'Organizzazione chiederà all'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti di fargli conoscere gli importi delle assegnazioni menzionate ai comma 1, 2 e 3 del precedente paragrafo a). Il Segretario generale sottoporrà all'approvazione del Consiglio gli importi modificati conformemente ai comma 1, 2 e 3 del precedente paragrafo a). Dopo l'approvazione del Consiglio, i detti importi saranno sostituiti agli importi corrispondenti, indicati nella presente tabella.

ALLEGATO D

Revisione dei diritti di prelevamento bilaterali.

Le disposizioni seguenti si applicano alla revisione degli importi dei diritti di prelevamento bilaterali effettuati in virtù dell'art. 34 del presente Accordo; tale revisione non può aver luogo se non nei casi seguenti:

I. L'ammontare dei diritti di prelevamento bilaterali può essere riveduto, se tale revisione è necessaria per correggere ogni errore grossolano di calcolo nelle valutazioni iniziali della bilancia dei pagamenti di una Parte Contraente nelle sue relazioni con un'altra Parte Contraente per l'esercizio che si chiude il 30 giugno 1950,

1. nel caso di un aumento o di una diminuzione, su richiesta rivolta all'Organizzazione durante i quattro primi mesi dell'applicazione del presente Accordo;

2. nel caso di una diminuzione, su richiesta inoltrata all'Organizzazione a decorrere dal 30 giugno 1950;

3. nel caso di un aumento, su richiesta inoltrata all'Organizzazione in qualsiasi momento, se l'ammontare dei diritti di prelevamento bilaterali stabiliti da un creditore in favore di un debitore, come pure dei diritti di prelevamento multilaterali stabiliti in favore del debitore è stato interamente utilizzato.

II. a) L'importo dei diritti di prelevamento bilaterali può essere riveduto nel senso di un aumento o di una diminuzione, se questa revisione è giustificata dagli effetti di misure specifiche prese dal creditore o dal debitore in applicazione della Decisione riferentesi alla liberazione degli scambi fra paesi europei, presa dal Consiglio il 4 luglio 1949, o da qualsiasi altra decisione di questa natura che potrebbe essere presa ulteriormente.

b) Nessuna delle disposizioni del paragrafo a) della presente sezione impedirà alle Parti Contraenti di chiedere il previo consenso dell'Organizzazione per quanto riguarda gli importi ai quali si riferiscono le revisioni progettate.

c) L'importo dei diritti di prelevamento bilaterali può essere riveduto nel senso di un aumento o di una diminuzione se il creditore e il debitore stipulano che tale revisione è necessaria per permettere una sana intensificazione degli scambi, che diversamente non sarebbe possibile.

III. L'importo dei diritti di prelevamento bilaterali può essere riveduto nel senso di un aumento o di una diminuzione in virtù di una decisione presa dall'Organizzazione, conformemente all'art. 33.

IV. L'importo dei diritti di prelevamento bilaterali può essere riveduto su richiesta di una Parte Contraente se tale revisione è giustificata da:

1. un caso di forza maggiore,

2. una catastrofe,

3. qualsiasi altra circostanza eccezionale che potrebbe arrecare grave pregiudizio agli interessi della detta Parte Contraente.

V. Tenuto conto delle disposizioni del paragrafo c) della sezione II del presente allegato:

a) La revisione dell'ammontare dei diritti di prelevamento bilaterali non può mai venire richiesta, giustificata, nè ottenuta per il solo fatto che gli scambi e i pagamenti fra le Parti Contraenti in causa non avvengono nel modo inizialmente previsto;

b) Tale revisione non può essere fatta qualora potesse avere per effetto di alterare l'applicazione del principio della libera concorrenza tra le Parti Contraenti.

VI. La revisione degli importi di diritti di prelevamento bilaterali può comportare lo stabilimento di nuovi diritti di prelevamento o l'annullamento di diritti di prelevamento esistenti.

IN FEDE DI CHE i Plenipotenziari sottoscritti, debitamente autorizzati, hanno apposto le loro firme in calce al presente Accordo.

FATTO a Parigi, il sette settembre millenovecentoquarantanove, in francese e in inglese, i due testi facendo ugualmente fede, in un unico esemplare che rimarrà depositato presso il Segretario generale dell'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica, il quale ne trasmetterà copia conforme a tutti i firmatari.

Per l'Austria:	Herbert Prack.
Per il Belgio:	Conte Hadelin de Meeus d'Argenteuil.
Per la Danimarca:	Erling Kristiansen.
Per la Francia:	Alexandre Parodi.
Per la Grecia:	Alexandre Verdelis.

L'Irlanda non avendo concluso accordi per pagamenti con altri Paesi ed appartenendo all'area della sterlina, le stipulazioni del presente Accordo non richiedono azione particolare da parte sua e la firma del presente Accordo a suo nome è subordinata all'intesa che l'esecuzione dello stesso non modifichi le esistenti modalità che disciplinano i pagamenti tra la detta Parte Contraente e le altre.

Per l'Irlanda:	Timothy J. O'Driscoll.
Per l'Islanda:	Kristjan Albertson.
Per l'Italia:	Raimondo Giustiniani.
Per il Lussemburgo:	Nicolas Hommel.
Per i Paesi Bassi:	Baron J. van Tuyll van Serooskerken.
Per la Norvegia:	Arne Skaug.
Per il Portogallo:	Ruy Teixeira Guerra.
Per il Regno Unito:	John E. Coulson.
Per la Svezia:	Erik de Sidow.
Per la Svizzera:	Gérard Bauer.
Per la Turchia:	Burhan Zihni Sanus.
Per la Zona francese di occupazione in Germania:	Edmond Dabler.
Per la Zona britannica e americana di occupazione in Germania:	Robin C. L. Brayne.
Per la zona anglo-americana del Territorio libero di Trieste:	Henry S. Barlerin.

**PROTOCOLLO PER L'APPLICAZIONE PROVVISORIA
dell'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei
per il 1949/50.**

Parigi, il 7 settembre 1949.

I firmatari dell'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1949/50 (denominato qui appresso "Accordo") firmato in data odierna;

CONSIDERANDO la decisione del Consiglio dell'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica in data del 29 luglio 1949 circa l'applicazione del Sistema di Pagamenti fra Paesi Europei per le operazioni riferentisi al mese di luglio 1949 e la decisione del detto Consiglio in data del 13 agosto 1949, relativa alle disposizioni da prendere in merito ai pagamenti fra paesi europei nell'attesa che vengano stabiliti diritti di prelevamento per il 1949/50;

DESIDERANDO evitare un'interruzione nell'applicazione del sistema dei pagamenti e le compensazioni, nonchè fra l'applicazione dell'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei firmato il 16 ottobre 1948 e quella dell'Accordo firmato in data odierna;

HANNO CONVENUTO quanto segue:

1. Con riserva delle disposizioni dei paragrafi 2, 3, 4 e 5 qui appresso, le Parti al presente Protocollo applicheranno a titolo provvisorio le disposizioni dell'Accordo, come se l'Accordo avesse prodotto i suoi effetti a decorrere dal 1° luglio 1949.

2. Le compensazioni monetarie previste nell'Accordo non saranno effettuate per il mese di luglio 1949.

3. Per le operazioni che si riferiscono al mese di agosto 1949, i saldi debitori mensili, ai sensi dell'art. 7 dell'Accordo, saranno i saldi debitori di ogni Parte Contraente nei confronti di ogni Parte Contraente per il periodo a decorrere dal 1° luglio al 31 agosto 1949.

4. I diritti di prelevamento bilaterali stabiliti da un creditore in favore di un debitore possono essere utilizzati in virtù delle disposizioni dell'art. 27 dell'Accordo, per il riacquisto in tutto o in parte degli importi di oro o divise pagati dal debitore al creditore nelle condizioni previste al detto articolo per il fatto che all'epoca del pagamento l'Accordo non era ancora stato firmato.

5. Le assegnazioni provvisorie fatte dall'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti ai fini della decisione menzionata più sopra in data 13 agosto 1949 saranno considerate quali importi di aiuto condizionale ai sensi dell'art. 18 dell'Accordo.

6. Il presente Protocollo entrerà in vigore a datare da oggi e resterà in vigore fino all'entrata in vigore dell'Accordo e, con riserva delle disposizioni dell'art. 43 del detto Accordo, al più tardi fino alla data prevista dal detto articolo.

7. a) Ogni Parte al presente Protocollo può ritirarsi dando per iscritto un preavviso di ritiro di almeno tre mesi al Segretario generale dell'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica (denominato qui appresso il "Segretario generale");

b) Tre mesi dopo la data alla quale è dato il preavviso, o a quella data successiva che potrà essere stabilita in tale preavviso, la Parte che lo avesse dato, cesserà di essere Parte al presente protocollo.

c) Il Segretario generale informerà immediatamente tutte le Parti al presente Protocollo, nonchè l'Agente, di ogni preavviso dato in virtù del presente paragrafo.

8. Qualora un preavviso di ritiro venga dato in base al paragrafo 7, le Parti al presente Protocollo, per mezzo dell'Organizzazione, incaricheranno uno o più comitati, a richiesta di una delle Parti, di predisporre raccomandazioni intorno alle disposizioni che potessero essere necessarie al fine di evitare:

- 1° le interruzioni negli scambi o pagamenti,
- 2° i pagamenti in oro o divise,
- 3° l'impossibilità di effettuare riacquisti di oro o divise, che, diversamente, sarebbero stati possibili in base alle disposizioni dell'Accordo, oppure,
- 4° altre possibili conseguenze analoghe,

che potessero verificarsi entro un termine ragionevole a decorrere dalla data alla quale il preavviso di ritiro avrà effetto, a seguito di modificazioni nei saldi causate da compensazioni fatte in base all'Accordo. Il comitato, esaminerà parimente la posizione dei diritti di prelevamento che potessero restare non utilizzati alla data in cui il preavviso di ritiro avrà effetto.

IN FEDE DI CHE i Plenipotenziari sottoscritti, debitamente autorizzati, hanno apposto le loro firme in calce al presente Accordo.

Fatto a Parigi, il sette settembre millenovecentoquarantanove, in inglese e francese, i due testi facendo ugualmente fede, in un unico esemplare, che sarà depositato presso il Segretario generale dell'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica, il quale ne trasmetterà copia conforme autenticata a tutti gli altri firmatari del presente Protocollo.

Per l'Austria:	Herbert Prack.
Per il Belgio:	Conte Adelin de Meeus d'Argenteuil.
Per la Danimarca:	Erling Kristiansen.
Per la Francia:	Alexandre Parodi.
Per la Grecia:	Alexandre Verdélis.
Per l'Irlanda:	Timothy J. O'Driscoll.
Per l'Islanda:	Kristjan Albertson.
Per l'Italia:	Raimondo Giustiniani.
Per il Lussemburgo:	Nicolas Hommel.
Per i Paesi Bassi:	Baron J. van Tuyll van Serooskerken.
Per la Norvegia:	Arne Skaug.
Per il Portogallo:	Ruy Teixeira Guerra.
Per il Regno Unito:	John E. Coulson.
Per la Svezia:	Erik de Sidow.
Per la Svizzera:	Gérard Bauer.
Per la Turchia:	Burhan Zihni Sanus.
Per la Zona francese di occupazione in Germania:	Edmond Dobler.
Per la Zona anglo-americana di occupazione in Germania:	Robin C. L. Brayne.
Per la Zona anglo-americana del Territorio libero di Trieste:	Henry S. Berlerin.

PROTOCOLLO SUPPLEMENTARE No. 2

contenente modificazioni dell'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni

fra Paesi Europei per il 1949/50, del 7 settembre 1949.

Parigi, 22 aprile 1950.

I GOVERNI dell'Austria, del Belgio, della Danimarca, della Francia, della Germania, della Grecia, dell'Irlanda, dell'Islanda, dell'Italia, del Lussemburgo, della Norvegia, dei Paesi Bassi, del Portogallo, del Regno Unito, della Svezia, della Svizzera e della Turchia; ed il Comandante della Zona anglo-americana del Territorio libero di Trieste;

IN QUALITA' DI FIRMATARI O RAPPRESENTANTI DI FIRMATARI dell'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1949/50 (denominato qui appresso "Accordo"), firmato il 7 settembre 1949, e del Protocollo di applicazione provvisoria dell'Accordo, firmato lo stesso giorno, il quale nel suo paragrafo 1 dispone che l'Accordo si applichi a titolo provvisorio come se fosse entrato in vigore a partire dal 1° luglio 1949;

AVENDO CONVENUTO di firmare un Protocollo supplementare comportante modificazioni degli articoli 20, 27, 28 e 34 dell'Accordo;

DESIDERANDO dare effetto immediato a talune disposizioni del detto Protocollo supplementare;

CONSIDERANDO l'accoglimento il 21 aprile 1950 da parte del Consiglio dell'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica, di una Raccomandazione con la quale, approvato il testo del presente Protocollo supplementare, questo è stato proposto per la firma ai Membri dell'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica;

HANNO CONVENUTO quanto segue:

Articolo 1 — Il paragrafo b) dell'articolo 20 dell'Accordo è modificato come segue:

"b) Le richieste previste all'articolo 18 e corrispondenti ai diritti di prelevamento multilaterali stabiliti in favore della Francia, dei Paesi Bassi, del Regno Unito o di qualsiasi altro debitore designato dall'Organizzazione come soggetto alle disposizioni di questo articolo, quando siano fatte al Belgio, dovranno essere formulate secondo le disposizioni degli Accordi stipulati dal Belgio con i paesi debitori in questione:

1. sia conformemente alla decisione del Consiglio del 2 luglio 1949, relativa al Sistema dei Pagamenti fra Paesi Europei;

2. sia conformemente o con riferimento ad una decisione del Consiglio ai termini della quale i diritti di prelevamento multilaterali di tale debitore siano stati riveduti."

Articolo 2 — Il paragrafo a) dell'articolo 27 dell'Accordo è modificato come segue:

"a) Qualora un debitore, sia in virtù d'un accordo di pagamenti, sia perchè non disponga di un saldo creditore nelle sue relazioni con un creditore, avesse fatto a quest'ultimo un pagamento in oro od in divise esigibile il 1° luglio 1949, o dopo questa data, perchè all'epoca del pagamento i diritti di prelevamento stabiliti in suo favore non potevano essere utilizzati dall'Agente in ragione delle disposizioni del paragrafo a) dell'articolo 18, l'Agente, su richiesta del debitore, provvederà a che tali diritti di prelevamento vengano utilizzati per il riacquisto, in tutto o in parte, delle somme in oro o divise pagate nelle dette circostanze, a condizione che le disposizioni del paragrafo a) dell'articolo 18 abbiano cessato d'essere d'ostacolo all'utilizzo dei diritti di prelevamento."

Articolo 3 — L'articolo 28 dell'Accordo è modificato come segue:

"Ogni nuovo importo di diritti di prelevamento, stabilito in favore di un debitore in seguito ad una revisione effettuata in virtù dell'articolo 34, può essere applicato, in tutto o in parte, al riacquisto dell'oro o delle divise pagate dal debitore ad un'altra Parte Contraente nelle circostanze previste nell'articolo 27 perchè all'epoca del pagamento il saldo debitore del debitore in questione verso la detta Parte Contraente non poteva essere compensato a causa del fatto che i diritti di prelevamento non erano ancora stati stabiliti in favore del debitore, o perchè i diritti di prelevamento stabiliti erano stati interamente utilizzati."

Articolo 4 — L'articolo 34 dell'Accordo è modificato come segue:

"a) L'Organizzazione può decidere quale revisione degli importi dei diritti di prelevamento debba essere effettuata e quali raccomandazioni debbano venir fatte all'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti.

b) Una revisione degli importi dei diritti di prelevamento può essere effettuata soltanto in conformità alle disposizioni contenute nell'allegato D.

c) La revisione degli importi dei diritti di prelevamento multilaterali sarà effettuata dall'Organizzazione non più tardi del 31 maggio 1950, e solo su richiesta del debitore in favore del quale essi sono stati o possono essere stabiliti. L'ammontare dei diritti di prelevamento multilaterali può essere riveduto nel senso di un aumento o in quello di una diminuzione. La revisione degli importi dei diritti di prelevamento multilaterali può comportare lo stabilimento di nuovi diritti di prelevamento multilaterali o l'annullamento di diritti di prelevamento multilaterali esistenti."

Articolo 5 — 1. Gli articoli 1 a 4 del presente Protocollo supplementare costituiscono parte integrante dell'Accordo.

2. Salvo le disposizioni dell'articolo 6 qui appresso, il presente Protocollo supplementare entrerà in vigore non appena entrerà in vigore l'Accordo.

3. Il presente Protocollo supplementare rimarrà in vigore fino al compimento delle operazioni riferentisi al mese di giugno 1950.

Articolo 6 — Nonostante le disposizioni del precedente articolo, le Parti al presente Protocollo supplementare applicheranno le disposizioni degli articoli 1 a 4 di detto Protocollo con effetto immediato.

IN FEDE DI CHE i sottoscritti plenipotenziari, debitamente autorizzati, hanno firmato il presente protocollo supplementare.

FATTO a Parigi il 22 aprile 1950 in due testi, inglese e francese, che fanno egualmente fede, e in un unico esemplare che resterà depositato presso il Segretario generale dell'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica, il quale ne comunicherà copia conforme autenticata a tutti i firmatari del presente Protocollo supplementare.

Per l'Austria:	Herbert Prack
Per il Belgio:	Conte Hadelin de Meeus d'Argenteuil
Per la Danimarca:	Eyvind Bartels
Per la Francia:	Hervé Alphand
Per la Germania:	Werner Dankwort
Per la Grecia:	Alexandre Verdelis
Per l'Irlanda:	C. C. Cremin
Per l'Islanda:	Kristjan Albertson
Per l'Italia:	Attilio Cattani
Per il Lussemburgo:	Nicolas Hommel
Per la Norvegia:	Arne Skaug
Per i Paesi Bassi:	Barone S. J. van Tuyll van Serooskerken
Per il Portogallo:	Ruy T. Guerra
Per il Regno Unito:	John E. Coulson
Per la Svezia:	Sten Lindh
Per la Svizzera:	Gérard Bauer
Per la Turchia:	Mehmet Ali Tiney
Per la Zona anglo-americana del Territorio libero di Trieste:	Henry S. Barlerin

ACCORDO DI PRESTITO

fra il REGNO del BELGIO

e il REGNO UNITO di GRAN BRETAGNA e IRLANDA SETTENTRIONALE.*

Parigi, 7 settembre 1949.

Il Governo del Regno del Belgio e il Governo del Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda settentrionale:

Vista la decisione C (49) 94 presa dal Consiglio dell'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica il 2 luglio 1949, con riguardo al Sistema di Pagamenti fra Paesi Europei per l'esercizio 1949/50 e in particolare il paragrafo II della stessa decisione:

Vista la decisione C (49) 120, presa dal Consiglio dell'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica il 2 settembre 1949, adottante l'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1949/50, nonché la decisione C (49) 138 del medesimo Consiglio, adottante il Protocollo di applicazione provvisoria del detto Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni:

HANNO CONVENUTO quanto segue:

Articolo 1 — Il Governo belga apre in favore del Governo del Regno Unito un credito in franchi belgi equivalente a ventotto milioni di dollari degli Stati Uniti, allo scopo di finanziare il saldo debitore dell'area della sterlina nei confronti dell'area monetaria belga, quale esso sarà determinato dall'applicazione dell'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei firmato a Parigi il 7 settembre 1949.

Articolo 2 — Il credito menzionato al precedente articolo 1 non sarà utilizzato dal Governo del Regno Unito fintantochè i saldi debitori nei confronti della zona monetaria belga, non siano stati coperti per l'equivalente di trentotto milioni cinquecentomila dollari degli Stati Uniti mediante diritti di prelevamento stabiliti a favore del Governo del Regno Unito in base al detto Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni.

Articolo 3 — I. Il Governo del Regno Unito farà uso del credito menzionato al precedente articolo 1 parallelamente all'utilizzo, per compensare il saldo debitore dell'area della sterlina nei confronti dell'area monetaria belga, di quella parte — cioè il controvalore di trentacinque milioni cinquecentomila dollari degli Stati Uniti — che è stata attribuita al Regno Unito dei diritti di prelevamento destinati a coprire quella parte del saldo attivo della zona monetaria belga nei confronti delle zone monetarie dei paesi partecipanti all'Accordo per i Pagamenti fra Paesi Europei per il 1949/50, che supererà il controvalore di duecento milioni di dollari degli Stati Uniti.

II. L'utilizzazione parallela verrà effettuata nel modo seguente:

a) In proporzioni uguali fino all'esaurimento di una prima "tranche" di diritti di prelevamento equivalente a venti milioni cinquecentomila dollari degli Stati Uniti, vale a dire che per ogni dollaro degli Stati Uniti di diritti di prelevamento verrà utilizzato a valere sul credito un ammontare in franchi belgi eguale al controvalore di un dollaro degli Stati Uniti, calcolato al tasso di cambio adottato per il calcolo dei diritti di prelevamento e dell'aiuto condizionale corrispondente, in applicazione delle disposizioni dell'allegato B dell'Accordo per i Pagamenti fra Paesi Europei per il 1949/1950.

* Testo pubblicato nel Libro Bianco britannico Cmd. 7811. Accordi sulla base di testi simili furono conclusi fra il Belgio e la Francia e fra il Belgio e i Paesi Bassi.

b) Nella proporzione di uno a due per il resto, vale a dire per ogni due dollari degli Stati Uniti di diritti di prelevamento, verrà utilizzato a valere sul credito un ammontare in franchi belgi eguale al controvalore di un dollaro degli Stati Uniti, calcolato al tasso di cambio adottato per il calcolo dei diritti di prelevamento e dell'aiuto condizionale corrispondente, in applicazione delle disposizioni dell'allegato B dell'Accordo per i Pagamenti fra Paesi Europei per il 1949/50.

III. Qualora venga fatto un pagamento al Belgio in dollari S.U. forniti dall'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti d'America, allo scopo di finanziare acquisti effettuati nella zona monetaria belga da persone residenti nell'area della sterlina in circostanze da determinarsi d'intesa fra il Governo belga e l'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti d'America e, se necessario, il Governo del Regno Unito, tale pagamento sarà parimente riguardato ai fini del presente Accordo come un utilizzo di diritti di prelevamento.

Articolo 4 — Il Governo belga s'impegna a mettere a disposizione del Governo del Regno Unito, nei limiti e nelle condizioni previste più sopra e su richiesta della Banca dei Regolamenti Internazionali operante conformemente alle istruzioni allegate al presente Accordo (allegato II), che le saranno date a questo effetto dalle Parti Contraenti, dei franchi belgi in quegli importi ed a quelle date che saranno necessari per l'esecuzione del presente Accordo e dell'Accordo per i Pagamenti fra Paesi Europei per il 1949/50.

Articolo 5 — Per ogni somma in franchi belgi che verrà messa a sua disposizione in applicazione dell'articolo 4 precedente, il Governo del Regno Unito sottoscriverà in favore del Governo belga e gli consegnerà un pagherò dello stesso ammontare in franchi belgi, in data del giorno in cui tale ammontare sarà stato messo a disposizione del Governo del Regno Unito. Questo pagherò sarà redatto secondo il modello che figura nell'allegato I al presente Accordo.

Articolo 6 — Il Governo belga s'impegna a non cedere, nè dare in pegno o ipoteca alcun pagherò, sottoscritto dal Governo del Regno Unito in virtù delle disposizioni del presente Accordo, se non in favore di uno o più enti belgi di diritto pubblico, nel qual caso il Governo belga notificherà al Governo del Regno Unito entro trenta giorni l'avvenuta cessione, o il pegno, o l'ipoteca.

Articolo 7 — Qualora una parte dell'aiuto americano per l'esercizio 1949/50 sia concessa al Regno Unito sotto forma di prestiti che comportino un tasso di interesse diverso da quello previsto nel modello di pagherò menzionato all'articolo 5 precitato, questo ultimo tasso sarà, su richiesta di una qualsiasi Parte Contraente, cambiato in quello fissato per tali prestiti.

Articolo 8 — Qualora dopo la firma del presente Accordo, l'area monetaria belga accusasse un disavanzo nei confronti dell'area della sterlina, il quale non potesse venir saldato con mezzi di pagamento accettabili dal Governo del Regno Unito, che non siano oro, o dollari degli Stati Uniti, o divise estere convertibili in oro o dollari degli Stati Uniti, il Governo belga avrà la facoltà di saldare detto disavanzo col dedurlo a titolo di rata straordinaria di ammortamento dal debito del Governo del Regno Unito.

Articolo 9 — Qualora a qualsiasi momento le Parti Contraenti riconoscano essere loro comune interesse, sia a causa di condizioni economiche avverse, sia per qualsiasi altro motivo, soprassedere, o provvedere affinché sia soprasseduto, al pagamento di una o più rate semestrali d'ammortamento, o in generale modificare o provvedere a che sia modificata, una qualsivoglia clausola dei pagherò menzionati all'articolo 5 precitato, esse potranno di comune intesa scritta provvedere ad ogni differimento, alterazione o altra modificazione delle dette clausole.

Qualora il governo belga ceda, dia in pegno o in ipoteca i pagherò in questione ad uno o più enti belgi di diritto pubblico, il Governo belga prenderà tutte le misure necessarie affinché la cessione, il pegno o l'ipoteca non ostacolino l'applicazione del primo capoverso del presente articolo.

Articolo 10 — A concorrenza di ogni ammontare di cui il Governo del Regno Unito possa essere debitore in virtù del presente Accordo, gli averi in franchi belgi di cui esso, ovvero la Banca d'Inghilterra possa essere, o venire, in possesso, non godono di alcuna garanzia di cambio.

L'Accordo per i pagamenti o le altre intese attualmente esistenti tra le Parti Contraenti saranno modificati in conformità alle disposizioni del paragrafo precedente.

Articolo 11 — a) Il presente Accordo sarà ratificato.

b) Gli strumenti di ratifica saranno scambiati a Bruxelles non appena sarà possibile.

c) Il presente Accordo entrerà in vigore non appena gli strumenti di ratifica saranno stati scambiati.

Prima di procedere alla firma del presente Accordo di Prestito concluso fra il Governo del Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda settentrionale, e il Governo del Regno del Belgio i firmatari delle Parti Contraenti hanno scambiato i loro pieni poteri, riscontrandoli esatti e in buon ordine.

Fatto a Parigi, il 7 settembre 1949, alla sede della Missione belga presso l'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica, in doppio esemplare, i testi francese e inglese facendo ugualmente fede.

Per il Governo
del Regno Unito:
(f.to) J. E. Coulson

Per il Governo del
Regno del Belgio:
(f.to) de Meeus

ALLEGATO I

PAGHERO' No. ...

Franchi belgi ...

Il Governo del Regno Unito s'impegna col presente a rimborsare al Governo belga il capitale di franchi belgi (Fr. b.) che il Governo del Regno Unito riconosce aver ricevuto oggi in esecuzione dell'Accordo di Prestito concluso tra i detti governi, firmato a Parigi il 7 settembre 1949 (denominato qui appresso: Accordo di Prestito).

Il Governo del Regno Unito s'impegna:

1. A rimborsare il capitale coperto dal presente pagherò in cinquanta versamenti semestrali eguali, esigibili: il primo, il 1° luglio 1956; l'ultimo il 1° gennaio 1981.

2. A corrispondere sull'ammontare non rimborsato del detto capitale un interesse al tasso del due e mezzo per cento ($2\frac{1}{2}\%$) all'anno, computabile a decorrere dalla data d'emissione del presente pagherò e pagabile semestralmente il 1° gennaio e il 1° luglio di ogni anno, a cominciare dal 1° gennaio o dal 1° luglio seguenti immediatamente la data d'emissione del presente pagherò.

Il capitale e l'interesse saranno pagati in moneta legale del Regno del Belgio alla Banca Nazionale del Belgio a Bruxelles, nella sua qualità di tesoriere dello Stato belga, a meno che le Parti Contraenti non decidano diversamente.

Rimane inteso che il Governo del Regno Unito ha facoltà, mediante preavviso di un mese, di rimborsare in anticipo ad ogni scadenza in tutto o in parte la somma che ancora resti dovuta. Ogni eventuale rimborso parziale verrà ripartito sull'insieme dei pagherò emessi in esecuzione dell'Accordo di Prestito e imputato alle quote semestrali d'ammortamento nell'ordine inverso a quello delle loro scadenze.

Parimente, ogni eventuale ammortamento straordinario effettuato in base all'articolo 8 dell'Accordo di Prestito, sarà ripartito sull'insieme dei pagherò emessi in esecuzione del medesimo Accordo e imputato alle quote semestrali d'ammortamento nell'ordine inverso a quello delle loro scadenze. Ogni simile ammortamento straordinario comporterà una riduzione dell'ammontare dell'interesse dovuto alla prima scadenza contrattuale seguente immediatamente la data alla quale il detto ammortamento è stato effettuato.

I versamenti che il Governo del Regno Unito dovrà fare, a titolo sia di capitale, sia d'interessi, saranno, per tutta la durata del Prestito, esenti da ogni imposta o tassa, presente o futura, che potesse essere imponibile su tali versamenti da parte del Governo del Regno Unito o da qualsiasi autorità dipendente.

Inoltre, il Governo del Regno Unito s'impegna ad assicurare il trasferimento dei pagamenti in Belgio o altro luogo convenuto per i detti pagamenti, in qualsiasi momento e senza restrizione alcuna, in qualunque circostanza, senza esigere il rilascio di un qualsiasi affidavit nè l'espletamento di alcun'altra formalità.

Il presente pagherò e ogni analogo pagherò emesso in esecuzione dell'Accordo di Prestito, potranno, su richiesta del Governo belga, essere cambiati contro cinquanta (50) pagherò, di importi e scadenze corrispondenti alle quote semestrali d'ammortamento previste qui sopra.

La forma di questi pagherò sarà determinata di comune accordo tra il Governo belga e il Governo del Regno Unito.

Nel caso di inadempienza ad un pronto e completo rimborso di una qualsiasi quota di capitale o versamento di interessi dovuti ai termini del presente pagherò, il totale del capitale che ancora rimane dovuto diviene immediatamente esigibile a volontà e su richiesta del Governo belga e gli interessi relativi a tale saldo continuano a correre fino al giorno del rimborso effettivo del detto saldo. Qualora il Governo belga non eserciti questo diritto in un caso particolare di inadempienza, non ne consegue che esso abbia rinunciato a questo diritto sia nel detto, sia in qualsiasi altro caso di inadempienza.

Il presente pagherò è rilasciato in esecuzione dell'Accordo di Prestito ed è disciplinato dai termini e condizioni del detto Accordo, e non può essere ceduto, nè dato in pegno o ipotecato, se non ad uno od a più enti belgi di diritto pubblico.

Per il Governo del Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda settentrionale.

Londra, il 19... (firmato)

Il presente modello di pagherò è parte integrante dell'Accordo in data odierna, al quale è allegato.

Fatto a Parigi, il 7 settembre 1949.

Per il Governo
del Regno Unito:
(f.to) J. E. Coulson

Per il Governo
del Regno del Belgio:
(f.to) de Meeus

ALLEGATO II

Lettera da indirizzare alla Banca dei Regolamenti Internazionali*, da parte del Governo del Regno del Belgio e del Governo del Regno Unito in merito all'applicazione dell'Accordo di Prestito concluso fra i detti Governi.

Abbiamo l'onore di riferirci alle conversazioni svoltesi a Parigi nel corso del mese di agosto 1949 tra i rappresentanti del Governo del Belgio e del Regno Unito, da una parte, e, dall'altra, i rappresentanti della Banca dei Regolamenti Internazionali, nel corso delle quali è stato convenuto che la Banca dei Regolamenti Internazionali verrebbe incaricata dell'esecuzione delle operazioni previste nell'Accordo di prestito (denominato qui appresso "Accordo di Prestito") stipulato fra i Governi del Belgio e del Regno Unito in applicazione della decisione C (49) 94 presa dal Consiglio dell'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica nella sua seduta del 2 luglio 1949 circa il sistema dei pagamenti fra paesi europei per l'esercizio 1949/50.

L'Accordo di Prestito è stato firmato in data del 7 settembre 1949, ne accludiamo copia certificata conforme e Vi preghiamo di compiacervi prendere l'incarico di effettuare le operazioni previste nel detto Accordo.

Tutti i rapporti fra i Governi del Belgio e del Regno Unito, da una parte, e la Banca dei Regolamenti Internazionali, dall'altra, relativi all'esecuzione delle operazioni previste nella presente lettera, interverranno normalmente tra la Banca dei Regolamenti Internazionali, la Banca Nazionale del Belgio e la Banca d'Inghilterra.

In conseguenza, e d'accordo con le nostre rispettive Banche Centrali, abbiamo l'onore di autorizzarvi:

a) ad invitare la Banca Nazionale del Belgio, nella sua qualità di cassiere dello Stato, a mettere a disposizione del Governo del Regno Unito la quantità di moneta corrispondente al prestito che sarete autorizzati ad utilizzare per un dato mese;

b) ad avisare la Banca d'Inghilterra dell'ammontare di valuta corrispondente al prestito che, per un dato mese, sarà messo a disposizione del Governo del Regno Unito dal Governo del Regno del Belgio.

Vi saremo grati se vorrete accusare ricevuta della presente lettera al Ministro degli Affari Esteri del Belgio, rue de la Loi, 8, Bruxelles, e al Segretario di Stato per gli Affari Esteri, Downing street, Londra.

Vogliate gradire, ecc.

Per il Governo
del Regno Unito:
(f.to) J. E. Coulson

Per il Governo
del Regno del Belgio:
(f.to) de Meeus

* La Banca dei Regolamenti Internazionali ha risposto il 29 settembre 1949 a questa lettera (e a simili lettere relative ai prestiti belgi alla Francia ed ai Paesi Bassi) confermando d'essere disposta ad espletare l'incarico ivi indicato.

**PROTOCOLLO di APPLICAZIONE PROVVISORIA
dell'ACCORDO DI PRESTITO
fra IL REGNO del BELGIO e il REGNO UNITO di GRAN BRETAGNA
e IRLANDA SETTENTRIONALE.**

Parigi, 7 settembre 1949.

I firmatari dell'Accordo di Prestito firmato oggi fra il Governo del Regno del Belgio e il Governo del Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda settentrionale.

DESIDERANDO dare effetto immediato e provvisorio all'Accordo,

HANNO CONVENUTO quanto segue:

Nell'attesa della ratifica dell'Accordo di Prestito, le Parti al presente Protocollo applicheranno a titolo provvisorio, le disposizioni dell'Accordo di Prestito a datare dal giorno della sua firma.

Il presente Protocollo entra in vigore a datare da oggi e rimarrà in vigore fino all'entrata in vigore dell'Accordo.

Fatto a Parigi, il 7 settembre 1949, alla sede della Missione belga presso l'Organizzazione Europea di Cooperazione Economica, in doppio esemplare, i testi francese e inglese facendo ugualmente fede.

Per il Governo
del Regno Unito:
(f.to) J. E. Coulson

Per il Governo
del Regno del Belgio:
(f.to) de Meeus

DECISIONE del CONSIGLIO dell'O.E.C.E.
sul diritto di prelevamento stabilito
dalla FRANCIA in favore della TURCHIA,
ai termini dell'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei
per il 1949/50
(presa dal Consiglio nella 78a seduta, il 2 dicembre 1949).

Il Consiglio,

Visto l'articolo 13 a) della Convenzione di Cooperazione Economica Europea del 16 aprile 1948;

Visto l'articolo 34 e il Titolo I dell'allegato D all'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1949/50, in data del 7 settembre 1949;

Vista la Decisione in data del 2 settembre 1949, con la quale il Consiglio ha approvato la relazione del Gruppo di lavoro del Comitato Misto per gli Scambi e Pagamenti fra Paesi Europei, relativa ai diritti di prelevamento per il 1949/50 (Doc. C (49) 142, paragrafi 43 a 46);

Visto l'Accordo, firmato il 31 ottobre 1949 dal Governo della Repubblica turca e dal Governo della Repubblica francese, ai termini del quale la Francia accorderà alla Turchia un diritto di prelevamento bilaterale supplementare equivalente a due milioni di dollari degli Stati Uniti, nell'ambito dell'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1949/50 del 7 settembre 1949.

Su proposta del Comitato Misto per gli Scambi e Pagamenti;

DECIDE: Un importo supplementare di diritti di prelevamento bilaterali equivalente a due milioni di dollari degli Stati Uniti sarà reso disponibile dalla Francia e utilizzato conformemente alle disposizioni del detto Accordo, alle stesse condizioni come se questo ammontare si trovasse aggiunto alla somma equivalente a 1,5 milione di dollari degli Stati Uniti che costituisce il diritto di prelevamento bilaterale concesso dalla Francia alla Turchia, conformemente alla tabella II dell'allegato C al detto Accordo.

RACCOMANDA: alla Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti di dare le disposizioni necessarie per l'assegnazione dell'aiuto condizionale occorrente per l'utilizzo di questo diritto di prelevamento supplementare.

Parigi, 2 dicembre 1949.

RISOLUZIONE del CONSIGLIO

relativa alle operazioni riferentisi al mese di settembre 1949
(adottata dal Consiglio nella 82a seduta, il 30 dicembre 1949).

Il Consiglio,

Visto l'articolo 13 a) della Convenzione di Cooperazione Economica Europea del 16 aprile 1948;

Visto l'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1949/50 firmato il 7 settembre 1949 (denominato qui appresso: "Accordo");

Vista la decisione del Consiglio in data del 13 agosto 1949 relativa alle direttive per l'applicazione dell'Accordo;

Su proposta del Comitato Misto per gli Scambi ed i Pagamenti fra Paesi Europei,

DECIDE: 1. Per le operazioni relative al mese di settembre 1949, i saldi debitori mensili e gli importi in moneta nazionale corrispondenti ai diritti di prelevamento saranno calcolati separatamente per il periodo dal 10 al 17 e per quello dal 18 al 30 settembre, applicandosi i tassi di cambio in vigore durante il periodo rispettivo.

2. Nel caso in cui un debitore accusasse un saldo debitore nel primo periodo, e un saldo creditore nel secondo periodo, il saldo debitore sarà considerato come il saldo debitore mensile del debitore verso il creditore per le operazioni riferentisi al mese di settembre 1949.

3. I conguagli delle differenze fra i diritti di prelevamento prescritti dall'Agente per le operazioni di settembre e quelli utilizzabili in applicazione delle disposizioni dei precedenti paragrafi 1 e 2 saranno effettuati nel corso delle operazioni di dicembre. A scopo contabile, come data di valuta per le operazioni di settembre sarà preso il giorno 20 ottobre 1949.

4. Allo scopo di dare effetto alle disposizioni degli articoli 26 e 36 dell'Accordo nei casi previsti al precedente paragrafo 3 si riconosce che l'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti potrà, nel corso delle operazioni relative al giugno 1950, effettuare una opportuna riduzione delle assegnazioni di aiuto condizionale concesso ad un creditore, conformemente al paragrafo 3 sopramenzionato. Questa riduzione dovrebbe essere effettuata secondo i principi seguenti:

a) Se il cumulo dei saldi attivi di un creditore verso un debitore nel periodo dal 1° settembre al 31 dicembre o in qualsiasi altro mese seguente, ad un momento qualunque fino al 30 giugno 1950 eguaglia o sorpassa il saldo attivo per il periodo dal 1° al 17 settembre, aumentato del saldo attivo per i mesi di ottobre e di novembre, relativamente al quale i diritti di prelevamento sono stati resi disponibili dall'Agente, nessun conguaglio sarà necessario.

b) Se il cumulo dei saldi attivi di un creditore verso un debitore non raggiunge l'ammontare definito nel precedente paragrafo a) l'ammontare di cui l'assegnazione di aiuto condizionale potrà essere ridotta, sarà la differenza fra il massimo cumulo di saldi attivi raggiunto alla fine di un mese qualsiasi e il saldo attivo per il periodo fra il

1° e il 17 settembre, aumentato del saldo attivo per i mesi di ottobre e di novembre relativamente al quale i diritti di prelevamento sono stati resi disponibili dall'Agente. Sarà tenuto debito conto dei casi in cui l'applicazione di questa riduzione condurrebbe a pagamenti in oro o in dollari degli Stati Uniti da parte di un debitore verso un creditore.

Le dette riduzioni di aiuto condizionale non devono superare l'ammontare dei conguagli effettuati conformemente al precedente paragrafo 3 e saranno accompagnate dalla restituzione di un importo appropriato di diritti di prelevamento da parte del debitore verso il creditore. Sarà tenuto debito conto nei conguagli delle disposizioni dell'Articolo 20 b) dell'Accordo.

5. I principii stabiliti nella presente decisione sono applicabili in caso di modificazione del tasso di cambio di una Parte all'Accordo, avvenuta *posteriormente* al mese di settembre 1949.

Parigi, 30 dicembre 1949.

DECISIONE del CONSIGLIO dell'O.E.C.E.

sul diritto di prelevamento stabilito

dall'ITALIA in favore della NORVEGIA

**ai termini dell'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il
1949/50**

(presa dal Consiglio nella 85a seduta, il 28 gennaio 1950).

Il Consiglio,

Visto l'Articolo 13 a) della Convenzione di Cooperazione Economica Europea, del 16 aprile 1948;

Visto l'Articolo 34 e il Titolo II, paragrafo c) dell'allegato D all'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1949/50, in data 7 settembre 1949 (denominato qui appresso "Accordo");

Visto il testo della dichiarazione comune firmata il 15 dicembre 1949 dal Governo italiano e dal Governo norvegese, ai termini della quale l'Italia concederà alla Norvegia diritti di prelevamento bilaterali supplementari equivalenti a cinquecentomila dollari degli Stati Uniti, nell'ambito dell'Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1949/50, in data 7 settembre 1949;

Su proposta del Comitato Misto per gli Scambi e Pagamenti fra Paesi Europei;

DECIDE: Un importo supplementare di diritti di prelevamento equivalente a cinquecentomila dollari degli Stati Uniti sarà reso disponibile dall'Italia e utilizzato conformemente alle disposizioni dell'Accordo, alle stesse condizioni come se questo ammontare fosse aggiunto alla somma equivalente a trecentosettantacinquemila dollari degli Stati Uniti, che costituisce il diritto di prelevamento bilaterale concesso dall'Italia alla Norvegia, conformemente alla tabella II dell'allegato C del detto Accordo;

RACCOMANDA all'Amministrazione di Cooperazione Economica degli Stati Uniti di dare le disposizioni necessarie per l'assegnazione dell'aiuto condizionale occorrente per l'utilizzo di questo diritto di prelevamento supplementare.

Parigi, 28 gennaio 1950.

Accordo per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei per il 1948/49.
 (Impiego dei diritti di prelevamento "non utilizzati"
 (rimasti dopo il termine dell'Accordo)

(In migliaia di dollari)

Paese concedente diritti di prelevamento	Paese ricevente	Totale non utilizzato	Metodo d'impiego		
			Protocollo supplementare N 2	Riportato al 1949/50	Annulato
Austria	Italia	2.000	1000	—	1.000
	Svezia	174	—	—	174
Belgio	Francia	2.357	260	—	2.097
Danimarca	Svezia	1.961	—	—	1.961
Francia	Austria	226	226	—	—
Germania	Francia	1.046*	—	—	—
Italia	Belgio	2.097	—	—	2.097
	Grecia	3.946	511	3.435	—
	Norvegia	500	500	—	—
	Turchia	2.485	—	2.485	—
Norvegia	Francia	4.469	—	—	4.469
	Germania	8.000	—	2.400	5.600
Paesi Bassi	Turchia	214	—	214	—
Regno Unito	Francia	12.732*	—	11.969	—
	Italia	25.000	—	—	25.000
	Germania	48.316	—	48.316	—
Svezia	Germania	5.000	—	2.865	2.135
Turchia	Danimarca	800	—	—	800
	Norvegia	416	—	—	416
	Germania	6.722	—	6.722	—
Totali . . .		128.461	2497	78.406	45.749

Nota: In taluni casi l'annullamento dei diritti di prelevamento per il 1948/49 fu subordinato a certe condizioni, per esempio nel caso dei diritti di prelevamento dell'Austria e del Regno Unito sull'Italia era previsto che i diritti di prelevamento avrebbero potuto essere riveduti se, contrariamente alle previsioni, la bilancia dei pagamenti si fosse invertita nell'anno 1949/50.

* \$1.046.000 e \$763.000 rispettivamente accantonati per impiego ai termini del protocollo supplementare N° 2 del 31 marzo 1949 per il riacquisto di dollari "off-shore", ma non ancora utilizzati.

Accordi per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei, 1948/49 e 1949/50.
Utilizzo dei diritti di prelevamento.

A. Diritti di prelevamento concessi.

(Migliaia di dollari)

Paese concedente	Paese ricevente	Accordo per il 1948/49										Accordo per il 1949/50										Totali Ottobre 1948/ Marzo 1950
		1948			1949							Lug./ Ag.	1949			1950				Nove mesi		
		Ott.	Nov.	Dic.	Genn.	Feb.	Marzo	Apr.	Mag.	Giu.	Nove mesi		Sett.	Ott.	Nov.	Dic. ¹⁾	Genn.	Feb.	Marzo		Nove mesi	
Austria	Grecia . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	44	356	400	56	21	42	—	6	196	39	586	926	1.326
	Portogallo . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	1	1
	Svezia . . .	177	146	—	—	—	22	17	—	164	—	526	—	—	—	—	—	—	—	—	—	526
Belgio	Austria . . .	51	80	581	517	994	430	—	1.625	1.628	219	4.500	—	322	737	1.222	1.283	1.300	1.293	962	7.079	11.579
	Danimarca . .	2.755	2.120	—	—	—	—	—	—	—	—	6.500	3.562	3.313	—	—	1.164	—	—	—	—	8.039
	Francia . . .	3.803	9.901	6.951	—	—	9.345	2.644	—	—	4.999	37.643	—	—	—	—	—	—	—	—	—	37.643
	Germania . . .	—	170	—	2.829	—	2.800	—	9.178	6.023	21.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	21.000
	Grecia . . .	—	—	—	1.140	2.081	3.373	3.785	—	2.621	13.000	—	2.837	480	2.523	3.034	1.921	666	1.158	1.569	14.188	27.188
	Norvegia . . .	2.171	143	2.469	5.164	2.360	2.963	4.392	3.348	—	23.000	—	9.355	1.195	1.151	267	787	1.230	—	—	13.985	36.985
	Paesi Bassi . .	2.822	2.243	6.715	6.367	20.315	15.913	13.468	4.657	—	72.500	—	25.867	—	—	3.160	10.614	11.244	17.341	20.658	88.884	161.384
	Portogallo . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	653	—	—	—	—	—	—	—	—	653
	Regno Unito . .	13.263	9.237	—	—	—	—	—	7.500	—	—	30.000	36.643	6.099	—	—	—	—	—	—	—	51.626
	Svezia . . .	—	—	—	208	4.292	—	1.500	—	—	—	6.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.000
Turchia . . .	—	—	—	—	912	—	625	463	—	—	2.000	614	—	—	—	—	—	—	—	759	1.373	
Danimarca	Austria . . .	3	—	—	—	—	—	—	—	—	97	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	100
	Grecia . . .	—	—	—	—	—	153	162	192	1.493	2.000	73	199	429	151	831	592	214	—	—	2.489	4.489
	Svezia . . .	—	—	79	657	303	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.039
	Turchia . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	21	—	—	—	—	—	—	—	—	21
Francia	Austria . . .	—	—	—	731	—	—	—	1.043	—	1.774	1.267	1.011	173	1.050	966	—	—	—	—	4.467	6.241
	Danimarca . .	—	—	—	—	—	—	—	383	2.317	2.700	6.981	—	—	—	1.019	—	—	—	—	8.000	
	Grecia . . .	45	1.150	1.499	977	—	—	—	355	974	5.000	4.667	2.225	—	3.108	—	—	—	830	—	10.830	
	Norvegia . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10	671	109	1.828	4.182	—	6.800	
	Portogallo . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.965	
	Turchia . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	26	690	709	—	—	—	—	—	—	1.425
Germania	Austria . . .	776	74	550	9.093	3.161	5.653	7.389	2.904	—	29.600	8.957	4.916	2.811	4.021	10.812	5.176	4.224	5.381	46.298	75.898	
	Danimarca . .	814	—	51	—	—	35	300	—	—	1.200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.200	
	Francia . . .	—	—	9.162	4.451	4.468	9.133	6.295	6.325	12.820	52.654	11.726	6.673	5.311	—	—	—	—	—	—	23.710	
	Grecia . . .	545	821	200	1.627	87	20	1.100	—	—	4.400	304	1.604	2.097	2.586	1.044	—	—	—	—	7.635	
	Norvegia . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.825	1.574	—	—	669	2.779	109	1.588	—	9.544	
	Paesi Bassi . .	3.839	—	—	2.536	—	—	—	2.125	—	8.500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.500	
Italia	Belgio . . .	2.782	2.211	1.334	1.658	285	—	653	—	—	8.903	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
	Francia . . .	—	362	—	—	4.097	3.791	—	—	2.500	11.000	—	—	—	585	6.497	2.581	4.787	3.960	18.410	29.410	
	Germania . . .	447	1.002	6.126	—	—	—	—	—	5.125	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
	Grecia . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	613	5.349	22	9	75	1.107	6	325	7.506	10.580	
	Norvegia . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	133	350	335	182	—	—	1.000	
	Svezia . . .	75	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
	Turchia . . .	—	—	—	—	409	791	632	88	595	2.515	840	142	1	—	82	2	274	8	1.394	3.884	
Norvegia	Austria . . .	—	—	—	—	1.047	78	265	62	48	1.500	5	—	—	2	6	—	539	—	—	552	
	Francia . . .	—	—	—	531	—	—	—	—	—	531	—	—	—	—	—	—	—	—	—	531	
	Germania . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.157	—	2.157	
	Grecia . . .	—	—	—	—	—	1	—	67	1.932	2.000	—	—	—	—	—	—	—	50	—	50	
	Portogallo . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	675	—	—	417	—	—	—	—	—	1.092	
	Turchia . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	1	
Paesi Bassi	Austria . . .	96	—	—	—	—	654	—	—	250	1.000	—	—	144	140	—	—	16	—	300	1.300	
	Germania . . .	—	190	—	203	439	28	360	585	195	2.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.000	
	Grecia . . .	—	—	—	—	317	445	425	903	2.910	5.000	346	816	54	—	—	310	185	361	2.072	7.072	
	Norvegia . . .	702	1.173	—	—	—	—	625	—	—	2.500	2.473	816	—	802	858	51	1.350	—	6.350	8.850	
	Turchia . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	586	133	12	—	—	—	—	—	—	—	145	
Portogallo	Grecia . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	30	362	392	392	
Regno Unito	Austria . . .	—	—	1.410	5.121	5.847	1.571	3.002	2.559	5.490	25.000	426	254	2.161	1.185	1.153	3.545	4.281	3.470	16.475	41.475	
	Francia . . .	28.210	17.051	25.135	20.214	24.933	8.814	2.044	12.066	48.781	187.268	—	—	—	—	—	—	—	—	—	187.268	
	Germania . . .	—	—	—	2.025	2.027	—	—	(-368)	—	3.684	—	—	—	7.595	19.640	14.040	7.041	48.316	—	52.000	
	Grecia . . .	—	2.857	4.643	—	—	—	—	2.500	—	24.000	9.278	2.283	2.271	2.190	1.750	2.255	2.291	2.238	24.556	48.556	
	Turchia . . .	—	—	—	—	—	6.000	1.208	792	—	8.000	3.474	860	2.442	1.107	1.250	3.036	720	4.502	17.391	25.391	
Svezia	Germania . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.876	413	1.141	934	601	532	1.131	423	2.885	2.885	
	Grecia . . .	—	609	380	394	—	142	209	1.181	2.085	5.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	13.051	
	Norvegia . . .	3.787	4.337	7.132	1.094	—	—	—	4.736	714	—	4.040	4.350	4.368	3.470	7.143	3.481	2.619	4.016	33.487	55.287	
	Paesi Bassi . .	—	911	38	551	—	—	—	—	—	2.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.000	
Turchia . . .	—	—	—	—	81	550	162	207	—	1.000	1.380	545	275	—	—	—	—	—	—	2.200		
Turchia	Danimarca . .	—	—	—	—	—	602	98	—	—	700	—	—	—	—	—	—	—	—	—	700	
	Germania . . .	—	—	—	—	3.363	2.865	—	—	—	6.778	—	—	—	—	—	—	—	—	6.722	13.500	
	Grecia . . .	—	—	—	—	—	—	—	911	1.934	9.455	814	1.706	571	1.098	252	125	211	548	5.325	17.625	
	Norvegia . . .	—																				

Accordi per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei, 1948/49 e 1949/50.
Utilizzo dei diritti di prelevamento.

B. Diritti di prelevamento ricevuti.

(Migliaia di dollari)

Paese ricevente	Paese concedente	Accordo per il 1948/49										Accordo per il 1949/50										Totali Ottobre 1948 Marzo 1950
		1948			1949							1949		1950								
		Ott.	Nov.	Dic.	Genn.	Feb.	Mar.	Apr.	Mag.	Giu.	Nov. mesi	Lug./ Ag.	Sett.	Ott.	Nov.	Dic. ¹⁾	Genn.	Feb.	Mar.	Nov. mesi		
Austria	Belgio	51	80	581	517	994	430	—	1.628	219	4.500	—	322	737	1.222	1.283	1.300	1.253	962	7.079	11.579	
	Danimarca	3	—	—	—	—	—	—	—	97	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	100	
	Francia	—	—	—	731	—	—	—	—	—	1.774	1.267	1.011	173	1.050	966	—	—	—	—	4.467	
	Germania	776	74	550	9.093	3.181	5.653	7.389	2.904	—	29.600	8.957	4.918	2.811	4.021	10.812	5.176	4.224	5.381	46.298	75.898	
	Norvegia	—	—	—	—	1.047	78	265	62	48	1.500	5	—	—	2	6	—	539	—	—	552	
Paesi Bassi	98	—	—	—	—	654	—	—	—	1.000	—	—	—	144	140	—	16	—	—	300		
Regno Unito	—	—	1.410	5.121	5.847	1.571	3.002	2.559	5.490	25.000	428	254	2.161	1.185	1.153	3.545	4.281	3.470	16.475	41.475		
Belgio	Italia	2.762	2.211	1.334	1.658	285	—	—	—	—	8.903	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8.903	
Danimarca	Belgio	2.755	2.120	—	—	—	—	—	1.625	—	6.500	3.582	3.313	—	—	1.164	—	—	—	8.039	14.539	
	Francia	—	—	—	—	—	—	—	383	—	2.700	6.981	—	—	1.019	—	—	—	—	—	8.000	
	Germania	814	—	51	—	—	—	35	300	—	1.200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.200	
	Turchia	—	—	—	—	—	—	602	98	—	700	—	—	—	—	—	—	—	—	—	700	
Francia	Belgio	3.803	9.901	6.951	—	—	2) 9.345	2.644	—	4.999	37.643	—	—	—	—	—	—	—	—	—	37.643	
	Germania	—	—	9.162	4.451	4.468	9.133	6.295	6.325	12.820	52.654	11.726	6.673	5.311	—	—	—	—	—	—	23.710	
	Italia	—	362	—	—	4.097	3.791	250	—	2.500	11.000	—	—	—	585	6.497	2.581	4.787	3.960	18.410	29.410	
	Norvegia	—	—	—	531	—	—	—	—	—	531	—	—	—	—	—	—	—	—	—	531	
	Regno Unito	28.210	17.051	25.135	20.214	24.933	8.814	2.044	12.088	48.781	187.268	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Germania	Belgio	—	170	—	2.829	—	2.800	—	9.178	6.023	21.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	21.000	
	Italia	447	1.002	6.126	—	—	—	—	5.125	—	12.700	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12.700	
	Norvegia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.157	2.157	2.157	
	Paesi Bassi	—	190	—	203	439	28	360	585	195	2.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.000	
	Regno Unito	—	—	—	2.025	2.027	—	—	—	—	3.684	—	—	—	—	7.595	19.640	14.040	7.041	48.316	52.000	
	Svezia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.865	—	—	2.865	
	Turchia	—	—	—	—	3.363	2.965	—	—	—	550	6.778	—	—	—	—	—	—	6.722	6.722	13.500	
Grecia	Austria	—	—	—	—	—	—	—	44	356	400	56	21	42	—	6	196	39	566	926	1.326	
	Belgio	—	—	—	1.140	2.081	3.373	3.785	—	2.621	13.000	2.837	480	2.523	3.034	1.921	666	1.158	1.569	14.188	27.188	
	Danimarca	—	—	—	—	—	153	162	192	1.493	2.000	73	199	429	151	831	592	214	—	2.489	4.489	
	Francia	45	1.150	1.499	977	—	—	355	974	—	5.000	4.667	2.225	—	3.108	—	—	930	—	10.830	15.830	
	Germania	545	821	200	1.827	87	20	1.100	—	—	4.400	304	1.604	2.097	2.586	1.044	—	—	—	7.635	12.035	
	Italia	—	—	—	—	—	—	—	908	2.146	3.054	613	5.349	22	9	75	1.107	6	325	7.506	10.560	
	Norvegia	—	—	—	—	—	—	—	1	—	2.000	—	—	—	—	—	—	—	50	50	2.050	
	Paesi Bassi	—	—	—	—	317	445	425	903	2.910	5.000	346	816	54	—	—	310	185	361	2.072	7.072	
	Portogallo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	30	362	392	392	
	Regno Unito	—	2.857	4.643	—	—	—	—	—	—	14.000	24.000	9.278	2.293	2.271	2.190	1.750	2.255	2.291	2.238	24.556	
	Svezia	—	609	380	394	—	142	209	1.181	2.085	5.000	2.876	413	1.141	934	601	532	1.131	423	8.051	13.051	
Turchia	—	—	—	—	—	—	911	1.934	9.455	12.300	814	1.706	571	1.098	252	125	211	548	5.325	17.625		
Norvegia	Belgio	2.171	143	2.469	5.164	2.360	2.953	4.392	3.348	—	23.000	9.355	1.195	1.151	267	787	1.230	—	—	13.985	36.985	
	Francia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10	671	109	1.828	4.182	6.800		
	Germania	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.825	1.574	—	—	669	2.779	109	1.588	9.544		
	Italia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	133	350	335	182	—	1.000		
	Paesi Bassi	702	1.173	—	—	—	—	—	625	—	2.500	2.473	816	—	802	858	51	1.350	—	6.350		
	Svezia	3.787	4.337	7.132	1.094	—	—	—	4.736	714	21.800	4.040	4.350	4.368	3.470	7.143	3.481	2.619	4.018	33.487		
Turchia	—	—	—	—	—	—	—	5	79	84	—	—	—	—	—	—	—	—	—	84		
Paesi Bassi	Belgio	2.822	2.243	6.715	6.367	20.315	15.913	13.468	4.657	—	72.500	25.867	—	—	3.160	10.614	11.244	17.341	20.658	88.884		
	Germania	3.839	—	—	2.536	—	—	2.125	—	—	8.500	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
	Svezia	—	911	38	551	—	—	—	—	—	2.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Portogallo	Austria	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	1		
	Belgio	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	653	—	—	—	—	—	—	—	653		
	Francia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.915	—	50	—	—	—	—	—	2.965		
	Norvegia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	675	—	—	417	—	—	—	—	1.092		
Regno Unito	Belgio	13.283	9.237	—	—	—	—	7.500	—	—	30.000	36.643	6.099	—	—	8.884	—	—	—	51.626		
Svezia	Austria	177	146	—	—	22	17	—	164	—	526	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
	Belgio	—	—	—	208	4.292	—	—	1.500	—	6.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
	Danimarca	—	—	78	657	303	—	—	—	—	1.039	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
	Italia	75	—	—	—	—	—	—	25	—	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Turchia	Belgio	—	—	—	—	912	—	625	482	—	2.000	614	—	—	—	—	—	—	759	1.373		
	Danimarca	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	21	—	—	—	—	—	—	—	21		
	Francia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	26	690	709	—	—	—	—	—	1.425		
	Italia	—	—	—	—	409	791	632	88	595	2.515	840	142	1	—	82	2	274	8	1.349		
	Norvegia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	1		
	Paesi Bassi	—	—	—	—	—	—	—	—	—	586	133	12	—	—	—	—	—	—	145		
	Regno Unito	—	—	—	—	—	6.000	1.208	792	—	8.000	3.474	860	2.442	1.107	1.250	3.036	720	4.502	17.391		
Svezia	—	—	—	—	81	550	162	207	—	1.000	1.380	545	275	—	—	—	—	—	2.200			
Totali		67.143</																				

**Accordi per i Pagamenti e le Compensazioni fra Paesi Europei
1948/49 e 1949/50.**

(Milioni di dollari S.U.)

A. Saldi netti passivi (—) o attivi (+) prima dei diritti di prelevamento.

Paese	1948 Ottobre- dicembre	1949				1950 Gennaio- marzo	Totale Ott. 1948- marzo 1950
		Gennaio- marzo	Aprile- giugno	Luglio- 18 sett.	19 Sett.- dicembre		
Austria	- 3,8	- 34,4	- 32,9	- 11,3	- 29,3	- 29,6	-141,2
Belgio	+ 70,1	+ 68,3	+ 129,3	+ 121,5	- 2,8	+ 78,0	+484,5
Danimarca	- 31,4	- 6,5	+ 18,8	+ 15,5	+ 12,3	- 14,7	- 5,9
Francia	- 82,5	- 71,2	- 47,8	+ 137,1	+ 5,4	- 10,9	- 69,9
Germania	+ 15,3	+ 49,5	+ 26,1	+ 30,2	-102,1	-127,0	-108,1
Grecia	- 26,3	- 24,2	- 39,6	- 33,3	- 37,9	- 16,2	-177,6
Italia	+ 60,2	+ 72,7	+ 82,5	+ 83,3	+ 4,3	+ 5,2	+308,3
Norvegia	- 60,8	- 22,1	- 20,1	- 23,6	- 37,8	- 34,6	-199,0
Paesi Bassi	- 12,9	-103,3	- 30,5	+ 12,5	+ 8,0	- 61,0	-187,3
Portogallo	- 34,2	- 33,5	- 24,9	+ 11,9	+ 1,0	- 1,3	- 81,1
Regno Unito	+ 46,1	+ 89,9	- 73,5	-394,0	+119,5	+218,6	+ 6,6
Svezia	+ 55,8	+ 6,0	+ 20,0	+ 52,1	+ 39,5	- 2,0	+171,4
Turchia	+ 4,4	+ 8,8	- 7,4	- 2,0	+ 19,9	- 4,5	+ 19,2
Totale dei saldi netti passivi e attivi . . .	+251,9	+295,1	+276,7	+464,1	+210,0	+301,8	+970,0

B. Effetto netto dei diritti di prelevamento compresi i prestiti* belgi concessi (—) o ricevuti (+).

Austria	+ 3,3	+ 34,9	+ 24,4	+ 15,7	+ 29,2	+ 29,3	+136,8
Belgio	- 59,2	- 80,1	- 68,0	-109,2	- 18,5	- 58,1	-393,1
Danimarca	+ 5,7	- 0,5	+ 2,8	+ 15,0	- 0,7	- 0,8	+ 21,5
Francia	+ 97,9	+ 88,1	+ 93,7	- 1,5	+ 4,8	+ 4,4	+287,3
Germania	- 8,9	- 23,7	- 17,6	- 36,1	- 24,2	+ 33,2	- 77,3
Grecia	+ 12,7	+ 10,8	+ 52,6	+ 29,0	+ 36,7	+ 18,3	+160,2
Italia	- 14,3	- 11,0	- 12,9	- 5,4	- 9,3	- 13,6	- 66,5
Norvegia	+ 21,9	+ 9,9	+ 11,5	+ 27,6	+ 18,6	+ 21,1	+110,7
Paesi Bassi	+ 14,4	+ 43,6	+ 13,9	+ 30,6	+ 2,4	+ 47,0	+161,9
Portogallo	-	-	-	+ 4,3	+ 0,4	- 0,4	+ 4,3
Regno Unito	- 56,8	- 76,6	- 84,6	+ 38,2	- 26,2	- 67,1	-273,1
Svezia	- 16,7	+ 2,7	- 8,1	- 14,1	- 17,5	- 15,1	- 68,7
Turchia	-	+ 1,9	- 7,7	+ 5,9	+ 4,2	+ 1,7	+ 6,1
Totale al netto	+155,9	+191,8	+198,9	+166,3	+ 96,4	+155,0	+878,7

C. Saldi netti passivi (—) o attivi (+) dopo i diritti di prelevamento.

Austria	- 0,5	+ 0,5	- 8,5	+ 4,4	- 0,1	- 0,2	- 4,4
Belgio	+ 11,0	- 11,8	+ 61,3	+ 12,3	- 21,3	+ 19,9	+ 71,4
Danimarca	- 25,7	- 7,0	+ 21,6	+ 30,5	+ 11,7	- 15,5	+ 15,6
Francia	+ 15,4	+ 16,9	+ 45,9	+135,5	+ 10,2	- 6,5	+217,4
Germania	+ 6,4	+ 25,8	+ 8,5	- 6,0	-126,3	- 93,8	-185,5
Grecia	- 13,6	- 13,4	+ 13,1	- 4,3	- 1,2	+ 2,2	- 17,3
Italia	+ 45,9	+ 61,7	+ 69,6	+ 78,0	- 5,0	- 8,3	+241,7
Norvegia	- 38,9	- 12,2	- 8,5	+ 4,0	- 19,2	- 13,5	- 88,3
Paesi Bassi	+ 1,5	- 59,7	- 16,6	+ 43,1	+ 10,4	- 14,1	- 35,4
Portogallo	- 34,2	- 33,5	- 24,9	+ 16,2	+ 1,4	- 1,7	- 76,8
Regno Unito	- 10,7	+ 13,3	-158,1	-355,8	+ 93,3	+151,5	-266,5
Svezia	+ 39,1	+ 8,7	+ 11,9	+ 38,0	+ 22,1	- 17,1	+102,7
Turchia	+ 4,4	+ 10,7	- 15,0	+ 4,0	+ 24,2	- 2,8	+ 25,3
Totale dei saldi netti passivi e attivi . . .	+123,7	+137,6	+231,8	+366,0	+173,2	+173,6	+674,1

* Queste cifre comprendono i prestiti belgi di \$ 18,4 milioni ai Paesi Bassi e di \$ 6,6 milioni al Regno Unito.

ELENCO delle PARITA' MONETARIE

annunziate dal Fondo Monetario Internazionale e

aggiornate a tutto marzo 1950.

Premessa.

Il seguente elenco contiene le parità monetarie stabilite in base alla Convenzione relativa al Fondo Monetario Internazionale.

La Convenzione 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 del titolo in vigore al 1° luglio 1944". Per comodità, tutte le parità indicate nel seguente elenco sono state riferite tanto all'oro quanto al dollaro degli Stati Uniti ed espresse con sei cifre significative dopo lo zero iniziale; l'ultima, essendo arrotondata, può, in qualche raro caso, dar luogo a piccole differenze.

Tutti i calcoli relativi alle monete dei membri del Fondo, effettuati allo scopo di applicare le disposizioni della Convenzione, sono basati sulle parità monetarie stabilite d'accordo col Fondo. Inoltre i membri del Fondo sono tenuti ad osservare certi obblighi fondamentali basati sulle parità monetarie. Uno fra questi consiste nell'obbligo, per ogni membro - le autorità monetarie del quale di fatto non acquistino e cedano liberamente oro per il regolamento di operazioni internazionali a prezzi che si contengono entro i margini, rispetto alla parità, prescritti dal Fondo - di mantenere i tassi di cambio, tra la sua moneta e quella degli altri membri, entro il margine dell'uno per cento rispetto alla parità, quando si tratta di cambi a pronti e, nel caso di altre operazioni di cambio, entro margini che non eccedano quelli per i cambi a pronti più di quanto il Fondo considera come ragionevole.

Un membro, il quale intenda alterare il valore di parità della sua moneta è tenuto ad avvisarne il Fondo col massimo anticipo consentito dalle circostanze ed a fornirgli una spiegazione completa e ragionata dei motivi per i quali l'alterazione è necessaria. Le alterazioni delle parità monetarie possono generalmente essere fatte soltanto col concorso del Fondo e quando tutte le condizioni seguenti siano soddisfatte: il membro ha proposto l'alterazione; l'alterazione è necessaria per correggere uno squilibrio fondamentale, e la consultazione del Fondo ha avuto luogo. Le alterazioni che hanno avuto luogo nelle parità monetarie dei membri del Fondo sono riassunte nelle Note esplicative in appendice al presente elenco.

L'elenco è limitato alle parità stabilite in base alla Convenzione relativa al Fondo; non contiene riferimenti ai sistemi di cambi multipli che alcuni membri applicano.

I. Monete di territori metropolitani

Membro	Moneta	Parità con l'oro		Parità col \$ S.U.	
		Grammi di oro fino per unità monetaria	Unità monetarie per oncia di oro fino	Unità monetarie per \$ S.U.	Centesimi di \$ S.U. per unità monetaria
Australia	Sterlina . . .	1,990 62	15,6250	,446 429	224,000
Austria	Scellino . . .			— Parità non ancora stabilita —	
Belgio	Franco	,017 7734	1750,00	50,0000	2,00000
Bolivia	Boliviano . . .	,021 1588	1470,00	42,0000	2,38095
Brasile	Cruzeiro	,048 0363	647,500	18,5000	5,40541
Canada	Dollaro	,807 883	38,5000	1,100 00	90,9091
Cecoslovacchia	Corona	,017 7734	1750,00	50,0000	2,0000
Cile	Peso	,028 6668	1085,00	31,0000	3,22581
Cina	Yuan			— Parità non ancora stabilita —	
Colombia	Peso	,455 733	68,2493	1,94998	51,2825
Costarica	Colón	,158 267	196,525	5,61500	17,8094
Cuba	Peso	,888 671	35,0000	1,00000	100,000
Danimarca	Corona	,128 660	241,750	6,907 14	14,4778
Egitto	Sterlina	2,551 87	12,1885	,348 242	287,156
El Salvador	Colón	,355 468	87,5000	2,50000	40,0000
Equatore	Sucre	,065 8275	472,500	13,5000	7,407 41
Etiopia	Dollaro	,357 690	86,9565	2,484 47	40,2500
Finlandia	Marco			— Parità non ancora stabilita —	
Francia	Franco			— Parità non ancora concordata col Fondo —	
Grecia	Dracma			— Parità non ancora stabilita —	
Guatemala	Quetzal	,888 671	35,0000	1,00000	100,000
Honduras	Lempira	,444 335	70,0000	2,00000	50,0000
India	Rupia	,186 621	166,667	4,761 90	21,0000
Irak	Dinaro	2,488 28	12,5000	,357 143	280,000
Iran	Rial	,027 5557	1128,75	32,2500	3,10078
Islanda	Corona	,054 5676	570,000	16,2857	6,14086
Italia	Lira			— Parità non ancora stabilita —	
Jugoslavia	Dinaro	,017 7734	1750,00	50,0000	2,00000
Libano	Sterlina	,405 512	76,7018	2,191 48	45,6313
Lussemburgo	Franco	,017 7734	1750,00	50,0000	2,00000
Messico	Peso	,102 737	302,750	8,65000	11,5607
Nicaragua	Córdoba	,177 734	175,000	5,00000	20,0000
Norvegia	Corona	,124 414	250,000	7,142 86	14,0000
Paesi Bassi	Fiorino	,233 861	133,000	3,80000	26,3158
Panama	Balboa	,888 671	35,0000	1,00000	100,000
Paraguay	Guaraní	,287 695	108,150	3,09000	32,3625
Perù*	Sol				
Regno Unito	Sterlina	2,488 28	12,5000	,357 143	280,000
Repubblica Dominicana	Peso	,888 671	35,0000	1,00000	100,000
Repubblica Filippina	Peso	,444 335	70,0000	2,00000	50,0000
Siria	Sterlina	,405 512	76,7018	2,191 48	45,6313
Stati Uniti	Dollaro	,888 671	35,0000	1,00000	100,000
Tailandia	Baht			— Parità non ancora stabilita —	
Turchia	Lira	,317 382	98,0000	2,80000	35,7143
Unione dell'Africa del Sud	Sterlina	2,488 28	12,5000	,357 143	280,000
Uruguay	Peso			— Parità non ancora stabilita —	
Venezuela	Bolivar	,265 275	117,250	3,35000	29,8507

* Nel novembre 1949, il Perù ha introdotto un nuovo sistema di cambi, ma non si è raggiunto ancora un accordo circa una nuova parità monetaria.

II. Monete dei territori non metropolitani dei Membri

Membro e rispettivi territori non metropolitani	Moneta e sua relazione coll'unità metropolitana	Parità con l'oro		Parità col \$ S.U.	
		Grammi di oro fino per unità monetaria	Unità monetarie per oncia di oro fino	Unità monetarie per \$ S.U.	Centesimi di \$ S.U. per unità monetaria
Belgio Congo Belga ¹⁾ . . .	Franco	,017 7734	1750,00	50,0000	2,00000
Francia Possedimenti francesi in India Somalia francese . . .	Rupia Franco di Gibuti . . .	,186 621 ,004 14507	166,667 7503,73	4,761 90 214,392	21,0000 ,466 435
Paesi Bassi Surinam Antille olandesi . . . Nuova Guinea olandese	Fiorino ²⁾ Fiorino ³⁾ Fiorino	,471 230 ,471 230	66,0049 66,0049	1,885 85 1,885 85	53,0264 53,0264
Regno Unito Gambia Costa d'Oro Nigeria Sierra Leone Rhodesia meridionale Rhodesia settentrionale Niassa Cipro Gibilterra Malta Bahamas Bermuda Giamaica Isole Falkland	Sterlina dell'Africa Occidentale ⁴⁾ Sterlina della Rhodesia meridionale ⁵⁾ Sterlina di Cipro ⁶⁾ Sterlina di Gibilterra ⁷⁾ Sterlina maltese ⁸⁾ Sterlina di Bahamas ⁹⁾ Sterlina di Bermuda ¹⁰⁾ Sterlina di Giamaica ¹¹⁾ Sterlina delle Isole Falkland ¹²⁾	2,48828	12,5000	,357 143	280,000
Kenia Uganda Tanganyka Zanzibar Barbados Trinidad Guiana britannica Honduras britannico Mauritius Seicelle Figi Tonga Hong Kong	Scellino dell'Africa orientale ¹³⁾ Dollaro delle Indie occidentali britanniche ¹⁴⁾ Dollaro dell'Honduras britannico ¹⁵⁾ Rupia di Mauritius ¹⁶⁾ Sterlina di Figi ¹⁷⁾ Sterlina di Tonga ¹⁸⁾ Dollaro di Hong Kong ¹⁹⁾ Dollaro malese ²⁰⁾ I dollari di Sarawak e del Borneo settentrionale britannico circolano accanto al dollaro malese (moneta legale) con eguale valore.	,124 414	250,000	7,142 86	14,0000
		,518 391	60,0000	1,714 29	58,3333
		,622 070	50,0000	1,428 57	70,0000
		,186 621	166,667	4,761 90	21,0000
		2,241 69	13,8750	,396 429	252,252
		1,986 65	15,8563	,447 321	223,553
		,155 517	200,000	5,714 29	17,5000
		,290 299	107,143	3,061 22	32,6667

¹⁾ Parità col franco belga.
²⁾ 20 per sterlina.
³⁾ 13¹/₂ per sterlina.
⁴⁾ 16 per sterlina.
⁵⁾ = 2,015 fiorini olandesi.
⁶⁾ 4,80 per sterlina.
⁷⁾ 1,11 per sterlina.
⁸⁾ 8,571 428 57 per sterlina, ossia 2 scellini
⁹⁾ Parità con la sterlina.
¹⁰⁾ 4 per sterlina.
¹¹⁾ 1,2525 per sterlina.
¹²⁾ 4 denari per dollaro malese.

NOTE ESPLICATIVE

I. Monete di territori metropolitani.

- Australia**
(Sterlina)
La parità monetaria iniziale della sterlina australiana, stabilita il 17 novembre 1947, era di 2,86507 grammi di oro fino per sterlina, ossia 322,400 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per sterlina. Su proposta del Governo australiano e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria della sterlina australiana è stata modificata il 18 settembre 1949 in 1,99062 grammi di oro fino per sterlina, ossia 224,000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per sterlina.
- Austria**
(Scellino)
Parità monetaria non ancora stabilita.
- Belgio**
(Franco)
La parità monetaria iniziale del franco belga, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 0,0202765 grammi di oro fino per franco, ossia 2,28167 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per franco. Su proposta del Governo belga e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria del franco belga è stata modificata il 22 settembre 1949 in 0,0177734 grammi di oro fino per franco, ossia 2,00000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per franco.
- Bolivia**
(Boliviano)
La parità monetaria iniziale del boliviano, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- Brasile**
(Cruzeiro)
La parità monetaria iniziale del cruzeiro, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 14 luglio 1948.
- Canadà**
(Dollaro)
La parità monetaria iniziale del dollaro canadese, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 0,888671 grammi di oro fino per dollaro canadese, ossia 100,000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per dollaro canadese. Il 19 settembre 1949, in seguito ad una consultazione col Fondo, la parità monetaria del dollaro canadese fu modificata in 0,807883 grammi di oro fino per dollaro canadese, ossia 90,9091 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per dollaro canadese.
- Cecoslovacchia**
(Corona)
La parità monetaria iniziale della corona, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- Cile**
(Peso)
La parità monetaria iniziale del peso cileno, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- Cina**
(Yuan)
Parità monetaria non ancora stabilita.
- Colombia**
(Peso)
La parità monetaria iniziale del peso colombiano, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 0,507816 grammi di oro fino per peso colombiano, ossia 57,1433 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per peso. Su proposta del Governo colombiano e con l'adesione del Fondo, il 17 dicembre 1948 la parità monetaria del peso colombiano è stata modificata in 0,455733 grammi di oro fino per peso colombiano, ossia 51,2825 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per peso.
- Costarica**
(Colón)
La parità monetaria iniziale per il colón di Costarica, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- Cuba**
(Peso)
La parità monetaria iniziale per il peso cubano, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.

- Danimarca**
(Corona) La parità monetaria iniziale della corona danese, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 0,185178 grammi di oro fino per corona, ossia 20,8376 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per corona. Su proposta del Governo danese e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria della corona è stata modificata il 18 settembre 1949 in 0,128660 grammi di oro fino per corona, ossia 14,4778 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per corona.
- Egitto**
(Sterlina) La parità monetaria iniziale della sterlina egiziana, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 3,67288 grammi di oro fino per sterlina, ossia 413,300 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per sterlina. Su proposta del Governo egiziano e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria della sterlina egiziana è stata modificata il 18 settembre 1949, in 2,55187 grammi di oro fino per sterlina, ossia 287,156 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per lira.
- El Salvador**
(Colón) La parità monetaria iniziale del colón di El Salvador, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- Equatore**
(Sucre) La parità monetaria iniziale per il sucre, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- Etiopia**
(Dollaro) La parità monetaria iniziale del dollaro dell'Etiopia, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- Finlandia**
(Marco) Parità monetaria non ancora stabilita.
- Francia**
(Franco) La parità monetaria iniziale del franco francese, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 0,00746113 grammi di oro fino per franco, ossia 0,839583 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per franco. Dal 26 gennaio 1948 non vi è alcuna parità del franco francese concordata col Fondo.
- Grecia**
(Dracma) Parità monetaria non ancora stabilita.
- Guatemala**
(Quetzal) La parità monetaria iniziale per il quetzal, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- Honduras**
(Lempira) La parità monetaria iniziale per la lempira, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- India**
(Rupia) La parità monetaria iniziale della rupia indiana, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 0,268601 grammi di oro fino per rupia, ossia 30,2250 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per rupia. Su proposta del Governo indiano e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria della rupia indiana è stata modificata il 22 settembre 1949 in 0,186621 grammi di oro fino, ossia 21,0000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per rupia.
- Irak**
(Dinaro) La parità monetaria iniziale del dinaro dell'Irak, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 3,58134 grammi di oro fino per dinaro, ossia 403,000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per dinaro. Su proposta del Governo dell'Irak e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria del dinaro dell'Irak è stata modificata il 20 settembre 1949, in 2,48828 grammi di oro fino, ossia 280,000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per dinaro.
- Iran**
(Rial) La parità monetaria per il rial, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.

- Islanda**
(Corona) La parità monetaria della corona islandese, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 0,136954 grammi di oro fino per corona, ossia 15,4111 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per corona. Su proposta del Governo islandese e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria della corona è stata modificata il 21 settembre 1949 in 0,0951359 grammi di oro fino per corona, ossia 10,7054 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per corona e il 20 marzo 1950, in 0,0545676 grammi di oro fino per corona, ossia 6,14036 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per corona.
- Italia**
(Lira) Parità monetaria non ancora stabilita.
- Jugoslavia**
(Dinaro) La parità monetaria iniziale per il dinaro jugoslavo, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 24 maggio 1949.
- Libano**
(Sterlina) La parità monetaria iniziale per la sterlina libanese, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 29 luglio 1947.
- Lussemburgo**
(Franco) La parità monetaria iniziale del franco lussemburghese, stabilita il 18 dicembre 1946 era di 0,0202765 grammi di oro fino per franco lussemburghese, ossia 2,28167 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per franco. Su proposta del Governo lussemburghese, e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria del franco è stata modificata il 22 settembre 1949 in 0,0177734 grammi di oro fino per franco, ossia 2,00000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per franco.
- Messico**
(Peso) La parità monetaria iniziale del peso messicano, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 0,183042 grammi di oro fino per peso, ossia 20,5973 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per peso. Su proposta del Governo messicano, e con l'adesione del Fondo il 17 giugno 1949 la parità monetaria del peso messicano è stata modificata in 0,102737 grammi di oro fino per peso, ossia 11,5607 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per peso.
- Nicaragua**
(Córdoba) La parità monetaria iniziale per il córdoba, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- Norvegia**
(Corona) La parità monetaria iniziale della corona norvegese, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 0,179067 grammi di oro fino per corona, ossia 20,1500 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per corona. Su proposta del Governo norvegese, e con l'adesione del Fondo, il 18 settembre 1949 la parità monetaria della corona norvegese è stata modificata in 0,124414 grammi di oro fino per corona, ossia 14,0000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per corona.
- Paesi Bassi**
(Fiorino) La parità monetaria iniziale del fiorino olandese, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 0,334987 grammi di oro fino per fiorino, ossia 37,6953 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per fiorino. Su proposta del Governo olandese e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria del fiorino olandese è stata modificata il 21 settembre 1949, in 0,233861 grammi di oro fino per fiorino, ossia 26,3158 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per fiorino.
- Panama**
(Balboa) La parità monetaria iniziale per il balboa, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- Paraguay**
(Guaraní) La parità monetaria iniziale per il guaraní, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.

- Perù**
(Sol) La parità monetaria iniziale del sol, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 0,136719 grammi di oro fino per sol, ossia 15,3846 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per sol. Nel novembre 1949 il Perù ha introdotto un nuovo sistema di cambi, ma non è stato concluso nessun accordo relativo ad una nuova parità monetaria.
- Regno Unito**
(Sterlina) La parità monetaria iniziale della sterlina del Regno Unito, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 3,58134 grammi di oro fino per sterlina, ossia 403,000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per sterlina. Su proposta del Governo del Regno Unito e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria del Regno Unito è stata modificata il 18 settembre 1949 in 2,48828 grammi di oro fino per sterlina, ossia 280,000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per sterlina del Regno Unito.
- Repubblica Dominicana**
(Peso) La parità monetaria iniziale per il peso dominicano, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 23 aprile 1948.
- Repubblica Filippina**
(Peso) La parità monetaria iniziale del peso della Repubblica Filippina, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- Siria**
(Sterlina) La parità monetaria iniziale della sterlina siriana, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 29 luglio 1947.
- Stati Uniti**
(Dollaro) La parità monetaria iniziale del dollaro degli Stati Uniti, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 dicembre 1946.
- Tailandia**
(Baht) Parità monetaria non ancora stabilita.
- Turchia**
(Lira) La parità monetaria iniziale per la lira turca, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 19 giugno 1947.
- Unione dell'Africa del Sud**
(Sterlina) La parità monetaria iniziale della sterlina dell'Africa del Sud, stabilita il 18 dicembre 1946, era di 3,58134 grammi di oro fino per sterlina, ossia 403,000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per sterlina. Su proposta del Governo dell'Unione dell'Africa del Sud e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria della sterlina dell'Unione dell'Africa del Sud è stata modificata il 18 settembre 1949, in 2,48828 grammi di oro fino per sterlina, ossia 280,000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per sterlina.
- Uruguay**
(Peso) Parità monetaria non ancora stabilita.
- Venezuela**
(Bolivar) La parità monetaria iniziale del bolivar, che figura nell'elenco precedente, è stata stabilita il 18 aprile 1947.

II. Monete dei territori non metropolitani di Membri.

Belgio

Congo Belga

La parità monetaria iniziale del franco del Congo Belga (che è alla pari col franco belga), stabilita il 18 dicembre 1946, era di 0,0202765 grammi di oro fino per franco del Congo Belga, ossia 2,28167 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per franco. Su proposta del Governo belga e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria del franco del Congo Belga è stata modificata il 22 settembre 1949, in 0,0177734 grammi di oro fino per franco ossia 2,00000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per franco.

Francia

Le parità monetarie iniziali, stabilite il 18 dicembre 1946 per le diverse monete dei Territori francesi non metropolitani (ad eccezione dell'Indocina francese), sono le seguenti:

	Moneta e sua relazione con l'unità metropolitana	Grammi di oro fino per unità monetaria	Centesimi di \$ S. U. per unità monetaria
Algeria	Franco (pari al franco francese)	0,007 461 13	0,839 583
Marocco			
Tunisia			
Antille francesi			
Guaiana francese	Franco C.F.A. (= 1,70 franchi francesi)	0,012 683 9	1,427 29
Africa occidentale francese			
Africa equatoriale francese			
Togo			
Camerun			
Somalia francese			
Madagascar e dipendenze	Franco C.F.P. (= 2,40 franchi francesi)	0,017 906 7	2,015 00
Réunion			
St. Pierre e Miquelon			
Nuova Caledonia	Rupia (= 36 franchi francesi)	0,268 601	30,225 0
Nuove Ebridi			
Possedimenti francesi in Oceania			
Possedimenti francesi in India			

Dal 26 gennaio 1948 nessun accordo è stato concluso col Fondo in merito alla parità monetaria per il franco dell'Algeria, del Marocco, della Tunisia, delle Antille francesi e della Guaiana francese, nonchè per il franco C.F.A. Dal 20 settembre 1949 nessun accordo è stato stipulato per il franco C.F.P. Nessuna modificazione si è verificata nei riguardi della parità monetaria della rupia dei possedimenti francesi in India, da quando era stata primitivamente stabilita il 18 dicembre 1946 fino al 20 settembre 1949, data in cui, su proposta del Governo francese e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria della rupia fu modificata in 0,186621 grammi di oro fino per rupia ossia 21,000 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per rupia.

Su proposta del governo francese e con l'adesione del Fondo, il 22 marzo 1949 la parità monetaria della moneta della Somalia francese è stata modificata in 0,00414507 grammi di oro fino per franco di Gibuti, ossia 0,466435 centesimi di dollaro degli Stati Uniti per franco di Gibuti.

Paesi Bassi

Le parità monetarie iniziali del fiorino di Surinam e del fiorino delle Antille olandesi che figurano nell'elenco precedente, sono state stabilite il 18 dicembre 1946. La parità monetaria per il fiorino dell'Indonesia non è ancora stata stabilita.

Regno Unito Le parità monetarie iniziali per le diverse monete dei Territori non metropolitani del Regno Unito sono state stabilite il 18 dicembre 1946, come è indicato a piede delle colonne 1 e 2. Su proposta del Governo del Regno Unito e con l'adesione del Fondo, le parità monetarie delle diverse monete di questi territori, ad eccezione dell'Honduras Britannico, sono state modificate il 18 settembre 1949, nelle parità monetarie che figurano nelle colonne 3 e 4.

Su proposta del Governo del Regno Unito e con l'adesione del Fondo, la parità monetaria del dollaro dell'Honduras britannico è stata portata, il 31 dicembre 1949, alla parità monetaria che figura nelle colonne 3 e 4 qui sotto.

		1	2	3	4
Moneta e sua relazione coll'unità metropolitana		Grammi di oro fino per unità monetaria	Centesimi di \$ S. U. per unità monetaria	Grammi di oro fino per unità monetaria	Centesimi di \$ S. U. per unità monetaria
Gambia	} Sterlina dell'Africa occidentale (pari alla sterlina)	3,581 34	403,000	2,488 28	280,000
Costa d'Oro					
Nigeria					
Sierra Leone					
Rhodesia meridionale	} Sterlina della Rhodesia meridionale (pari alla sterlina)				
Rhodesia settentrionale					
Niassa					
Palestina ¹⁾	} Sterlina della Palestina (pari alla sterlina)	3,581 34	403,000		
Cipro	} Sterlina di Cipro (pari alla sterlina)				
Gibilterra	} Sterlina di Gibilterra (pari alla sterlina)				
Malta	} Sterlina maltese (pari alla sterlina)				
Bahamas	} Sterlina di Bahamas (pari alla sterlina)				
Bermuda	} Sterlina di Bermuda (pari alla sterlina)	3,581 34	403,000	2,488 28	280,000
Giamaica	} Sterlina di Giamaica (pari alla sterlina)				
Isole Falkland	} Sterlina delle isole Falkland (pari alla sterlina)				
Kenia	} Scellino dell'Africa orientale (20 per sterlina britannica)	0,179 067	20,150 0	0,124 414	14,000 0
Uganda					
Tanganyka					
Zanzibar					
Barbados	} Dollaro dell'India occidentale britannica (4,80 per sterlina britannica)	0,746 113	83,958 3	0,518 391	58,333 3
Trinidad					
Guiana britannica					

¹⁾ La parità monetaria per la moneta della Palestina non è più elencata presso il Fondo, perchè la responsabilità assunta dal Regno Unito per la Palestina, in relazione dell'Accordo del Fondo, è spirata il 15 maggio 1948.

Regno Unito (cont.)	Moneta e sua relazione coll'unità metropolitana	1	2	3	4
		Grammi di oro fino per unità monetaria	Centesimi di \$ S. U. per unità monetaria	Grammi di oro fino per unità monetaria	Centesimi di \$ S. U. per unità monetaria
Honduras britannico ¹⁾	Dollaro dell'Honduras britannico (4,00 per sterlina britannica)	0,888 671	100,000	0,622 070	70,000
Ceylon ²⁾	Rupia cingalese (13 ¹ / ₂ per sterlina britannica)	0,268 601	30,225 0		
Mauritius	Rupia di Mauritius (13 ¹ / ₂ per sterlina britannica)	0,268 601	30,225 0	0,186 621	21,000 0
Seicelle	Rupia delle Seicelle (13 ¹ / ₂ per sterlina britannica)				
Figi	Sterlina di Figi (1,11 per sterlina britannica)	3,226 44	363,063	2,241 69	252,252
Tonga	Sterlina di Tonga (1,2525 per sterlina britannica)	2,859 36	321,756	1,986 65	223,553
Birmania ³⁾	Rupia birmanese pari alla rupia indiana, cioè=1 scellino 6 denari)	0,268 601	30,225 0		
Hong Kong	Dollaro di Hong Kong (16 per sterlina britannica)	0,223 834	25,187 5	0,155 517	17,500 0
Malesia (Singapore e Unione malese)	Dollaro malese (8,571 428 57 per sterlina britannica ovvero 2 scellini 4 denari per dollaro malese)				
Sarawak Borneo setentrionale britannico	1 dollari di Sarawak e del Borneo settentrionale circolano accanto al dollaro malese (moneta legale) con eguale valore	0,417 823	47,016 7	0,290 299	32,666 7

¹⁾ Anteriormente al 18 settembre 1949, il rapporto del dollaro dell'Honduras britannico nei confronti della sterlina era di 4,03 per sterlina britannica. Tra il 18 settembre e il 31 dicembre 1949 il rapporto era di 2,80 per sterlina britannica.

²⁾ La parità monetaria per la moneta di Ceylon non è più elencata presso il Fondo perchè la responsabilità assunta dal Regno Unito per questo territorio in relazione all'Accordo del Fondo è spirata il 4 febbraio 1948.

³⁾ La parità monetaria per la moneta della Birmania non è più elencata presso il Fondo, perchè la responsabilità assunta dal Regno Unito per questo territorio in relazione all'Accordo del Fondo è spirata il 4 gennaio 1948.

BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI

BILANCIO E CONTO PROFITTI E PERDITE

AL 31 MARZO 1950

BASILEA

BILANCIO AL

IN FRANCHI SVIZZERI ORO (UNITA' DI GR. 0,290 322 58...)

ATTIVO			
I. ORO IN BARRE E MONETATO		267.550.388,65	35,4
II. CASSA In contanti e in conto corrente presso altre banche		42.649.694,79	5,7
III. FONDI A VISTA fruttiferi		1.680.909,76	0,2
IV. PORTAFOGLIO RISCONTABILE			
1. Effetti commerciali e accettazioni di banche .	32.181.286,27		4,3
2. Buoni del Tesoro	102.999.531,—		13,6
		135.180.817,27	
V. EFFETTI VARI MOBILIZZABILI A VISTA . . .		31.262.501,07	4,1
VI. FONDI VINCOLATI E PRESTITI			
1. A 3 mesi al massimo	26.868.737,85		3,6
2. Da 3 a 6 mesi	3.566.483,31		0,5
3. Ad oltre un anno	715.821,11		0,1
		31.151.042,27	
VII. EFFETTI ED INVESTIMENTI VARI			
1. Buoni del Tesoro			
(a) A 3 mesi al massimo	66.846.974,79		8,9
(b) Da 3 a 6 mesi	17.644.259,41		2,3
2. Altri effetti ed investimenti vari			
(a) A 3 mesi al massimo	80.714.996,14		10,7
(b) Ad oltre un anno	10.281.455,06		1,4
		175.487.685,40	
VIII. ATTIVITA' VARIE		1.554.580,70	0,2
IX. FONDI PROPRII UTILIZZATI in esecuzione degli accordi dell'Aja del 1930 per investimenti in Germania (v. infra)		68.291.222,72	9,0
		754.808.842,63	100,0

ESECUZIONE DEGLI ACCORDI	
FONDI INVESTITI IN GERMANIA	
1. Crediti verso la Reichsbank e la Golddiskontbank; effetti della Gold- diskontbank e dell'amministrazione delle ferrovie e buoni dell'am- ministrazione delle poste (venuti a scadenza)	221.019.557,72
2. Effetti e buoni del Tesoro del Governo tedesco (venuti a scadenza)	76.181.040,—
	297.200.597,72

NOTA I — 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 — Fra i Governi, creditori per depositi in Conto Fiduciario delle Annualità equivalenti in totale a 152.606.250,— franchi svizzeri oro, finora i principali, creditori di 141.649.121,25 franchi svizzeri oro, hanno dato assicurazione alla

**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 Banca per l'esercizio Riserva fatta della valutazione dei fondi investiti in Germania, confermiamo che, a nostro avviso, questo bilancio, corredato conoscenza ed alle spiegazioni ricevute, ci risulta essere la situazione degli affari della Banca, rilevata dai libri della

31 MARZO 1950

DI ORO FINO — ART. 5 DEGLI STATUTI)

PASSIVO			
			%
I. CAPITALE			
Autorizzato ed emesso: 200.000 azioni di 2500 franchi svizzeri oro ciascuna	500.000.000,—		
liberate per 25 %		125.000.000,—	16,6
II. RISERVE			
1. Fondo di riserva legale	6.527.630,30		
2. Fondo di riserva generale	13.342.650,13		
		19.870.280,43	2,6
III. DEPOSITI A BREVE SCADENZA E A VISTA (in oro)			
1. A 3 mesi al massimo	244.319,37		0,0
2. A vista	96.523.116,71		12,8
		96.767.436,08	
IV. DEPOSITI A BREVE SCADENZA E A VISTA (in varie valute)			
1. Banche centrali in conto proprio:			
(a) Da 3 a 6 mesi	3.816.250,—		0,5
(b) A 3 mesi al massimo	336.652.267,98		44,6
(c) A vista	33.065.117,36		4,4
2. Banche centrali in conto di terzi:			
(a) A 3 mesi al massimo	1.985.442,22		0,3
(b) A vista	388.109,42		0,1
3. Altri depositanti:			
(a) A 3 mesi al massimo	21.717.561,51		2,9
(b) A vista	2.224.222,24		0,3
		399.848.970,73	
V. PARTITE VARIE		6.246.314,74	0,8
VI. CONTO PROFITTI E PERDITE. Saldo da riportare		2.627.272,95	0,3
VII. ACCANTONAMENTO PER CONTINGENZE		104.448.567,70	13,8
		754.808.842,63	100,0
DELL'AJA DEL 1930			
DEPOSITI A LUNGA SCADENZA			
1. Depositi dei Governi creditori nel Conto Fiduciario delle Annualità (v. Nota II)		152.606.250,—	
2. Deposito del Governo tedesco		76.303.125,—	
		228.909.375,—	
FONDI PROPRI UTILIZZATI in esecuzione degli accordi (v. cap. IX qui sopra)			
		68.291.222,72	
		297.200.597,72	
Banca che essi non potranno richiedere il trasferimento, a titolo dei depositi suddetti, di somme superiori a quelle di cui la Banca stessa potrà ottenere dalla Germania il rimborso ed il trasferimento in valute da lei accettate.			
NOTA III — 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 208,— franchi svizzeri oro per azione, cioè in totale di 41.600.000 franchi svizzeri oro.			

finanziario terminato il 31 marzo 1950 e dichiariamo che abbiamo ottenuto tutte le informazioni e spiegazioni richieste dalle note, è compilato in modo da rispecchiare fedelmente ed esattamente quella che, in base alla nostra migliore stessa e presentata in franchi svizzeri oro mediante conversione delle varie valute estere nella maniera sopra descritta.

Zurigo, 8 maggio 1950.

PRICE WATERHOUSE & Co.

CONTO PROFITTI E PERDITE

per l'esercizio finanziario chiuso al 31 marzo 1950

		Franchi svizzeri oro
Reddito netto derivante dall'impiego del capitale della Banca e dei depositi affidatili (compresi gli utili netti di cambio)		8.874.596,29
Diritto su trasferimenti d'azioni		455,23
		<u>8.875.051,52</u>
Spese d'amministrazione:		
Consiglio d'amministrazione — remunerazioni e spese di viaggio	163.206,97	
Direzione e personale — stipendi, contributi pensioni e spese di viaggio	2.225.393,81	
Affitto, assicurazioni, riscaldamento, luce e acqua	98.371,36	
Ammodernamento e manutenzione immobile e materiale	169.213,71	
Cancelleria, biblioteca e stampati	196.941,97	
Spese postali, telegrafiche e telefoniche	141.965,62	
Rimunerazioni a periti (sindaci, interpreti, ecc.)	22.248,52	
Tassa cantonale	35.676,63	
Spese diverse	79.177,83	
	<u>3.132.196,42</u>	
Meno: rimborso spese sostenute dalla Banca in quanto Agente in base agli accordi di pagamenti e compensazioni fra paesi europei	284.417,85	2.847.778,57
		<u>6.027.272,95</u>
Il Consiglio d'amministrazione ha deciso essere necessario devolvere:		
al conto spese straordinarie d'amministrazione	400.000,—	
all'accantonamento per contingenze	3.000.000,—	3.400.000,—
	<u>3.400.000,—</u>	
Saldo da riportare		<u>2.627.272,95</u>

CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE *

Maurice Frère, Brusselle, { Presidente del Consiglio d'amministrazione,
Presidente della Banca.
Sir Otto Niemeyer, Londra, Vice-presidente del Consiglio d'amministrazione.
Wilfrid Baumgartner, Parigi.
Klas Böök, Stoccolma.
Barone Brincard, Parigi.
Cameron F. Cobbold, Londra.
Henri Deroy, Parigi.
Dott. M. W. Holtrop, Amsterdam.
Albert E. Janssen, Brusselle.
Prof. Dott. Paul Keller, Zurigo.
Dott. Donato Menichella, Roma.
Prof. P. Stoppani, Roma.
Dott. Wilhelm Vocke, Francoforte s/M.

SOSTITUTI

Hubert Ansiaux, Brusselle.
Jean Bolgert, Parigi.
Sir George L. F. Bolton, oppure } Londra.
John S. Lithiby }
Dott. Paride Formentini, Roma.

DIREZIONE

Roger Auboin, Direttore Generale,
Supplente del Presidente.
Dott. Raffaele Pilotti, Segretario Generale.
Marcel van Zeeland, Primo Direttore,
Capo del Dipartimento bancario.
Per Jacobsson, Consigliere economico,
Capo del Dipartimento monetario e economico.
Oluf Berntsen, Direttore.
Frederick G. Conolly, Direttore.

Fabian A. Colenutt Segretario aggiunto.

* Nei riguardi dei consiglieri giapponesi, le conseguenze giuridiche della situazione alla data della presente Relazione restano da chiarirsi.