

CAPITOLO III

GLI ACCORDI MONETARI E FINANZIARI DI BRETTON WOODS

Fondo monetario

§ 1. — *Posizione del problema.* — Dall'abbandono del sistema aureo da parte dell'Inghilterra, nel settembre 1931, agli inizi della seconda guerra mondiale, numerosi sono stati i tentativi per tornare ad un regime di stabilità dei cambi, sia pure attraverso una politica monetaria meno rigida di quella richiesta dal classico sistema aureo.

Senza indugiarsi ad analizzare i diversi tentativi fatti, è noto che l'idea di ristabilire un sistema monetario internazionale, che creasse fra gli stati dei legami di interdipendenza, era sorta in seguito alla cattiva prova della moneta «autonoma», la quale, distaccata dall'oro, era causa ed effetto insieme della formazione delle economie chiuse e dei nazionalismi economici. Il lungo esperimento della moneta manovrata aveva dimostrato come questa, contraendo il commercio internazionale, riduceva altresì il reddito e il benessere economico della collettività, e come all'interno del paese il volume della circolazione ed il livello generale dei prezzi erano lasciati agli arbitri di governi e all'influenza del partito politico dominante o delle ambizioni egoistiche di alcuni gruppi.

La pratica, seguita da alcuni paesi, delle aggressive svalutazioni monetarie a freddo, volta a procurare mediante il dumping valutario nuovi sbocchi alla propria produzione, aveva provocato per reazione altre svalutazioni da parte di altri paesi, che riuscivano in tal guisa a neutralizzare l'iniziativa dei primi. I disordini monetari creavano il disordine economico. Sempre più vivo, quindi, diventava il desiderio di tornare ad un regime che assicurasse la stabilità dei cambi, la quale favorisce lo sviluppo di rapporti economici internazionali, creando sempre più stretti vincoli di solidarietà fra i popoli, e che all'interno sottraesse la formazione del livello dei prezzi a interventi politici, nello interesse della collettività. Si voleva insomma moralizzare la vita economica, squarciando quel velo di mistero, che la fantasia popolare, eccitata da una propaganda tanto fanatica quanto insana, aveva intessuto intorno all'oro. L'accordo concluso nel 1936 tra l'Inghilterra,

gli Stati Uniti e la Francia per la stabilizzazione dei cambi costituiva un passo su questa strada; senonchè gli avvenimenti politici successivi impedirono di continuare e lo scoppio della guerra portò, fra le altre conseguenze, il rinvio dei progetti orientati in tal senso.

§ 2. — *Preliminari degli Accordi.* — Nel 1943, coll'approssimarsi della fine del conflitto, i Governi inglese e statunitense si preoccuparono della situazione monetaria e finanziaria del dopoguerra e crearono nei rispettivi paesi delle commissioni incaricate di studiare il problema e di formulare dei piani. Fu così che nell'aprile 1943 il dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti pubblicò il piano White-Morgenthau, seguito a brevissima distanza da quello formulato da Lord Keynes e pubblicato dal Governo inglese.

I due piani rispecchiano la rispettiva posizione economica dei due paesi. Gli Stati Uniti si avviavano ad uscire dalla guerra, padroni di circa gli otto decimi delle riserve auree mondiali, con una marina mercantile più che raddoppiata e con imponenti attrezzature industriali, rapidamente convertibili dall'impiego di guerra a quello di pace.

Il Regno Unito, al contrario, si avviava alla fine delle ostilità con le riserve auree ridotte, con la marina mercantile pressochè dimezzata, con le industrie seriamente danneggiate dalla guerra, con la perdita di notevole parte dei capitali investiti all'estero.

Le prospettive economiche per la pace erano quindi diverse per i due paesi. Mentre gli Stati Uniti si preoccupavano di tornare a un regime monetario internazionale che permettesse loro di utilizzare la posizione di vantaggio raggiunta, l'Inghilterra, indebolita dalla guerra, privata dei cespiti più cospicui della sua bilancia dei pagamenti, si preoccupava di trovare, nel prossimo dopoguerra, prestiti e crediti che le permettessero di ricostruire la sua attrezzatura produttiva e di creare occasioni di lavoro ai disoccupati, reduci dal fronte. Sta qui la spiegazione della differenza concettuale e la diversità dei fini dei piani « White » e « Keynes ».

Mentre il primo prospettava la costituzione di un Fondo Monetario internazionale, strumento per un ritorno a un sistema aureo, per quanto più elastico del sistema aureo classico; il secondo si preoccupava della costituzione di un'unione di compensazione internazionale, il cui scopo sarebbe stato la devoluzione dei saldi attivi della bilancia dei pagamenti dei paesi in attivo, a credito e a finanziamento della ricostruzione dei paesi devastati dalla guerra. Gli accordi firmati a Bretton Woods — pur rispecchiando in larga misura la struttura del progetto americano — costituiscono la fusione delle due

tendenze; sono infatti previsti un Fondo monetario internazionale e una Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo. Peraltro si ritiene che l'adesione da parte dell'Inghilterra alla convenzione di Bretton Woods fu determinata più che dalla prospettiva di un ritorno a un regime di stabilità di cambi (che per essa avrebbe importato, durante il periodo di ritorno alla normalità, duri oneri e vincoli), dalla prospettiva dei benefici che essa avrebbe tratto dalla Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo, e più ancora dalle promesse degli Stati Uniti di concederle un prestito di dollari 3.750 miliardi per il finanziamento della ricostruzione del paese. Anzi la promessa del credito statunitense ha — si può dire — rappresentato una delle contropartite dell'adesione britannica a Bretton Woods. Anche per la costituzione di un regime monetario-finanziario internazionale, come già per il risanamento monetario all'interno di ogni paese, ci si trovava di fronte all'alternativa: o tentare di ricostruire l'economia del dopoguerra, senza darle a priori la base di una stabilità monetaria; oppure creare, sulla base di approssimative previsioni, tale stabilità come uno dei necessari presupposti per la ripresa. Conformemente all'esperienze monetarie fatte soprattutto durante gli anni successivi alla prima guerra mondiale, le quali hanno dimostrato come non si possa fare una netta separazione tra cause ed effetti, tra presupposti e conseguenze — essendo l'aspetto monetario e l'aspetto reale dei fenomeni economici interdipendenti — s'è seguita la seconda alternativa. Cosicché si è trasferita nei rapporti internazionali la tendenza a non attendere che il problema della stabilità delle valute si risolva quando siano realizzate spontaneamente le condizioni, necessarie e sufficienti.

§ 3. — *Scopo del Fondo monetario ed assegnazione delle quote.*
 — Rinviano alle pagine successive la trattazione della Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo, si esamina qui di seguito il Fondo monetario internazionale.

I fini che il Fondo si propone di raggiungere possono essere così riassunti:

- a) istituire una cooperazione monetaria internazionale con direttive specifiche, diversa da quella cooperazione spontanea che poteva talvolta formarsi per casuale convergenza di interessi;
- b) promuovere il commercio internazionale, al fine di incrementare il reddito ed il benessere economico degli stati membri;
- c) raggiungere una stabilizzazione del mercato internazionale dei cambi, al fine di evitare svalutazioni monetarie concorrenti;

d) arrivare alla graduale eliminazione dei sistemi restrittivi di scambi ;

e) dare la possibilità agli stati membri di servirsi delle riserve del Fondo per sanare temporanei squilibri delle loro bilance dei pagamenti, abbreviando in tal modo la durata e il grado di squilibrio delle bilance stesse.

L'importanza di tali fini risulta più chiaramente da un attento esame del meccanismo preordinato per la loro attuazione.

Vengono anzitutto fissate le quote di partecipazione di ogni membro, le quali, mentre sono già stabilite per i membri fondatori (quegli stati che oltre a firmare gli accordi di Bretton Woods, li abbiano ratificati entro il 31-12-45), per gli altri stati, invece, saranno fissati mano a mano che questi saranno ammessi a partecipare al Fondo. La quota più alta è stata assegnata agli Stati Uniti : dollari 2.750 milioni. Seguono l'Inghilterra (1.300), la Francia (1.200), la Cina (550), la Francia (450), l'India (400), il Canada (300). Sui criteri adottati per la determinazione delle quote ha influito notevolmente l'importanza politica degli stati membri. Il Keynes suggeriva che l'attribuzione delle quote dovesse essere in proporzione al 75 % del commercio estero del paese membro, nei tre anni antecedenti lo scoppio della guerra, non tenendo conto, per ragioni ovvie, dell'entità delle riserve auree del paese membro.

Il progetto White, invece, proponeva di assegnare le quote essenzialmente in base all'entità delle riserve in oro e in valute pregiate degli stati membri. Ad esser accettato è stato il progetto White, che implica notevoli concessioni al fattore politico. Si pensi infatti alla diversità di quota tra Stati Uniti e Gran Bretagna, per quanto il loro commercio estero, rappresentante circa il 13 % del commercio mondiale, fosse all'incirca della stessa entità. La Francia, con un commercio estero rappresentante il 6,2 % del commercio mondiale, ha ottenuto una quota inferiore a quella della Cina, il cui commercio estero non alimentava neppure il 2 % del commercio mondiale, e a quella della Russia, con un commercio estero pressochè insignificante. La circostanza che nella determinazione delle quote non si sia seguito il criterio di proporzionare la quota stessa alla entità del commercio estero del paese membro e all'influenza che tale commercio rappresentava sull'insieme del suo reddito nazionale ha provocato, com'era prevedibile, vivaci proteste.

L'*Economist*, considerando che il commercio estero rappresentava per l'Inghilterra il 25 % del suo reddito nazionale, ha definito la conferenza di Bretton Woods : « una riunione tecnica dominata

da considerazioni politiche», ed ha parlato di « mercanteggiamento politico » e di « risultati ridicoli . . . ».

Comunque sia, è certo che nella conferenza monetaria avrebbero dovuto avere la prevalenza considerazioni economiche, basate sulle reali esigenze degli stati membri.

Il progetto Keynes non fissava un limite di quote ; quello White prospettava una quota complessiva di 5 miliardi di dollari. Tale quota si rivelò, ad un primo esame, assolutamente inadeguata al fabbisogno presumibile e fu perciò portata nell'accordo definitivo a 8.800 milioni. È evidente che essa è suscettibile di aumento, in seguito all'ammissione al Fondo di nuovi stati. L'interesse degli stati membri del Fondo ad avere una quota elevata dipende dal fatto che è in base alla rispettiva quota che ciascuno di essi può acquistare valute per sanare i temporanei disavanzi della bilancia dei pagamenti, e dal fatto altresì che l'entità della quota ha diretto l'influenza sul numero dei voti che gli stati membri avranno nella amministrazione del Fondo. Ogni membro ha infatti diritto a 250 voti, più un voto ogni 100.000 dollari di quota. La quota va interamente sottoscritta dallo stato membro.

§ 4. — *Versamento delle quote e determinazione della parità monetaria.* — Eccone le modalità di versamento.

Lo stato membro deve versare come minimo il minore importo fra :

a) il 25% della quota ed

b) il 10% delle sue disponibilità ufficiali in oro e in dollari S.U. alla data in cui il Fondo notificherà che sarà in grado di iniziare le operazioni in cambi.

Il residuo sarà versato nella valuta nazionale. Il versamento va fatto nella cassa della Banca centrale dello stato membro, la quale accrediterà dette somme al Fondo monetario internazionale. La quota è suscettibile di essere aumentata; in tal caso il membro dovrà versare il 25% dell'aumento in oro e il saldo in valuta nazionale. Il Fondo potrà però diminuire l'entità del versamento in oro, qualora le riserve monetarie dello stato membro risultino inferiori alla quota che gli è stata assegnata.

Perchè il Fondo inizi le sue operazioni è indispensabile che si addivenga alla determinazione della parità monetaria dello stato membro. Il Keynes suggeriva di determinarne la misura in rapporto ad una moneta di conto internazionale, il « Boncor », il cui valore non sarebbe stato, per altro, inalterabile.

Il White, invece, consigliava la determinazione della parità, in rapporto anche a una moneta di conto internazionale, « l'Unitas »,

il cui valore sarebbe stato però fisso. L'Unitas, infatti, avrebbe dovuto corrispondere a 10 dollari S.U. 1944, cioè a 137 gr. d'oro. In sostanza la tesi americana ha prevalso anche nella determinazione della parità monetaria, la quale dovrà essere fissata in rapporto all'oro oppure al dollaro S.U. al 1 luglio 1944 (0,88867 gr.).

Allorchè il Fondo farà sapere al membro che è pronto ad iniziare le operazioni in cambi, il membro comunicherà la propria parità monetaria, determinata in base al rapporto di scambio della propria moneta con l'oro (o col dollaro S.U. 1944), entro il sessantesimo giorno, prima dell'inizio delle operazioni del Fondo. Speciali facilitazioni sono previste per i paesi che, a causa delle devastazioni subite dalla guerra, si trovano in particolare difficoltà nella determinazione della loro parità monetaria. Entro i 90 giorni successivi all'inizio delle operazioni del Fondo, questo o il membro interessato potranno apportare una modifica della parità, qualora risultasse insostenibile per lo stato membro.

Ma — ed è questa una delle più significative caratteristiche del sistema — tale parità non è inalterabile: lo stato membro, infatti, allo scopo di sanare squilibri fondamentali, può svalutare la propria moneta nella misura del 10%, dandone preventivo avviso al Fondo, che si limiterà a prendere atto della mutata parità monetaria del membro. Per una svalutazione di un ulteriore 10%, il Fondo potrà consentire o sollevare obiezioni, ma dovrà dare una risposta entro il termine perentorio di 72 ore. Tali variazioni tuttavia non debbono significare la sostituzione di una moneta stabile con una moneta erratica, ma solo un mutamento del livello di stabilità; nè potranno risolversi in profitti o perdite relative al possesso da parte del Fondo della moneta di cui è variato il valore. Per una svalutazione eccedente il 20%, la quale sia determinata da esigenze fondamentali di politica interna e sociale del membro, il Fondo dovrà dare una risposta entro un margine di tempo più ampio. La risposta dovrà essere affermativa, se si tratta effettivamente di esigenze fondamentali di politica interna e sociale del membro. È questo un punto di essenziale importanza, sul quale conviene soffermare la attenzione.

L'autorità del Fondo trova un limite nelle esigenze di politica sociale del membro. Ciò, e si vedrà meglio a suo luogo, contribuisce a dare al sistema monetario creato a Bretton Woods una caratteristica di elasticità che il sistema aureo non aveva. Svalutazioni effettuate e mantenute contro il consenso del Fondo possono inibire al membro l'uso delle risorse del Fondo stesso.

§ 5. — *Impegni che l'adesione al Fondo comporta.* — Una volta determinata la parità, il membro deve impegnarsi:

a) a non comprare o vendere oro a un prezzo superiore alla parità, salvo scarti dell'1% consentiti dal Fondo;

b) a non effettuare operazioni a pronti con divise di altri membri, con cambi eccedenti o inferiori all'1% della parità;

c) a non applicare, in caso di altre transazioni, una percentuale eccedente il margine per le operazioni a pronti, più di quanto il Fondo ritenga ragionevole.

Gli amministratori del Fondo possono però — in caso di emergenza — concedere temporanee sospensioni alle disposizioni sui cambi.

Praticamente gli accordi di Bretton Woods tendono a creare una convenzione espressa, la quale imponga ai paesi aderenti degli obblighi analoghi a quelli che esistevano in regime aureo; il patto, da tacito diventa esplicito; i cambi sono fissi, siccome avveniva nel sistema aureo. L'accordo monetario prevede la possibilità, previo l'assenso dei membri rappresentanti almeno il 10% delle quote (praticamente con l'assenso degli Stati Uniti, della Russia e dell'Inghilterra), di mutare in misura proporzionale la parità di tutte le monete rispetto all'oro.

Con tale disposizione si tende a premunirsi contro la eventualità che si verifichi quell'andamento contrastante tra le disponibilità auree e il fabbisogno del metallo, che viene considerata una concausa della grave crisi economica iniziata nel 1929.

§ 6. — *Utilizzazione delle risorse del Fondo.* — Se il Fondo monetario ha per scopo precipuo la stabilizzazione dei cambi, pure gli obblighi che impone non sono perentori. Tenendo conto che nell'immediato dopoguerra le economie di molti stati saranno sconvolte, e che una politica di rigida stabilità dei cambi e di completo libero scambio comporterebbe per molti paesi oneri alla lunga non sostenibili, il Fondo acconsente che, per un dato periodo di anni, gli Stati possano mantenere vincoli al commercio estero, limitando determinate importazioni, onde non appesantire la già gravata bilancia dei pagamenti, e mantenendo il controllo dei cambi.

Dopo tre anni della sua entrata in vigore, il Fondo redigerà dei rapporti su tutte le restrizioni esistenti al commercio estero e sui blocchi nei cambi adottati; al quinto anno il Fondo potrà far presente al membro l'opportunità dello sblocco dei cambi e della eliminazione delle restrizioni alle importazioni. Se il membro persi-

sterà nella sua politica, gli potrà essere vietata, per un certo tempo, l'utilizzazione delle riserve del Fondo e alla lunga potrà essere espulso.

Stabilizzato il mercato internazionale dei cambi, vengono stabilite le modalità con cui gli stati membri possano usare delle riserve del Fondo, al fine di sanare i temporanei squilibri della loro bilancia dei pagamenti. I membri possono comprare dal Fondo valuta di altri membri contro versamento di oro o di valuta nazionale. Se un paese ha la bilancia dei pagamenti in deficit di 1 milione di dollari, potrà comprare dal Fondo detta somma, versando in contropartita oro oppure valuta nazionale. Il Fondo permette quindi di saldare i temporanei squilibri della propria bilancia internazionale senza ricorrere a quei provvedimenti che caratterizzavano il regime aureo e che incidevano sensibilmente sull'economia e sulle riserve del paese.

L'uso delle risorse del Fondo incontra necessariamente dei limiti, al fine di impedire che in breve volgere di tempo esse si esauriscano. L'acquisto delle valute dal Fondo è infatti limitato nell'uso, nel tempo e nella quantità.

Vi è quasi una triplice barriera a difesa delle risorse del Fondo. La prima linea di difesa è costituita dalle suddette limitazioni all'acquisto di valuta. La seconda è costituita dall'obbligo imposto a ciascun paese membro di riacquistare, entro periodo stabilito, quote determinate della propria valuta. E la terza difesa è costituita da provvigioni che si devono pagare sull'ammontate delle valute acquistate dal Fondo.

Ecco l'esame particolareggiato di questi tre punti.

§ 7 — *Difesa delle risorse del Fondo.* — a) Anzitutto lo stato membro potrà acquistare valuta dal Fondo soltanto per saldare temporanei squilibri della sua bilancia di pagamento — squilibri provocati da pagamenti per partite correnti. Deve trattarsi cioè di squilibri temporanei, non permanenti; non solo, ma essi devono derivare da pagamenti per partite correnti. Tali pagamenti sono:

- 1) quelli derivanti dal commercio estero e da altri affari correnti, compresi i servizi ed il credito bancario a breve termine;
- 2) quelli dovuti come interesse su prestiti o come reddito netto di investimenti;
- 3) quelli dovuti per l'ammortamento di prestiti e investimenti diretti;
- 4) modeste e limitate rimesse per spese di carattere familiare.

Inoltre il membro non potrà ricorrere al Fondo per fronteggiare un ingente continuo deflusso di capitali: la limitazione non si applica per ciò a quei movimenti di capitali di «ragionevole ampiezza», collegati alle normali operazioni di pagamento. I membri possono però fronteggiare movimenti di capitali ricorrendo alle loro riserve, sempre a condizione che tali movimenti non siano incompatibili con gli scopi del Fondo, e possono altresì sottoporre a controllo i trasferimenti di capitali, purchè tali controlli non intralcino i normali pagamenti con gli altri membri. Da tali regole derivano alcune considerazioni. In primo luogo il Fondo più che ente creditizio è un ente centrale di compra-vendita di valute. In secondo luogo il membro potrà rivolgersi al Fondo solo se ha ritrovato l'equilibrio nella sua bilancia dei pagamenti o se la sua bilancia è, almeno tendenzialmente, avviata all'equilibrio. L'uso da parte del membro delle risorse del Fondo per fini non contemplati dal Fondo o contrari agli scopi che il Fondo stesso si prefigge, determinerà la sospensione della facoltà del membro di acquistare valute dal Fondo, e in casi più gravi, la sua espulsione.

b) La quantità e l'entità degli acquisti sono inoltre specificamente determinate nel tempo. Gli accordi di Bretton Woods stabiliscono che i membri non potranno acquistare valute dal Fondo in misura tale da accrescere, nel giro di 12 mesi, le disponibilità del Fondo in loro valuta più del 25% della disponibilità iniziale, se le disponibilità di questa valuta del Fondo supera già il 75% della quota che i membri possono versare nella propria moneta.

Esempio pratico: supposto che un membro abbia una quota di 200 milioni di dollari, esso non potrà acquistare annualmente più di 50 milioni. In ogni caso la disponibilità del Fondo, in valuta nazionale del membro, non potrà complessivamente eccedere il 200% della quota del membro.

Inoltre i membri hanno l'obbligo di riscattare annualmente il 50% dell'aumento delle disponibilità del Fondo della loro valuta, versando oro o valuta pregiata. Così nell'esempio fatto di una quota di 200 milioni, supposto che il titolare della quota acquisti in un anno 50 milioni di dollari, esso dovrà, alla fine dell'esercizio finanziario, riscattare dal Fondo valuta nazionale corrispondente a 25 milioni di dollari. Tale obbligo viene meno, però, quando le riserve monetarie del membro siano inferiori all'ammontare complessivo della sua quota; quando la disponibilità del Fondo nella valuta del membro è inferiore al 75% della sua quota; e quando la disponibilità del Fondo in quella valuta che debba essere utilizzata dal mem-

bro per riacquistare la propria sia al di sopra del 75% della quota del membro interessato.

c) Il terzo limite posto a difesa delle risorse del Fondo consiste nelle provvigioni che il membro deve pagare sulle quantità di valuta acquistata. Tali provvigioni sono progressive e sono in rapporto all'aumento delle disponibilità del Fondo in valuta nazionale di ogni membro. Raggiunto il tasso del 4%, il Fondo ed il membro dovranno esaminare le modalità per ridurre l'ammontare delle disponibilità che il Fondo detiene in quella valuta. Le provvigioni, poi, possono salire fino al 5% e, in assenza di accordi, possono raggiungere una misura che il Fondo giudicherà opportuna.

§ 8. — *Scarsità di una determinata valuta.* — Nonostante questa triplice linea di difesa, l'Accordo si preoccupa, e ben a ragione, della probabile scarsità di una determinata valuta, scarsità che potrebbe paralizzare l'attività del Fondo.

L'ipotesi è tutt'altro che improbabile nei riguardi del dollaro, se si pensa alla fortissima domanda, cui tale moneta sarà soggetta e se si riflette sulla circostanza che molti dollari pagati da importatori americani, anzichè rifluire al Fondo, saranno accumulati dagli esportatori privati, a meno che si mantenga il controllo sui cambi. Due sono i mezzi previsti dall'Accordo per fronteggiare la scarsità di una moneta. Anzitutto il Fondo può rivolgersi al membro, della cui valuta si ha scarsità, perchè esso gli conceda un prestito in tale valuta (nel caso concreto dollari) o perchè gli conceda di prendere a prestito tale valuta altrove. Così se il Fondo ha pochi dollari, mediante un accordo con gli Stati Uniti esso cerca: o di ottenere un prestito in dollari o di avere il consenso a procurarsi dollari da paesi che ne hanno. C'è però una clausola restrittiva, secondo la quale nessun paese è obbligato a prestare valuta o a consentire che il Fondo ne trovi presso altri paesi. Resta pertanto alla discrezione del paese interessato (nel caso concreto S.U.A.) consentire che le disponibilità in dollari del Fondo possano temporaneamente ricostituirsi in tale forma. Risulta evidente la volontà degli Stati Uniti di riservarsi libertà di azione per prevenire, in tale eventualità, l'immobilizzo di altri crediti, qualora essi non vedano un utile risultato quale effetto del loro intervento creditizio. La seconda misura consiste nella dichiarazione ufficiale del Fondo di « moneta scarsa ». In tal caso detta valuta sarà razionata e ripartita dal Fondo secondo le necessità dei membri. Cessata la scarsità, il Fondo dichiarerà ufficialmente che la valuta non è più scarsa e riprenderà le operazioni sul piano normale.

Entro i descritti limiti, i membri potranno acquistare valute del Fondo per sanare i temporanei squilibri della loro bilancia dei conti.

§ 9. — *Formazione di saldi attivi.* — L'accordo di Bretton Woods contiene anzi una disposizione, in virtù della quale i membri devono, in date circostanze, ricorrere alle riserve del Fondo. Infatti ogni membro potrà esigere dagli altri membri l'acquisto dei loro saldi attivi formati nella sua moneta, quando tali saldi siano di recente costituzione per partite correnti, oppure quando la conversione sia necessaria al paese richiedente per il pagamento di partite correnti.

È interessante notare come il diritto del membro di pretendere l'acquisto o la conversione dei saldi decade quando tali saldi si siano formati in seguito ad operazioni avvenute prima che il membro debitore abolisse le restrizioni sui cambi del tempo di guerra e dell'epoca di transizione dell'immediato dopoguerra: in base all'accordo di Bretton Woods non si ha quindi il diritto di pretendere la liquidazione dei debiti di guerra. Tali debiti andranno naturalmente pagati, ma i pagamenti non rientreranno nelle partite correnti, i cui temporanei sbilanci saranno sanati dal Fondo. I membri hanno l'obbligo di non fare con gli stati non membri operazioni contrarie al Fondo, e sono tenuti a collaborare col Fondo per applicare nei loro territori misure idonee a prevenire tali operazioni. La rigida regola della stabilità dei cambi trova poi un temperamento nella facoltà del membro di esercitare nei limiti di tempo previsti, il controllo sui cambi e nelle facoltà di introdurre restrizioni sui pagamenti e sui trasferimenti per transazioni internazionali correnti. Coi non membri, i membri sono liberi di imporre restrizioni alle operazioni in cambi. Quantunque tale facoltà sia concessa solo se le restrizioni e le discriminazioni in parola non pregiudichino l'interesse dei membri e non siano contrarie agli scopi del Fondo, essa costituisce una breccia nel sistema. Si riapre infatti la concorrenza per accaparrarsi certi mercati, come sbocco di certe industrie che lavorano prodotti di massa. Se da una parte tale possibilità può essere interpretata come una valvola di sicurezza dall'altra può essere una mina che in certi settori può far saltare la sostanza dell'accordo.

§ 10. — *Amministrazione del Fondo.* — L'amministrazione del Fondo è costituita da un consiglio dei governatori, formato da un governatore e un sostituto per ogni stato membro del Fondo. Vi sono

poi dodici direttori amministrativi, dei quali 5 sono nominati dai 5 paesi che hanno le quote più alte, (Stati Uniti, Russia, Inghilterra, Cina, Francia), 2 dalle Repubbliche Sud Americane, e 5 dal resto di tutti gli altri membri. Sulle decisioni del Fondo giocano evidentemente le entità delle quote. In quelle decisioni per le quali si richiede il parere favorevole dei $\frac{4}{5}$ delle quote, gli Stati Uniti hanno il potere di veto. Ciò lascia piuttosto perplessi circa il funzionamento del Fondo e fa pensare che nel meccanismo vi sia larga facoltà discrezionale dei membri dirigenti.

Il Fondo, scaturendo da un accordo, limita la sovranità dei singoli paesi. Oltre quelle già esaminate, vi sono ancora le seguenti limitazioni: la Sez. V^a dell'ord. 6 dà al Fondo ampi poteri di inchiesta sulla economia e sulla moneta dei singoli paesi. Il Fondo può richiedere dati ufficiali sulle disponibilità di valute pregiate, di oro, sulla produzione, sulla importazione e l'esportazione dell'oro, delle merci, sulla bilancia dei pagamenti, sui movimenti di capitali. Alcune di tali richieste solo in parte potranno essere soddisfatte, ove si pensi alle difficoltà per un paese di costruire con esattezza la propria bilancia dei pagamenti, a causa delle partite invisibili, che sfuggono in una certa misura, alle rilevazioni. Per rispondere con precisione, bisognerebbe istituire metodi rigorosi di accertamento.

Anche il reddito nazionale è oggetto di stima. L'accordo, per altro, dà ai singoli paesi la possibilità di fare ciò che è nei loro poteri per soddisfare le richieste di dati, tenendo conto delle « varie possibilità » di ognuno. Siccome tali richieste possono riferirsi a dati che svelino il segreto di certe situazioni, i membri avranno la facoltà di non dare certe indicazioni. Esistono quindi limiti al potere di inchiesta. Particolari articoli della convenzione disciplinano poi le immunità e i privilegi del Fondo operante all'estero.

§ 11. — *Il Fondo monetario ed il sistema aureo.* — Il sistema monetario instaurato dagli accordi di Bretton Woods costituisce essenzialmente un ritorno all'oro. La parità delle monete è infatti determinata dal loro rapporto con l'oro o col dollaro S.U. 1 luglio 1944, contenente gr. d'oro: 0.88867. Inoltre parte della quota dev'essere versata in oro. In tal modo il livello dei cambi è mantenuto costante come nel sistema aureo, lasciando intatto quel meccanismo irresistibile dei prezzi che assicura il raggustamento della bilancia dei conti internazionali. Infatti anche col sistema del Bretton Woods, quando la bilancia dei conti è in disavanzo, l'ammontare dei pagamenti esteri eccede quello degli incassi effettuati all'estero, il po-

tere d'acquisto disponibile all'interno del paese diminuisce e diviene inferiore al potere d'acquisto necessario ad acquistare la produzione interna al livello dei prezzi esistenti. In conseguenza il livello dei prezzi tende ad abbassarsi relativamente al livello dei prezzi esteri, e il ribasso continua fino a che non si sia raggiunto l'equilibrio della bilancia dei conti.

Da alcuni si ritiene che l'obiettivo permanente, a cui mira il Fondo, sia quello di aiutare i paesi a ristabilire l'equilibrio della bilancia dei pagamenti senza dover ricorrere alla politica deflazionista, che è invece uno dei presupposti essenziali per il funzionamento del sistema aureo. Gli accordi di Bretton Woods, si argomenta, pur fondandosi sull'impiego dell'oro a scopo monetario, segnano il superamento del sistema aureo « in ciò che esso aveva di essenziale e di caratteristico: « il meccanismo equilibratore delle varie economie mediante il gioco di azioni e reazioni di prezzi, redditi, volume di occupazione operaia » (*prof. Vito*). L'adesione al Fondo, si conclude, libera il membro dall'obbligo di sottoporre la propria economia al processo deflazionista, che sarebbe imposto dal rispetto delle « regole del gioco » nel sistema aureo, in quanto il Fondo garantisce di venire in aiuto al momento del bisogno ai paesi aderenti, con la concessione di potere d'acquisto internazionale sotto forma di crediti a breve scadenza.

Secondo questa visione, dunque, il Fondo, consapevolmente, si allontanerebbe dalle regole del sistema aureo, per superare quelle circostanze obiettive, ed in particolare la rigidità nella struttura dei prezzi, che ostacolavano il funzionamento del sistema automatico dei pagamenti internazionali.

Ad un esame attento, tuttavia, tale concezione risulta infondata. Ed invero, la concessione di crediti a breve scadenza non elimina il processo deflazionistico necessario a ripristinare quell'equilibrio della bilancia dei conti internazionali, che è intimamente connesso alla differenza esistente tra prezzi interni e prezzi esterni. Non è pensabile, insomma, un equilibrio della bilancia dei conti, senza quell'altalena di prezzi, che ne rappresenta il supporto. Cosicché la concessione di crediti a breve da parte del Fondo al paese, la cui bilancia dei pagamenti è in disavanzo, non può procedere oltre un determinato limite, dovendo il paese riscattare la propria valuta divenuta eccessiva. Occorre necessariamente che ad un dato momento la Banca centrale, attraverso la classica manovra del saggio dello sconto, o attraverso le operazioni sul mercato aperto, metta in moto quel processo deflazionistico, che stimolando le esportazioni, riequilibri la bilancia dei pagamenti.

Con gli accordi di Bretton Woods, però, il processo di raggustamento è diluito nel tempo.

L'innovazione, dunque, apportata dagli accordi di Bretton Woods, rispetto al sistema aureo classico, consiste nella facilitazione data ai membri di sanare i temporanei squilibri della loro bilancia dei pagamenti mediante acquisti di valuta dal Fondo. Mentre in sistema aureo tali squilibri sarebbero stati sanati da immediati deflussi di oro, che, non avrebbero mancato d'incidere profondamente sull'economia del paese, nel regime monetario di Bretton Woods tali squilibri sono saldati con le valute che il Fondo mette a disposizione dei membri. Si è visto inoltre come l'accomodante politica del Fondo conceda — in date circostanze — di mantenere per un certo tempo il controllo dei cambi e le restrizioni alle importazioni. Tutte queste considerazioni contribuiscono a conferire al nuovo sistema monetario un carattere di elasticità che non mancherà di facilitare ai membri il rispetto a quei vincoli che essi hanno solennemente promesso di rispettare.

§ 12. — *Conferenza di Savannah.* — Il 31 dicembre 1945 la ratifica degli accordi da parte di 34 nazioni ha dato vita al Fondo monetario internazionale e alla Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo. Alla conferenza di Savannah, svoltasi dal 9 al 18 marzo 1946, i paesi partecipanti hanno dato a questi enti una base organizzativa. Con la scelta di Washington, quale sede permanente, e con la nomina degli organi direttivi e di comitati interni, il Fondo e la Banca sono ora virtualmente in grado di iniziare le operazioni per attuare una cooperazione fondata su sani principi economici nel campo dei rapporti monetari e degli investimenti internazionali di capitali. La consistenza del Fondo al 31-12-1945 era di dollari 7.300 milioni. La differenza di 1.500 milioni di dollari rispetto all'accordo originario è dovuta principalmente all'astensione della Russia, dell'Australia, della Nuova Zelanda. Senza indagare i motivi che hanno determinato il Governo sovietico a non ratificare per il momento gli accordi di Bretton Woods, un fattore importante è costituito dalla partecipazione dell'Inghilterra. Questo paese non ha ancora ratificato gli accordi in attesa della ratifica, da parte del congresso americano, del prestito di dollari 3.750 milioni. La non ancora avvenuta partecipazione della Russia e della Gran Bretagna al Fondo e alla Banca rende insufficienti le disponibilità dei due enti. Si opina che ciò costituisce uno dei motivi che hanno spinto gli Stati Uniti ad appoggiare alla conferenza di Savannah le richieste di ammissione presentate da alcuni paesi, fra i quali l'Italia.

Posizione dell'Italia.

§ 13. — *La quota presumibile spettante all'Italia.* — Si tratta anzitutto di vedere quale sarebbe l'entità approssimativa della quota. Tenendo presente che la Francia ha una quota di « comando » di 450 milioni di dollari, che il Belgio e l'Olanda hanno rispettivamente quote di 225 e 275 milioni, si può presumere che la quota spettante all'Italia debba fissarsi sui 300 milioni di dollari. Di questi 300 milioni sottoscritti interamente, si dovrebbe versare come minimo, il minore importo tra: 1) il 25% della quota (75 milioni di dollari) e 2) il 10% delle nostre disponibilità nette e ufficiali di oro e dollari S.U. Nell'ipotesi ottimistica che l'Italia rientri in possesso delle 100 tonnellate d'oro asportate dai tedeschi, tale percentuale consisterebbe in 10 tonnellate di oro. Se si calcola l'oro a 35 dollari per un'oncia di fino, 10 tonnellate corrisponderebbero circa a 11 milioni di dollari, risultando in tal modo la convenienza a versare il 10% delle disponibilità auree. Si dovrà perciò accreditare al Fondo, presso la Banca d'Italia:

a) 11 milioni di dollari, pari (col cambio a 300) a L. 3.300 milioni (da versarsi in oro),

b) Il saldo in valuta nazionale.

I restanti 289 milioni di dollari, tradotti in lire (col cambio a 300) corrisponderebbero a L. 86.700 milioni. In sostanza si dovrebbero accreditare al Fondo 90.000 milioni di lire. Se all'epoca in cui il Fondo potrebbe iniziare le operazioni, l'oro non fosse stato restituito, si potrebbe beneficiare della disposizione contenuta nell'art. 3, Sez. 3, lett. d) dell'accordo, la quale dice che quando non è possibile determinare le disponibilità ufficiali di oro di uno stato membro, a causa dei disordini portati dalla guerra, il Fondo ed il membro potranno stabilire di comune accordo un pagamento provvisorio in oro, inferiore al previsto, salvo a versare la rimanenza non appena si siano formate le riserve ufficiali.

§ 14. — *La costituzione della quota secondo le risposte ai questionari.* — Le risposte ai questionari concordano nel ritenere che nella ipotesi in cui l'oro asportato non venisse restituito, il modo migliore per provvedere alla costituzione della parte in oro della quota sarebbe quello di procurarsi divise pregiate, quale eccedenza di esportazioni sulle importazioni o quale risultato di una bilancia dei pagamenti attiva.

Ma una tale prospettiva è certamente assai lontana nel tempo, e, pur considerando che la partecipazione italiana al Fondo, per

ovvie ragioni, non potrà avvenire subito, appare inevitabile il ricorso al prestito estero. Non bisogna per altro nascondersi che una tale soluzione può rappresentare in se stessa un ostacolo all'ammissione al Fondo in quanto potrebbe essere ritenuto inadatto ad entrare in un organismo stabilizzatore delle monete un paese incapace di formarsi delle riserve. Ma la circostanza stessa che si riesca ad ottenere un prestito per quella destinazione dovrebbe essere motivo sufficiente perchè l'Italia sia considerata in grado di inserirsi stabilmente nell'economia mondiale (*prof. Vito*).

Per ridurre il costo del prestito e il peso del pagamento degli interessi e delle quote di rimborso sulla bilancia dei pagamenti bisognerà ottenere un basso saggio d'interesse e un periodo di rimborso lungo e possibilmente con inizio ritardato di diversi anni.

«Naturalmente se prima dell'ammissione al Fondo si riuscisse a realizzare un riassetto monetario all'interno basato, per via diretta o indiretta, sull'oro, la destinazione di una parte delle riserve al Fondo provocherebbe in Italia un effetto deflazionista, che si potrebbe evitare solo avendo cura e modo di ricostituire le riserve ufficiali tenendo conto, in anticipo, che una parte delle riserve sarà sottratta all'uso di garanzia dei biglietti» (*prof. Federici*).

«Se comunque la costituzione della quota in oro per un paese come il nostro, povero di risorse auree e di valute pregiate, si risolve nel versamento in pochi milioni di dollari, l'ammontare del pagamento in lire sarà invece molto cospicuo. E poichè quelle lire resteranno materialmente in Italia a credito del Fondo, è sconsigliabile finanziare il pagamento con una emissione ad *hoc* che darebbe luogo a una inflazione repentina. D'altra parte è pure sconsigliabile rastrellare delle lire esistenti per accreditarle al Fondo, giacchè, pur non avendosi con tal provvedimento una vera e propria deflazione, si verrebbe ad ogni modo a turbare l'equilibrio del mercato, contraendo le disponibilità per gli investimenti a lunga scadenza, espandendole per quelli a breve, con il conseguente spostamento del livello dei prezzi, della distribuzione del reddito monetario nazionale ecc.

Tutto ciò considerato, quindi, è preferibile che la quota in lire venga pagata nella misura più larga possibile accettata dal Fondo a mezzo di obbligazioni dello Stato e della Banca d'Italia.

Con tale espediente l'eventuale aumento della circolazione non sarà repentino» (*prof. Federici*).

§ 15. — *Opinioni sulla possibilità di funzionamento del Fondo monetario.* — Il sistema aureo ed il Fondo monetario creato a Bretton

Woods sono specie diverse di uno stesso genere ; l'uno più rigido, l'altro meno, pur avendo le stesse basi. Entrambi, però, richiedono per il loro funzionamento il verificarsi di determinate condizioni, alcune delle quali dipendono dagli organi preposti alla politica monetaria : innalzamento del saggio di sconto e ricorso alle operazioni sul mercato aperto ; altre, invece, dipendono da tutta la struttura economica, ed in particolare dall'elasticità dei prezzi e dei costi e dalla libera circolazione internazionale dei beni e delle persone.

Ora è noto che alcuni costi sono mantenuti rigidi, ad esempio il costo del lavoro attraverso le contrattazioni collettive, le quali vincolano i salari per un tempo relativamente lungo, e che alcuni prezzi sono mantenuti stabili attraverso la formazione di consorzi e simili organi limitatori sulla concorrenza, i quali non vanno considerati come fenomeni temporanei, sibbene permanenti, essendo prodotti inevitabili del processo della tecnica e della elisione storica del presupposto della concorrenza.

È ovvio che la presenza dei descritti elementi di rigidità della struttura dei prezzi e dei costi ostacoli fortemente la politica monetaria mirante alla loro riduzione, e impedisca quindi il rovesciamento della bilancia dei pagamenti ; e pertanto non arresti l'esodo dell'oro, nel regime aureo, e non diradi la domanda di divise estere nel Fondo monetario. In tali condizioni, come l'esodo dell'oro può continuare fino all'esaurimento delle riserve auree di un paese, così la richiesta di divise estere al Fondo può procedere sino all'esaurimento delle scorte disponibili. Se l'elasticità insita nel Fondo monetario riesca a compensare la rigidità assunta dai sistemi economici odierni è un fatto che solo l'esperienza potrà provare. Anche circa la libertà di commercio è da provarsi storicamente, se la disciplina del commercio estero, esercitata nelle forme più diverse, rappresenti una transitoria, pericolosa e dannosa deviazione dei principi del liberismo economico, oppure sia il prodotto della elisione storica del presupposto essenziale, perchè possa funzionare il meccanismo autoequilibratore dell'economia di mercato, vale a dire della polverizzazione della produzione.

Dalle risposte ai questionari e dalle interpellanze risulta come l'argomento non sia stato finora sufficientemente meditato.

Le opinioni degli studiosi, in proposito, costituiscono tutta una gamma : da un estremo, in cui non si ritiene che la maggiore rigidità della struttura economica attuale ostacoli il funzionamento del sistema aureo e quindi il funzionamento degli Accordi di Bretton Woods (interr. del *prof. Amoroso* e le risposte del *prof. Fanno*), si

passa ad una posizione intermedia, nella quale si ritiene che quel fattore possa ostacolare il buon funzionamento del sistema, ma non ne annulli i presupposti (*prof. Bresciani-Turroni, avv. Gambino*); sino ad arrivare all'estremo opposto, in cui si ritiene, invece, che gli elementi di rigidità rendano vano ogni tentativo volto a ripristinare il sistema ormai storicamente superato (*prof. Vito, dott. Coppola d'Anna*).

§ 16. — *Utilizzazione della quota.* — Fissata la quota, l'Italia avrebbe la possibilità di acquistare valute dal Fondo fino alla concorrenza di 300 milioni di dollari, versando in cambio valuta italiana. Supponendo che per un eccesso di importazioni dagli Stati Uniti sulle esportazioni verso il medesimo paese la bilancia dei pagamenti sia in disavanzo di 10.000 dollari, tale somma può essere acquistata dal Fondo, versando in contropartita il corrispondente in valuta italiana, che, supposto il cambio ufficiale di 300, ammonta a 3 milioni.

Ove si considerino i limiti posti a tutela delle riserve del Fondo, non si potrà chiedere annualmente più del 25% della quota, cioè 75 milioni di dollari; chiedendo tale somma per 4 anni consecutivi, alla fine di tale periodo, il credito utilizzabile verrà esaurito. Infatti il limite massimo di credito per l'Italia consisterebbe nei 300 milioni di dollari, somma uguale alla quota che si è supposta assegnata, più l'oro che si è supposto versato (10 tonnellate) pari a 11 milioni di dollari. In tal momento si troverebbero perciò accreditati al Fondo presso la Banca d'Italia: 11 milioni di dollari in oro, più 600 milioni di dollari in lire italiane. Il prestito che verrebbe concesso (311 milioni di dollari) avrebbe perciò una garanzia uguale a quasi il doppio del prestito stesso (600 milioni di dollari).

Nell'esempio si è supposta una richiesta di dollari da parte dell'Italia, ma è evidente che lo stesso discorso si dovrebbe fare, se, invece di dollari, si richiedessero sterline, franchi svizzeri ecc. In tal modo l'Italia avrebbe per 4 anni la disponibilità di 311 milioni di dollari o dell'equivalente in altre valute. Da alcuni tale cifra è ritenuta insufficiente a coprire il fabbisogno italiano. Effettivamente, se si pensa che per il 1946 si è previsto un piano d'importazione di dollari 1.500 milioni, di cui solo 700 sono coperti da un credito dell'U.N.R.R.A. (250 milioni) e dalle esportazioni e partite attive in genere, il credito ottenibile dal Fondo appare abbastanza limitato. È necessario, però, tener presente la circostanza che il Fondo non è destinato a finanziare un piano d'importazione (a ciò penserà la Banca), ma esso interviene solamente a saldare le punte passive temporanee della bilancia dei pagamenti, determinate da partite cor-

renti. Limitata al riaggiustamento degli squilibri marginali, la quota di 75 milioni di dollari all'anno potrebbe riuscire sufficiente.

Dato l'obbligo per i membri di riacquistare alla fine di ogni esercizio finanziario il 50% dell'aumento delle disponibilità del Fondo in propria valuta, si dovrebbe — nell'ipotesi di utilizzo di 75 milioni di dollari annui — versare in restituzione annuale al Fondo 37,5 milioni di dollari, pari a 35 tonnellate d'oro.

Esiste però una disposizione (ord. 5, sez. VII), in base alla quale il membro è dispensato da tali acquisti quando le sue riserve monetarie siano inferiori alla sua quota. Ora tale condizione si verifica per l'Italia già sin dall'inizio: le nostre riserve auree (90 tonnellate d'oro pari a 98 milioni di dollari), sono inferiori alla quota = 300 milioni. Quanto alle provvigioni, vengono imposti specifici interessi sulle quote acquistate dal Fondo. Tali provvigioni sono progressive; raggiunto un tasso del 4%, il Fondo ed il membro devono accordarsi per ridurre l'entità del prestito.

Se le richieste continuano ed il tasso sale al 5%, il Fondo potrà elevare ancora il saggio di interesse a titolo di penalizzazione.

Si pensi che un interesse del 5% pagato su 300 milioni di dollari equivale a 15 milioni di dollari, e cioè, col cambio a 300, a L. 4.500 milioni (da pagarsi in oro) e si avrà un'idea dell'onere che tali provvigioni costituirebbero per l'Italia.

§ 17. — *Determinazione della parità monetaria.* — La facoltà concessa all'Italia di usare delle risorse del Fondo sarebbe subordinata alla fissazione della parità monetaria, vale a dire alla stabilizzazione dei prezzi e del potere di acquisto della lira all'interno e all'estero. Il compito appare per il momento molto difficile, ove si rifletta che in Italia, oltre alle molteplici difficoltà che si riscontrano nella rilevazione esatta del potere d'acquisto della moneta, la bilancia internazionale dei pagamenti è ben lungi dall'equilibrio, accusando, invece, una notevole differenza tra il valore dell'esportazione e il valore dell'importazione (il primo è circa il 30% del secondo).

Si ritiene opportuno insistere su ciò, perchè da molte risposte ai questionari e dall'interpellanze fatte risulta che si trascura spesso che per un paese come l'Italia, il valore esterno della moneta cartacea è determinato non solo dal rapporto tra il livello dei prezzi esistenti all'interno e il livello dei prezzi degli altri paesi, ciascun livello essendo espresso nella moneta del paese rispettivo, ma anche dallo stato della domanda internazionale delle merci e dalle transazioni internazionali di carattere finanziario.

Ora gli Accordi di Bretton Woods concedono ai paesi che sono stati occupati dal nemico o che, comunque, sono stati teatro di operazioni belliche, delle facilitazioni, le quali consistono, tra l'altro, in un aumento del margine di tempo (oltre i 90 giorni concessi), entro il quale il Fondo o il membro possono proporre un mutamento della parità monetaria rivelatasi insostenibile.

Il miglioramento delle condizioni interne di mercato, il procedere, sebbene lento, della ripresa del commercio estero, la emissione di circolante contenuta e le facilitazioni concesse dagli Accordi di Bretton Woods consentono di affermare che, al momento richiesto, si potrebbe comunicare una parità prossima alla vera, tenendo presente la circostanza che di fronte ad imprescindibili esigenze di politica interna e sociale del membro, il Fondo concede l'autorizzazione a procedere a modificazioni della parità.

Resterebbe però il pericolo per i paesi economicamente deboli, che il Fondo considerasse uno squilibrio « temporaneo », anche se effettivamente si trattasse di uno squilibrio permanente.

§ 18. — *Vincoli che l'adesione implica.* — Un vincolo oneroso, almeno durante il periodo di riassetamento dell'economia interna, potrebbe essere, secondo l'avviso di molti inquisiti, l'impegno di sopprimere qualsiasi restrizione all'importazione e qualsiasi forma di controllo sui cambi.

Se l'abolizione di tali restrizioni dovesse essere applicata immediatamente, non si esita ad affermare che la permanenza dell'Italia al Fondo risulterebbe compromessa. Si pensi che nel 1929 la bilancia commerciale registrava 15 miliardi di esportazione e 21 d'importazione, con un disavanzo di 6 miliardi di lire, coperto dalle partite invisibili, e segnatamente dai noli attivi, dalle rimesse degli emigranti, dai proventi del turismo, dalle prestazioni di artisti italiani all'estero. Oggi, in seguito alla distruzione degli impianti, alla mancanza di materie prime ecc. la produzione è ridotta sensibilmente e il valore dell'esportazione, tenuto conto dell'alterazione dell'unità monetaria, è ben lungi dal raggiungere il livello del 1929, mentre il valore dell'importazione è elevato. Occorre ferro, carbone, cotone, grano, petrolio ed altre materie di prima necessità, indispensabili per rimettere in sesto l'attrezzatura produttiva ed il disavanzo della bilancia commerciale non è davvero pensabile che possa essere colmato dalle partite invisibili della bilancia dei pagamenti, le quali sono estremamente ridotte. I noli, che nel 1929 davano quasi un miliardo, diventeranno per molto tempo passivi, mentre le rimesse

degli emigranti ed il turismo, per creare un afflusso notevole di valuta estera, presuppongono la realizzazione di certe condizioni, che almeno per ora, sono ben lontane dal verificarsi e che non dipendono dalla volontà dell'Italia. Le rimesse presuppongono che all'estero e specialmente nei paesi ove il fattore lavoro scarseggia rispetto al capitale non si pongano freni all'emigrazione (gli Stati Uniti, per es., hanno limitato il numero degli italiani che possono annualmente trasferirvisi).

La ripresa di un intenso apporto turistico di provenienza extra europea è condizionata al ripristino e sviluppo dell'industria alberghiera e dei mezzi di trasporto.

Ma il riequilibrio della situazione economica italiana è altresì vincolato all'abolizione o quanto meno alla attenuazione, da parte dei paesi creditori, delle barriere doganali. Se per il prevalere di nazionalismi economici ed interessi di categoria queste condizioni non si verificheranno, l'Italia non potrebbe rispettare gli impegni di Bretton Woods. E di questa esigenza tien conto l'accordo che concede un periodo di 5 anni, durante i quali si possono applicare con moderazione tutte quelle restrizioni che valgano a raggiungere l'equilibrio della bilancia dei conti ed a mantenere la parità dei cambi, nell'attesa che si realizzino quei presupposti interni per il ritorno ad un regime di libertà.

§ 19. — *Garanzie da ottenere in caso di ammissione.* — Il Fondo può inoltre concedere di introdurre, senza limiti di tempo, restrizioni in caso di emergenza. Un vincolo potrebbe essere quello di dare al Fondo informazioni sulla economia e sulle riserve; inoltre i paesi economicamente poveri come l'Italia dovrebbero subordinare la loro politica economica estera e quindi anche quella interna, alla direzione dei paesi più forti. Nonostante il complesso dei vincoli che l'adesione al Fondo comporta, si ritiene che i vantaggi siano maggiori degli svantaggi. Entrando a far parte di un sistema monetario internazionale, l'Italia si toglierebbe dall'isolamento; la lira potrebbe acquistare prestigio e circolazione internazionale, che altrimenti non potrebbe avere. Ed appunto perchè tale prestigio non divenga illusorio, qualora presso il Fondo si fossero accumulati saldi in lire, occorre che almeno in un primo tempo ci si avvalga delle concessioni relative al controllo dei cambi, ai limiti alle importazioni, alle possibilità di alterare la parità monetaria in casi di squilibri fondamentali. Inoltre l'appartenenza al Fondo è « *conditio sine qua non* » per l'ammissione alla Banca internazionale

per la ricostruzione, la quale offre ai paesi devastati dalla guerra e quindi anche all'Italia, la possibilità di ottenere prestiti esteri, a condizioni meno onerose di quelle che potrebbero essere imposte per altra via.

Rinnovando la richiesta per essere ammessi, sarebbe opportuno per l'Italia ottenere garanzie sufficienti:

1) su un maggiore coordinamento delle attribuzioni del Fondo con l'attività parallela della Banca nella concessione di prestiti;

2) sulla durata del periodo, durante il quale non si è in grado di fissare la parità definitiva della lira;

3) sulla riduzione delle provvigioni di cui all'art. 5° Sez. 8ª dello Statuto, e sulla riduzione degli utili preferenziali ai paesi, la cui valuta è relativamente scarsa nel Fondo (art. 12 Sez. 6ª).

La Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo

§ 20. — *Precedente storico.* — Per quanto la Banca in esame, per gli scopi che si prefigge e per i mezzi con cui li attua, abbia un carattere di novità nella storia delle relazioni economiche internazionali, pure l'esempio di un ente internazionale di finanziamento non è completamente nuovo.

Giova, a tal riguardo, ricordare quella Banca dei regolamenti internazionali, istituita mediante l'accordo internazionale dell'Aia del 20 gennaio 1930, le cui finalità erano:

1) rendere più agevole il complesso meccanismo dei pagamenti da paese a paese, funzionando da fiduciaria, « trustee », e da amministratrice dei fondi in essa conservati dagli stati creditori;

2) promuovere una sempre più larga collaborazione fra le Banche centrali dei diversi paesi, funzionando da « corrispondente » di ciascuna.

Per ben nove anni, la Banca — quantunque sottoposta a severi collaudi dagli eventi più vari — aveva svolto abbastanza bene il suo compito.

Tuttavia nello Statuto della Banca si leggeva all'articolo 25, lettera C:

« È vietato alla Banca fare anticipazioni ai Governi », e allo art. 22 lett. D: « È permesso alla Banca concedere anticipazioni, o prestare alle Banche centrali contro garanzia aurea, o cambiali. . . ».

La Banca, insomma, non poteva accordare anticipazioni ai governi, mediante obbligazioni emesse dalla Banca medesima e collo-

cate sul pubblico mercato, ma soltanto dietro garanzia d'oro o di divise pregiate.

Come si vedrà, diversi sono i criteri che ispirano la nuova Banca per la ricostruzione e lo sviluppo.

§ 21. — *Scopo della Banca.* — Dalle pagine precedenti risulta che al Fondo monetario internazionale possono aderire con successo solo quei paesi, la cui economia è fundamentalmente sana e la cui bilancia dei conti può presentare solo eventuali e provvisori squilibri, sanabili mediante credito a breve; mentre i paesi devastati dalla guerra, con le industrie rovinare e con le risorse agricole danneggiate, con le riserve auree estremamente ridotte non potrebbero aderirvi o rimanervi se non aiutate con prestiti a media e a lunga scadenza.

È per dare a questi ultimi la possibilità di entrare a far parte del Fondo e di potervi rimanere, che la seconda parte dell'accordo firmato a Bretton Woods prevede la costituzione della Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo, il cui scopo precipuo è appunto quello di aiutare, sia direttamente che indirettamente, i paesi aderenti, nell'opera di ricostruzione, se danneggiati dalla guerra, e di sviluppo, se dotati di attrezzatura economica arretrata.

La Banca, cioè, è un'organismo complementare del Fondo, in quanto mentre questo concede credito a breve scadenza, quello è un organismo di credito a media e lunga scadenza; questo ha funzioni principalmente valutarie, quella ha una funzione creditizia. Entrambi, però, mirano allo sviluppo organico ed equilibrato del commercio internazionale.

— *Costituzione della Banca.* — La B. I. R. S. è una società a responsabilità limitata, con un capitale di 10 miliardi di dollari suddiviso in 103.000 azioni da 100.000 dollari ciascuna (il dollaro è calcolato alla parità 1° luglio 1944 — grammi oro 0,88867), le quali possono essere sottoscritte entro l'anno dai membri firmatari dell'accordo, che diventano così soci fondatori. Gli altri membri del Fondo potranno sottoscrivere le azioni nei momenti e alle condizioni prescritti dalla Banca.

L'appartenenza al Fondo è condizione indispensabile per partecipare alla Banca, a meno che, con maggioranza di 3/4 dei voti complessivi, la Banca non decida altrimenti. Alla conferenza di Bretton Woods sono già state fissate le quote dei membri fondatori, per un

ammontare complessivo di miliardi 9,1 sul capitale totale di 10 miliardi di dollari. Il criterio seguito nell'assegnazione delle quote della Banca è stato quasi identico a quello che ha presieduto nelle attribuzioni delle quote del Fondo.

Le quote del Canada e dell'India sono state aumentate rispettivamente del 10 % e del 15 %, mentre quelle delle Repubbliche Sudamericane sono state ridotte di circa il 30 %. Gli Stati Uniti mantengono una posizione predominante con una quota di milioni 3.175 di dollari. Al possesso delle azioni è legato il diritto dei voti; ogni membro ha, infatti, 250 voti più un voto supplementare per ogni azione posseduta.

A Bretton Woods è stato indicato il numero minimo di azioni che deve essere sottoscritto da ogni membro fondatore; peraltro la Banca prescrive le condizioni alle quali i membri fondatori possono sottoscrivere anche per una somma maggiore. Inoltre, allo scopo di mantenere inalterato il valore dell'ammontare di valuta detenuto dalla Banca, l'Accordo di Bretton Woods stabilisce che ogni qual volta la parità aurea della moneta di un membro si riduce o aumenta, il membro deve pagare alla Banca una somma adeguata, o, nel secondo caso, la Banca restituisce al membro una somma proporzionata all'entità della variazione della parità monetaria.

L'accordo stabiliva che così il Fondo come la Banca sarebbero entrati in vigore il 31 dicembre 1945, se le convenzioni fossero state ratificate, entro tale data, da un numero di paesi rappresentanti almeno il 65 % delle quote (per raggiungere tale aliquota era sufficiente la ratifica delle cinque grandi potenze). È opportuno rilevare come per motivi, che qui è inutile indagare, l'Australia, la Nuova Zelanda, la Svizzera, la Russia non abbiano ancora ratificato gli accordi di Bretton Woods, sicché al 31 dicembre 1945, il capitale della Banca era di dollari 7.600 milioni, anziché di 9.100 milioni, secondo l'accordo originario.

§ 23. — *Amministrazione.* — La conferenza di Savannah, svoltasi dal 9 al 18 marzo 1946, ha dato al Fondo e alla Banca una base organizzativa: la sede dei due organismi è stata fissata a Washington. Sono stati ammessi inoltre tre nuovi membri (il Nicaragua, la Rep. di Salvador e il Panama) raggiungendo così un totale di 38 paesi aderenti. È stata concessa una proroga per la ratifica (31-12-46) agli Stati che non hanno ancora ratificato gli accordi e che hanno partecipato alla Conferenza di Bretton Woods. Sono stati anche fissati i seggi dei 12 amministratori esecutivi: 5 alle « cinque grandi potenze », 2 alle

Repubbliche Sudamericane e 5 agli altri paesi europei). Non avendo la Russia ancora ratificato gli accordi, il suo seggio è stato preso dall'India ed è stato disposto che qualora il Governo sovietico provveda alla ratifica, l'India manterrà egualmente un seggio permanente ed i seggi degli amministratori esecutivi verranno portati a 13. Il seggio permanente attribuito all'India accentua il carattere preponderante dell'influenza anglo-sassone nei due organismi; tale influenza è stata inoltre rafforzata dalla decisione presa a Savannah, per la quale gli Stati Uniti avranno in permanenza la presidenza del consiglio dei governatori del Fondo e della Banca, mentre la Gran Bretagna si è assicurata la vice-presidenza.

§ 24. — *Sottoscrizione e versamento delle quote.* — La sottoscrizione è divisa in due parti, una del 20 %, l'altra dell'80 %. Della quota del 20 %, il 2 % dovrà essere versato in oro o in dollari s/u, entro sessanta giorni dall'inizio delle operazioni della Banca (i membri fondatori possono posporre fino a 5 anni il pagamento di $\frac{1}{4}$ di questo 2 %). I membri, a cui non sono state restituite ancora le riserve auree asportate in conseguenza della guerra, possono rinviare il versamento di tutta la quota del 2 % fino alla data che sarà stabilita dalla Banca.

Il 18 % sarà versato nella valuta del membro, con la condizione che entro un anno dall'inizio delle operazioni dovrà essere richiamato almeno l'8 % e ogni trimestre non si potrà richiamare più del 5 % del prezzo dell'azione.

La restante quota dell'80 % potrà essere richiesta dalla Banca solo quando essa ne avrà bisogno per provvedere agli impegni derivanti dalle proprie operazioni (prestiti diretti, indiretti, garanzie) e potrà essere versata, a discrezione del membro, in oro, in dollari s. u. o nella valuta occorrente per far fronte agli impegni stessi.

§ 25. — *Operazioni della Banca.* — Le operazioni della Banca si possono ridurre a tre categorie principali :

1. — concessione di prestiti diretti finanziati col capitale versato dai membri, con le riserve, e con prestiti da essa eventualmente contratti (la Banca agisce, in questo caso, come mutuante esclusivo);

2. — partecipazioni a prestiti finanziati con capitali raccolti sui mercati dai membri (la Banca, allora, non agisce più come mutuante esclusivo, ma in partecipazione con i sottoscrittori dei prestiti);

3. — azione volta a facilitare il collocamento all'estero di obbligazioni emesse da stati membri, nonchè a promuovere gli investimenti privati o statali esteri in prestiti a favore di aziende pubbliche o private di stati membri. La Banca dà la sua valida garanzia, che potrà essere, a seconda dei casi, totale o parziale.

Quando la Banca concede direttamente prestiti, o partecipa in proprio a favore di membri, fissa le modalità del pagamento degli interessi e delle quote di ammortamento, il saggio dell'interesse, ed il rimborso del prestito.

Sui prestiti concessi con fondi non propri, la Banca preleva una commissione che per i primi 10 anni di attività non deve essere inferiore all'1 %, nè superiore all'1½ %. Tale commissione verrà prelevata anche in caso di mutui, cui essa abbia prestato la propria garanzia. La circostanza che sia la Banca a fissare il saggio d'interesse, fa presumere che essa si attenga ad un saggio più basso di quello esistente sul mercato.

Peraltro tale agevolazione risulta di scarsa portata, perchè la possibilità di concedere prestiti diretti risulta limitata. Ed invero, ove si tengano presenti due disposizioni: quella che mantiene la possibilità di impiego della Banca entro il limite del 100 % del proprio capitale e delle riserve (praticamente intorno ai 20 miliardi di dollari) e quella che prescrive il versamento, nel primo anno di vita dell'Istituto, del solo 10 % del valore delle azioni, lasciando alla Banca ampia libertà di definire le modalità di versamento dell'altro 10 % e di richiedere il residuo 80 % secondo gli impegni da fronteggiare, si può inferire che era nell'intenzione dei firmatari dello Accordo di creare un ente che fungesse da garante, e non già di creare un organismo mutuante con capitali propri.

§ 26. — *Scopo principale della Banca.* — La Banca potrà concedere direttamente prestiti solo in caso di emergenza, quando cioè vi sia da parte sua la convinzione che il membro richiedente ne ha bisogno per scopi produttivi e gli è preclusa ogni altra possibilità di ottenerli a condizioni favorevoli. Essa appare, quindi, più che un vero e proprio istituto di credito, un'impresa di assicurazione e di collocamento di titoli, la quale si prefigge di sollevare i paesi che di capitale estero sono assetati, dall'onere a cui sarebbero sottoposti per altra via; mentre ripetute concessioni di credito in proprio starebbero a significare o un perdurare di sfiducia nei rapporti internazionali o un'azione da parte dei governi intesa a contrarre l'iniziativa privata nel campo degli investimenti internazionali. Tale

azione sarebbe in contrasto con lo spirito e con la lettera degli accordi, secondo i quali la Banca non deve sostituirsi al procedimento normale dei finanziamenti esteri, nè, in tal campo, deve soppiantare le iniziative private.

Insomma lo scopo principale della B. I. R. S. sarà sostanzialmente quello di farsi da intermediaria tra mutuatari e mutuant.

È la funzione di garante, che è il logico e naturale completamento dell'attività diretta a facilitare e a coordinare la raccolta dei crediti a favore dei membri, è di particolare importanza: essa infatti viene a rimuovere molti ostacoli ed intralci che si possono altrimenti frapporre ai finanziamenti internazionali. E la garanzia è forse più efficace quando è a favore di aziende private che non direttamente di stati, giacchè la scarsa conoscenza sulla situazione di un'impresa, i dubbi che si possono avere sulla sua solidità potrebbero far sorgere, nella concessione del credito richiesto, delle difficoltà, che vengono superate con la solida garanzia della B. I. R. S.

La Banca garantisce il mutuant, che l'impresa, l'ente, lo stato mutuatario pagheranno gli interessi, le quote di ammortamento, e rimborseranno il capitale all'epoca stabilita. In caso di morosità del mutuatario, la Banca rimborsa direttamente il credito al mutuant.

È evidente, d'altra parte, che la Banca dovrà garantirsi a sua volta presso il mutuatario, se non vorrà esporre le proprie riserve al rischio di essere rapidamente esaurite in seguito alla morosità degli enti o dei privati ai quali ha concesso la garanzia.

A tal fine, se mutuatario è uno stato, l'accordo specifica che ove esso non paghi i propri debiti in tempo previsto, sarà sospeso dalla Banca per un anno, durante il quale dovrà far fronte ai propri impegni. Trascorso l'anno e dopo aver fatto fede ai propri impegni il membro sarà riammesso; la riassunzione potrà essere anticipata, ove si abbia la maggioranza favorevole dei $\frac{3}{4}$ di voti complessivi.

Se invece mutuatario è un privato, la Banca si renderà garante di esso presso il mutuant solo a condizione che lo stato, a cui il mutuatario appartiene, si renda a sua volta garante del mutuatario presso la Banca, nel senso che lo stato si impegna a pagare alla Banca i debiti del mutuatario in caso di morosità di quest'ultimo (1).

(1) In caso di sospensione dei pagamenti da parte del mutuatario o del 1° garante, la Banca ha sempre il diritto di acquistare le obbligazioni o i crediti attinenti al prestito.

§ 27. — *Limitazioni all'attività della Banca.* — A proposito dell'attività di mutuante e di garante della Banca è opportuno sottolineare due limitazioni contenute negli accordi: la prima stabilisce che la Banca non può procurarsi i fondi per concedere prestiti, senza l'approvazione del membro, sul cui mercato i fondi sono raccolti e di quello nella cui valuta il prestito è contratto. Occorre, poi, l'approvazione di entrambi i membri a che il ricavato del prestito possa venire convertito nella valuta di qualsiasi membro.

La seconda limitazione inibisce alla Banca di dare in prestito valute prestate alla Banca stessa quale primo 18% della quota, senza l'approvazione data, volta per volta, dal membro della cui valuta si tratta. L'accordo prevede che solamente quando l'intero capitale sottoscritto dalla Banca sarà chiamato, tali valute potranno essere scambiate, se ve ne sia la necessità, senza restrizioni da parte dei membri, nelle valute necessarie a fronteggiare gli impegni della Banca.

Oltre le attività principali la Banca può avere altre attività addizionali:

- 1) può comprare e vendere titoli da essa emessi e garantiti, con i quali abbia fatto investimento (può opporsi il membro nel cui territorio devono essere trattati);
- 2) può garantire titoli nei quali ha fatto investimento, allo scopo di facilitare il collocamento;
- 3) inoltre la Banca può prendere a prestito valute dei membri, i quali daranno l'approvazione.

§ 28. — *Utilizzazione dei prestiti.* — Quali sono le effettive possibilità del funzionamento della Banca e quale la portata delle sue operazioni?

Oltre alla limitazione quantitativa nella concessione dei prestiti, di cui si è parlato, ve ne è una qualitativa: la Banca deve fare in modo che il prestito venga effettivamente impiegato per gli scopi per i quali è concesso. I mutuatari presenteranno dettagliati progetti di finanziamento, destinati, a seconda dei casi, alla ricostruzione o allo sviluppo. Se il progetto sarà riconosciuto rispondente agli scopi che la Banca si propone avrà luogo il finanziamento (2).

Anzi, nei rari casi di prestiti concessi direttamente, la Banca

(2) Dubbi potrebbero sorgere circa il carattere produttivo o di consumo di certe importazioni. Il grano per esempio ha scopo produttivo se è destinato al sostentamento dei lavoratori.

apre un conto al nome del mutuatario, consentendogli di usarne soltanto a misura che il progetto viene realizzato. Per facilitarne l'esecuzione, la Banca fornisce al mutuatario le valute necessarie agli acquisti. È pure prevista l'eccezionale possibilità della Banca di concedere al mutuatario un congruo ammontare di oro e di divise, qualora il progetto desse indirettamente origine ad un accresciuto fabbisogno di valuta.

Sempre in casi eccezionali, essa potrà venire incontro al membro, sul cui mercato sarà utilizzata una parte del prestito, riacquistando con oro o con valuta estera parte della sua valuta così spesa. Spetta alla Banca fissare la valuta nella quale i prestiti devono essere rimborsati (di solito tale valuta corrisponde a quella che è stata concessa in prestito). Qualora il mutuatario non avesse disponibilità di valuta, la Banca può permettere che il servizio del prestito venga effettuato nella valuta del membro stesso per periodi superiori a 3 anni, salvo il riacquisto ad opportune condizioni di ammortamento.

Circa l'uso del prestito da parte del mutuatario, a parte la limitazione accennata di usarlo per gli scopi, per i quali esso è stato concesso, l'accordo stabilisce chiaramente che la spendita del prestito non può essere vincolata, (ad esempio spendere negli Stati Uniti i proventi di un prestito statunitense).

Tuttavia questa facoltà concessa ai mutuatari pare sia stato uno dei motivi che hanno trattenuto diversi paesi, tra i quali la Svizzera, a ratificare gli accordi. Con riferimento alla Svizzera, per esempio, la partecipazione alla Banca la impegnerebbe a contribuire a prestiti internazionali concessi secondo criteri, sui quali non potrebbe giocare in modo decisivo la sua influenza, ed eventualmente destinati a realizzare programmi contrari ai propri interessi (es. programmi destinati al finanziamento di industria suscettibili di fare concorrenza alle industrie esportatrici svizzere). Inoltre è stabilito che la spendita del prestito deve avvenire soltanto in base a considerazioni economiche, prescindendo assolutamente da considerazioni di ordine politico.

§ 29. — *Fondo monetario e Banca.* — Lo Statuto, a differenza di quello del Fondo, non è minuzioso e lascia alla Banca larghi margini di discrezione, giustificati dalla circostanza che essa, pur avendo finalità di carattere internazionale, funzionerà come un ordinario organismo bancario, basandosi sulla secolare prassi ed esperienza degli istituti bancari. Non solo, ma avendo finalità strettamente econo-

miche, limiterà le proprie operazioni in base a quei principi economici che già esistono e non occorre che vengano posti in uno statuto. Così l'ammontare dei crediti che essa potrà concedere o garantire ai suoi membri troverà il limite naturale nelle necessità del paese mutuario e nelle garanzie che questo potrà offrire, in quanto le condizioni monetarie poste in essere dal Fondo costituiscono una garanzia per la Banca, dandole affidamento sulle monete dei paesi membri, assicurandola contro eventuali svalutazioni, le quali potrebbero danneggiare seriamente gli interessi dei mutuantî (1).

Un'importante differenza tra la Banca e il Fondo deriva dal fatto che mentre i prestiti a breve concessi dal Fondo, per il saldo dei temporanei squilibri della bilancia dei pagamenti, sono proporzionati dall'entità delle quote e non possono in ogni caso eccedere una data misura, i prestiti a media e lunga scadenza concessi, facilitati e garantiti dalla Banca non trovano tali limitazioni. L'entità dipende esclusivamente dalle necessità del mutuario e dalle garanzie che esso può offrire. Non è superfluo sottolineare l'importanza di ciò: una limitazione quantitativa dei crediti a lunga scadenza avrebbe praticamente paralizzato l'attività della Banca e avrebbe reso illusorio il raggiungimento degli scopi che essa si prefigge. Inoltre se si fossero fatti dipendere i crediti a lunga scadenza dall'entità delle quote, così come è avvenuto nel Fondo per i crediti a breve, si sarebbero subordinati tali crediti, a quelle considerazioni di ordine prevalentemente politico che hanno ispirato l'assegnazione delle quote.

È chiaro che gli scopi che la Banca si propone non potrebbero essere raggiunti, se considerazioni di ordine extra economico dovessero influenzare le sue decisioni.

§ 30. — *Posizione dell'Italia.* — Resta da ultimo da considerare la posizione dell'Italia nei confronti della Banca.

Per quanto concerne la condizione indispensabile per appartenere alla Banca, e cioè l'appartenenza al Fondo, si è già detto nei paragrafi precedenti.

È evidente che — per un paese come l'Italia — l'appartenenza alla Banca è molto più vantaggioso che non quella al Fondo. Mentre il Fondo, in cambio dei prestiti a breve, limitati nel tempo e nella quantità, può comportare per l'Italia vincoli onerosi, almeno durante il periodo della ricostruzione, la Banca, invece, viene incontro alle esi-

(1) In tal modo il promuovimento dell'espansione del commercio internazionale è perseguito su duplice fonte valutario (Fondo), redditizio (Banca).

genze di ricostruzione e di riassetamento post-bellico. Anche per la Banca si può supporre che la quota si aggirerà sui 300 milioni di dollari, mediante sottoscrizione di 3000 azioni. Entro 60 giorni dall'inizio delle operazioni della Banca, si dovrà versare in oro o in dollari S. U. il 2 % di questi 300 milioni e cioè 6 milioni di dollari. Ma è presumibile che si debba applicare a favore dell'Italia quella disposizione, per cui i membri che non siano ancora rientrati in possesso delle loro riserve auree, in seguito alla guerra, possono rinviare il versamento di questo 2 % fino alla data stabilita dalla Banca.

Il 18 % della quota (corrispondente a 54 milioni di dollari) sarà versato in valuta nazionale. Calcolando il dollaro a 300, tale versamento comporterà per l'Italia un onere di miliardi 16,2 di lire. Quanto al versamento dell'ulteriore 80 % (pari a 240 milioni di dollari ed effettuabile in oro dollari S. U. o nelle valute estere necessarie, a scelta), esso, almeno per ora, non è prevedibile da parte dell'Italia.

Non è infatti possibile che, nelle attuali condizioni, l'Italia possa concedere crediti all'estero.

§ 31. — *Seguito del § precedente.* — Si veda, piuttosto, in che modo la Banca possa aiutare l'Italia. Il piano d'importazione per il 1946 comporta un preventivo di spesa di miliardi 1,5 di dollari d'importazione: 700 milioni sono finanziati da un credito concessoci dall'U. N. R. R. A. (450 milioni) e dall'esportazioni (ridotte rispetto all'anteguerra al 30 % relativamente alle importazioni) e dalle rimesse degli emigranti. Resterebbe scoperto un deficit di 800 milioni. Siccome però nel preventivo di miliardi 1,5 sono calcolati 300 milioni per noli marittimi, e siccome sembra che gli Stati Uniti siano propensi ad accordare facilitazioni nei trasporti, nel senso di concedere che parte delle merci siano importate su navi italiane, la spesa per i noli si ridurrebbe a 150 milioni ed il deficit a 650 milioni di dollari. Poichè fino al tardo autunno 1946 l'Italia non potrà beneficiare delle agevolazioni concesse dalla Banca, a causa del ritardo della conclusione del trattato di pace, il finanziamento del piano suddetto dovrebbe ottenersi da uno dei paesi attualmente in grado di fornire capitali, e cioè gli Stati Uniti, la Svizzera, il Canada.

Con riferimento particolare al mercato statunitense è da tener presente che l'unico istituto autorizzato (in seguito all'atto 31 agosto 1945) a derogare alle disposizioni contenute nella legge Johnson circa i prestiti da concedersi a paesi in mora per il rimborso di prestiti precedenti è la Export-Import-Bank. A tale istituto perciò l'Italia potrebbe ricorrere per il finanziamento dei 650 milioni di importazioni.

Per altro è necessario fare alcune considerazioni. La Export-Import-Bank è un ente creditizio avente finalità politiche (si tenga presente la politica creditizia svolta da questo istituto nei confronti delle repubbliche sud americane) e la concessione di crediti sarebbe molto probabilmente subordinata a condizioni di carattere extra-economico.

Sembra infatti che la E. I. B. sia disposta a fornire del credito necessario a diverse condizioni.

La prima sarebbe quella di acquistare le merci sul mercato statunitense e di trasportarle su navi americane; e per l'Italia questa condizione non sarebbe onerosa, per il momento almeno, giacchè la marina mercantile, nelle condizioni attuali, solo in minima misura potrebbe contribuire al trasporto. La seconda condizione, che importa un onere veramente gravoso, è costituita dal fatto che la concessione di crediti è subordinata:

1) allo stabilimento di un sicuro ordine politico sociale in Italia;

2) allo smantellamento di ogni struttura autarchica.

Circa il primo punto si tratta di materia ordinabile, dipendente dal soggetto che fa le valutazioni.

Circa il secondo punto, parrebbe che gli Stati Uniti siano portati a considerare autarchici, impianti che autarchici non sono. È necessario che il Governo italiano dia opportuni chiarimenti in proposito, per evitare che — a causa di malintesi — il piano di finanziamenti americani sia ostacolato ed impedito. Ammesso così che fino all'autunno 1946 con i crediti dell'U. N. R. R. A., con il valore delle esportazioni e con crediti della E. I. B. si riesca a coprire il piano di importazione, si pone il problema di vedere come, dopo tale data, la B. I. R. S. possa aiutare l'Italia. A tale riguardo è opportuno non farsi soverchie illusioni, poichè, prescindendo da considerazioni di ordine politico, è un fatto che l'Italia sarà una delle ultime, se non l'ultima delle nazioni ad essere aiutata nella sua ricostruzione. Praticamente tutta l'Europa ha urgente bisogno di crediti per la ricostruzione della propria economia distrutta.

A questo proposito si deve tener presente che la B. I. R. S. concede crediti diretti solo in via eccezionale, e che la sua azione si limita a facilitare la concessione di crediti esteri ai paesi membri. Perciò il fornitore primo di capitali sarà il mercato americano. Si tratta di vedere se tale mercato sarà in grado di sopperire alle esigenze di credito dell'Italia, tenendo conto delle urgenti necessità di tutti gli altri paesi europei.

Se si considera che 3.500 milioni di dollari sono stati concessi in prestito alla Gran Bretagna, e una somma altrettanto cospicua sarà probabilmente concessa in prestito alla Russia, (come contropartita della sua adesione a Bretton-Woods), che somme rilevanti saranno concesse alla Francia, al Belgio, all'Olanda, alla Polonia, e a tutti gli altri paesi europei che dalla guerra hanno duramente sofferto, si deduce che i capitali che l'America potrà mettere a disposizione dell'Italia non saranno sufficienti al fabbisogno. Infatti anche se vi fosse propensione da parte dell'America, la concessione di crediti trova il suo limite naturale nel risparmio liberamente formato dal pubblico, che rinuncia al consumo dei beni diretti e all'investimento di beni strumentali.

Ed è noto altresì che se un paese vuole concedere un prestito per una somma eccedente il risparmio liberamente accumulato nelle banche, esso dovrà ricorrere ad un risparmio forzoso, che porterà, se prolungato, dannosi squilibri tra offerta di beni e potere di acquisto, e a cui i paesi mutuanti non si sobbarcheranno. In tal modo, considerando da una parte le richieste di prestito che perverranno agli S. U. A. e dall'altra le possibilità di questo mercato, con riferimento ai prestiti corrispondenti al volontario risparmio dei singoli operatori, sembra doversi concludere che gli Stati Uniti non saranno in grado di venire incontro a tutta la domanda di credito italiana. A questa considerazione si potrebbe obiettare che la ricchezza degli Stati Uniti in capitali è fortissima (gli Stati Uniti hanno praticamente, mediante la « Lend and Lease », finanziato lo sforzo bellico di tutte le nazioni unite) e si potrebbe quindi domandare perchè gli Stati Uniti non potrebbero continuare anche nel dopoguerra questa esportazione ingente di capitale. Ma porsi questa domanda equivarrebbe a chiedersi perchè gli Stati Uniti non potrebbero continuare a sostenere, anche in tempo di pace, gli sforzi che hanno sostenuto per vincere la guerra. È evidente che un tale sforzo non sarà sostenuto, e anche se lo fosse, non sarebbe certo per finanziare i piani di importazioni estere, e soprattutto italiane.

Tenendo presente il fatto che oltre all'Italia vi sono molti e molti altri paesi bisognosi di credito, sembra potersi concludere che anche attraverso l'opera facilitatrice della Banca non tutti i piani di importazione potranno essere integralmente soddisfatti.

Non si dimentichi inoltre un fatto molto importante e cioè che, per ottenere crediti, si deve essere in grado di pagare, alle scadenze prestabilite, gli interessi e le quote di ammortamento. Se ne deduce perciò che per provvedere alla ricostruzione del paese, si dovrà, sì, con-

tare necessariamente sugli aiuti esteri (anzi tale aiuti saranno indispensabili), ma si dovrà contare soprattutto sulle esportazioni.

D'altra parte è interesse dei paesi creditori di accordare tutte le facilitazioni possibili ai paesi debitori, poichè, come in un convoglio di guerra le navi più veloci devono adeguare la loro velocità di rotta a quella delle più antiquate e pesanti ed è quindi interesse comune che le navi meno veloci portino la loro efficienza al massimo, essendo la loro velocità quella di tutti, così i complessi economici nazionali, in quanto fanno parte dell'economia mondiale (Fondo), hanno interesse a che i paesi più deboli economicamente, per eventi bellici o per altri motivi, siano posti in condizioni tali da non gravare con il loro peso su tutti gli altri.