

## CAPITOLO VI

### REGIME DELLE VALUTE

#### Il controllo dei cambi in generale e in Italia

§ I. — *Posizione del problema.* — I problemi dell'equilibrio delle bilancie dei conti internazionali hanno rivestito, nel periodo tra le due guerre mondiali, aspetti di particolare gravità. Le stabilizzazioni monetarie seguite alla prima guerra mondiale fissarono dei rapporti di cambio fondati su una esperienza assai breve dei nuovi e profondamente alterati rapporti di valore effettivo tra le monete, od ispirati a considerazioni di prestigio. L'avvicinamento dei livelli comparativi dei prezzi ai tassi di cambio così fissati fu impedito dalla rigidità delle strutture economiche interne.

La pressione sulle bilancie internazionali dei conti, che derivò da tale situazione, fu accresciuta dall'ampiezza eccezionale dei movimenti di capitali; che in parte derivarono dalla situazione di squilibrio sopra descritta, amplificandone gli effetti (fuga dalle monete deboli); in parte, come nel caso della Francia, rispecchiarono anche timori di tassazione dei capitali e di instaurazione del controllo dei cambi.

Su questo sistema di cambi, reso instabile dalle tensioni interne e dalla molteplicità dei centri di forza indipendenti; di fronte a questo agitato fluire di capitali (e quindi di masse auree), i vari paesi agirono con strumenti di politica valutaria diversi secondo le tradizioni, la situazione di forza nei rapporti economici internazionali, il sistema politico interno di ciascuno di essi.

Tra i maggiori, gli Stati Uniti, la Francia e l'Inghilterra si attennero ai metodi della libertà, intervenendo soltanto, con operazioni affidate alle tesorerie o ad appositi «fondi di stabilizzazione» di loro emanazione, principalmente a creare contropartite alle operazioni in cambi dovute ai movimenti dei fondi erranti da piazza a piazza, così da neutralizzare la loro influenza sul corso dei cambi e sulla «base» del credito.

L'azione del fondo di stabilizzazione ebbe successo nel caso dell'Inghilterra, paese rispetto al quale i movimenti si alternarono nei

due sensi; non impedì la progressiva svalutazione della moneta in Francia, paese rispetto al quale, a partire dal 1934, l'emorragia di capitali fu persistente ed accompagnata dal deficit delle partite correnti della bilancia dei pagamenti internazionali.

§ 2. — *La legislazione italiana di controllo dei cambi.* — Germania e Italia adottarono invece il metodo opposto di costringere il commercio dei cambi entro le mani di un ente monopolista.

In Italia (1), subito dopo la svalutazione della sterlina era stata conferita al Ministro delle Finanze la facoltà di disciplinare il commercio dei cambi.

Il primo provvedimento effettivo di controllo si ebbe però nel maggio 1934, quando fu stabilita la denuncia dei titoli esteri od italiani emessi all'estero che si trovavano nel Regno; le operazioni in cambi furono limitate a quelle rispondenti « a reali necessità dell'industria e del commercio » od ai bisogni per i viaggi all'estero; fu fatto obbligo alle banche ed altre aziende di notificare alla Banca d'Italia il saldo dei conti in divisa; furono vietati l'acquisto di valori su mercati esteri e la esportazione di biglietti di banca e altri mezzi di pagamento stilati in lire.

Questi provvedimenti erano ovviamente diretti a porre fine alla fuga di capitali che aveva preso principalmente la forma di acquisto, da parte degli stessi enti emittenti e di altre persone, dei titoli italiani che erano stati emessi all'estero all'epoca della stabilizzazione della lira.

L'Italia ebbe così, per un breve periodo, durato dal giugno al novembre 1934, un regime di controllo « elastico », che lasciava libertà alle normali transazioni di valuta per scopi commerciali e turistici.

Il monopolio del commercio dei cambi venne introdotto coi noti decreti dell'8 dicembre 1934, i quali stabilirono, per le aziende e le persone giuridiche, l'obbligo di denunciare e, ove richieste, cedere all'Istituto nazionale per i cambi i loro crediti verso l'estero: sia quelli vigenti, sia quelli che sarebbero sorti in avvenire. Nell'agosto 1935, l'obbligo fu esteso ai privati individui. Analogo obbligo venne stabilito per i crediti e le divise provenienti dalle esportazioni, le quali ultime vennero subordinate alla presen-

---

(1) Le fonti usate per questi nn. sono l'opera edita dalla Banca d'Italia su « L'Economia italiana nel sessennio 1931-36 », parte I, cap. III, e le relazioni annuali della stessa Banca dal 1937 in poi.

tazione, alle autorità doganali, del benessere bancario, che veniva rilasciato contro impegno di cessione della valuta estera.

Il monopolio fu assegnato all'Istituto dei cambi, che lo avrebbe esercitato per mezzo della Banca d'Italia e di banche designate a fungere da banche agenti.

Stabilito, nel febbraio 1935, il contingentamento generale delle importazioni, si addivenne nel maggio dello stesso anno alla costituzione di una sovrintendenza incaricata dell'assegnazione delle valute e nel dicembre alla costituzione di un Sottosegretariato di stato per gli scambi e le valute, che ne raccolse l'eredità e fu poi, nel novembre 1937, elevato a ministero.

Il perfezionamento del sistema così instaurato prese la forma di temperamenti e differenziazioni rispetto alle norme comuni.

Fin dall'inizio, era stato consentito alle compagnie di assicurazione e di trasporti marittimi di intrattenere conti in valuta estera, nella quantità necessaria alle loro operazioni correnti. Nel dicembre 1936, la facoltà venne estesa a tutte le ditte che svolgessero prevalentemente la loro attività all'estero.

Alla stessa epoca, venne consentito agli stranieri di aprire presso banche italiane conti liberi in lire e in valuta estera, e di costituire depositi di titoli liberi non soggetti a restrizioni valutarie.

L'anno dopo, a queste agevolazioni di carattere valutario altre se ne aggiunsero, per gli investimenti di capitali esteri in Italia, di carattere fiscale.

Nel marzo 1936, si era intanto fatta una prima eccezione all'unità del tasso di cambio, autorizzando l'Istituto dei cambi ad emettere titoli di credito turistici, stilati in lire, che potevano essere collocati con uno sconto del 25 % rispetto ai tassi ufficiali di cambio, sconto che venne sensibilmente ridotto, ma mantenuto, dopo il cosiddetto «allineamento della lira» dell'ottobre 1936.

La seconda eccezione fu stabilita per le rimesse degli emigrati nel maggio 1939, quando l'Istituto dei cambi venne autorizzato a concedere su di esse un premio rispetto al tasso ufficiale di cambio.

Nel marzo 1940, fu stabilito, per le cessioni di divisa libera, la corresponsione di un premio del 20 % detto di «compensazione globale».

L'Italia entrò in guerra col sistema di controllo dei cambi qui sopra brevemente delineato, che, se è divenuto inoperante rispetto a tutti i paesi coi quali sono venute a mancare, negli anni di guerra, possibilità di scambi e di comunicazioni, è rimasto nei testi di legge.

Le breccie aperte nel sistema dopo la liberazione non consistono tanto nella diversa ripartizione di attribuzioni tra gli organi di controllo quanto, sul terreno della illegalità, dallo sviluppo delle transazioni di mercato nero e, su quello della legalità, dalla libera negoziabilità del 50 % della valuta proveniente dalle esportazioni, concessa nello scorso marzo, che riporta il paese verso un sistema di controllo di tipo « elastico ».

### **Le opinioni emerse dagli interrogatori e dalle risposte ai questionari**

§ 3. — *Oggetto dell'indagine.* — L'indagine sul regime valutario si è proposta in primo luogo di raccogliere i risultati dell'esperienza del controllo valutario fatto in Italia negli anni dopo il 1934; esperienza che trae il suo valore attuale dalla persistenza, sia pure con la modificazione di taluni lineamenti, di discipline e di istituti introdotti in quegli anni.

2. In secondo luogo, essa ha mirato a saggiare lo stato dell'opinione nei riguardi dei problemi di transizione verso un nuovo ordine monetario internazionale, che si è supposto abbia ad assumere la fisionomia di un sistema a base aurea temperato, secondo gli accordi di Bretton Woods.

§ 4. — *Opinioni sul monopolio dei cambi: a) istituti gestori.* — Nei riguardi del regime del monopolio dei cambi, quale si è avuto nell'anteguerra, si sono posti tre gruppi di quesiti, relativi agli istituti incaricati di gestire il monopolio, alla determinazione dei tassi di cambio e al sistema della compensazione generale.

Sul primo punto — istituti incaricati della gestione — è emersa la prevalenza dell'avviso che l'istituto monopolista debba essere distinto dall'istituto di emissione per quanto possa essere ad esso collegato, e debba prendere le proprie direttive generali da un solo dicastero, sia esso quello del tesoro o quello del commercio estero.

Da uno degli interrogati viene prospettata la possibilità di contrasto tra il ristretto interesse capitalistico dell'istituto di emissione quando questo conferisca il capitale dell'ufficio dei cambi e gli interessi di ordine più generale che quest'ultimo deve perseguire.

D'altra parte, viene rilevato che, per la stretta connessione tra i fenomeni del cambio e quelli della circolazione monetaria, l'azione degli istituti che operano nei due campi in tanto può condurre a

risultati armonici in quanto gli istituti stessi siano vicini e risentano più direttamente le sollecitazioni unitarie che li fanno agire.

Altri interrogati prospettano esigenze varie, che acquistano rilievo per essere evidentemente ispirate all'esperienza italiana del passato. Tra l'altro, viene proposto che all'amministrazione dell'ufficio dei cambi collabori un nucleo di esperti forniti dalle grandi banche agenti; che, ai fini di un più rapido disbrigo delle pratiche, venga attuato un maggior decentramento di funzioni mediante deleghe alle rappresentanze dell'ufficio; che l'ufficio dia del suo operato tempestiva ed esauriente pubblicità in modo che i terzi interessati possano da questa trarre norma per la loro attività internazionale.

Le risposte al quesito sull'estensione da dare alla rete delle banche autorizzate a compiere operazioni in cambi hanno un elemento comune nella considerazione in cui tutte prendono due esigenze contrastanti: quella di affidare tali operazioni a banche le quali diano sicura garanzia di correttezza e di competenza e l'altra di agire rapidamente, di servire anche i centri minori e di non costituire posizioni di privilegio. L'elemento differenziatore è dato dal diverso peso attribuito a ciascuna delle due esigenze.

Contro l'estensione della rete delle banche agenti, viene fatto rilevare che essa porterebbe l'ufficio dei cambi ad avere rapporti con troppe banche, le minori delle quali non sarebbero sempre in grado di attrezzare tutte le filiali, specie quelle meno importanti, secondo le esigenze che comporta l'abilitazione, data la complessità della legislazione valutaria. Ai fini della rapidità, viene suggerito di consentire alle banche aggregate di intrattenere rapporti diretti (anzichè per il tramite della Banca d'Italia) con l'ufficio dei cambi ed anche di unificare le due categorie di istituti (banche agenti e banche aggregate); e di elevare i limiti delle facoltà di decisione autonoma delle banche agenti. La banca agente, viene osservato, dovrebbe essere in grado di assicurare il cliente che, una volta in possesso della licenza d'importazione, egli potrà ottenere puntualmente e tempestivamente la divisa estera necessaria per il pagamento della merce da importare; ciò allo scopo di accrescere la tranquillità e la fiducia dei fornitori esteri ed evitare che questi siano indotti ad aumentare i loro prezzi, temendo il congelamento dei loro crediti.

Ad interessi particolari sembrano ispirate talune altre proposte: quali quella di ammettere come banche aggregate all'istituto di emissione tutte le banche che ne facciano richiesta — molte delle

quali, si osserva, vantano antiche e pregiate relazioni con l'estero — e quella che l'istituto di emissione limiti la propria attività al controllo delle banche agenti le quali, direttamente o per il tramite di corrispondenti, opererebbero esse sole quali agenti del monopolio nei confronti della clientela, eliminando la concorrenza tra istituto di emissione e altri istituti bancari.

Anche nei riguardi dell'autorizzazione per singole ditte ad intrattenere conti in valuta, le esigenze contrastanti rilevate dagli interrogati sono quelle della speditezza e della sicurezza commerciale da un lato, delle possibili frodi valutarie dall'altro.

È quasi generale il consenso sulla utilità, di tali conti per quelle aziende nelle quali le ragioni di credito e debito in valuta sono numerose e portano a frequenti trasferimenti per importi relativamente modesti. La natura di molte operazioni esige una speditezza nei regolamenti che difficilmente si contempera con le necessità del controllo, specie quando debiti e crediti sorgono e si elidono, per naturale compensazione, con ritmo celere. Tali sono i casi delle imprese editoriali, degli spedizionieri e delle compagnie di assicurazioni e navigazione (le sollecitazioni più vive in tal senso sono pervenute da Trieste) (1). I conti in valuta, si rileva dagli interro-

---

(1) La Camera di commercio e industria di Trieste scrive: «Le esigenze per un normale funzionamento delle Compagnie di assicurazioni possono venire soddisfatte con il mantenimento puro e semplice delle disposizioni vigenti nell'anteguerra.

Altrettanto può dirsi per le Compagnie di navigazione, le quali però dovrebbero venire facoltizzate ad utilizzare le disponibilità dei loro conti autorizzati anche per il pagamento delle rate di debiti contratti in divisa per l'acquisto di navi, data la necessità in cui si trovano di rinnovare le loro flotte e di provvedere puntualmente all'estinzione dei relativi impegni.

In merito ai conti valutari delle *imprese industriali*, specie quelle delle costruzioni navali, si chiede che sia snello e demandato alla locale rappresentanza dell'Ufficio italiano cambi il controllo dell'utilizzo di quella quota-parte della divisa rimessa dai committenti o acquirenti esteri, di cui in base ad accordi da stipularsi con gli organi centrali sarà consentito l'accantonamento nei conti valutari, e ciò allo scopo di assicurare la tempestività dei pagamenti o delle aperture di credito da effettuarsi a favore dei fornitori dell'estero.

Uno dei principali postulati delle *case di spedizione* è che sia consentita — sotto il controllo della locale rappresentanza dell'U.I.C. — la possibilità di operare compensi tra gli importi loro spettanti e quelli dovuti alle loro filiali e corrispondenti di paesi legati da accordi di clearing per spese di trasporto, spese di piazza, ecc., e permettere il trasferimento a mezzo dei conti di compensazione del solo saldo, anziché imporre il versamento da ambedue le parti di tutto l'ammontare dei reciproci debiti. In tale modo saranno evitati

gati, possono anche venire utilmente impiegati per assicurare agli industriali esportatori di manufatti nei quali è incorporata materia prima importata l'approvvigionamento normale della materia prima senza formalità valutarie di rilievo.

Come mezzo di prevenzione delle frodi valutarie si propone di riservare la tenuta di tali conti alle banche agenti, con l'obbligo di procedere ad un attento esame della documentazione ai fini dell'utilizzo.

Come condizione aggiuntiva, viene proposto da un interrogato che le ditte titolari dei conti dimostrino a fine anno all'ufficio dei cambi di avere guadagnato un determinato per cento in divisa.

Tra gli aspetti negativi, viene sottolineata la posizione di privi-

---

lunghi immobilizzi, che talvolta possono portare a difficoltà di tesoreria, e soprattutto il rischio di cambio, senza possibilità di rivalsa, che nel lungo periodo di assestamento che seguirà questo tormentato dopoguerra, sarà particolarmente grave dati i prevedibili forti sbalzi che avverranno nelle quotazioni delle varie divise.

Gli spedizionieri raccomandano che nella stipulazione di accordi di clearing vengano espressamente ammessi i trasferimenti delle spese di piazza. È doveroso inoltre rilevare il prestigio che deriva alla città dalle particolari funzioni di fiducia demandate ai *liquidatori di avaria*: e quel che più conta il beneficio per l'economia nazionale che proviene dalle rimesse in divisa, talvolta per cifre notevoli, che gli armatori, i caricatori e le compagnie di assicurazioni esteri effettuano a titolo di deposito cauzionale per contributo di avaria e che rimangono giacenti per lunghi periodi, anche per anni, sino a tanto cioè che, compiuti gli accertamenti e possibili recuperi, gli accennati professionisti non siano in grado di procedere alla definitiva ripartizione del danno ed al rimborso dei residui spettanti agli interessati. È di sommo interesse che i controlli valutari siano agili e che gli accennati depositanti siano sicuri della libera disponibilità della divisa, perchè altrimenti le rimesse verrebbero sostituite da lettere di garanzia bancaria — tendenza che stava accentuandosi nell'anteguerra appunto a causa delle restrizioni in cambi — e cesserebbe così l'interessante costituzione in deposito della divisa; oppure — conseguenza ancora più pregiudizievole — gli interessati esteri sarebbero addirittura indotti a pretendere che l'incarico della liquidazione d'avaria venga demandato a nominativi di altri paesi, nel qual caso verrebbe a cessare anche l'apporto di divisa da cedere al cambio in pagamento delle spese di recupero e diverse, e delle competenze varie.

Infine è di capitale importanza per tutti i rami di attività sopra accennati, che costituiscono la base su cui s'impenna tutta la vita cittadina, che le facilitazioni, di cui dovessero godere le ditte estere, che si stabilissero a Trieste, vengano estese alle aziende nazionali al fine di non mettere queste ultime in una insostenibile posizione d'inferiorità. In altre parole occorre adottare a favore degli operatori italiani una clausola analoga a quella che nei trattati di commercio internazionali è conosciuta sotto la ragione di nazione più favorita ».

legio in cui la concessione dei conti valutari pone le ditte che ne fruiscono; con la conseguenza che le ditte beneficiarie riescono spesso a vendere all'estero a condizioni più favorevoli rispetto a quelle escluse. All'inconveniente viene proposto di ovviare limitando la concessione dei conti ad organismi di vendita i quali rappresentino tutto un ramo di esportazione. Si trae conforto a questa tesi dall'osservazione della tendenza verso il coordinamento delle singole iniziative nel futuro sforzo di penetrazione dei mercati; tendenza che si andrebbe palesemente affermando nei paesi che conducono gli scambi con l'estero secondo una tecnica più evoluta.

§ 5. — *b) Opinioni sulla politica dei cambi multipli.* — La politica dei cambi multipli, nelle sue principali applicazioni (corresponsione di extra-cambi agli esportatori, applicazione di cambi di favore alle rimesse degli emigrati, agevolazioni valutarie al turismo) viene generalmente considerata come un modo di correggere indirettamente una situazione di squilibrio tra il tasso ufficiale di cambio e il minore potere di acquisto interno della valuta nazionale, che può servire a frenare l'afflusso delle valute al « mercato nero ». Però, nell'opinione prevalente, la situazione dovrebbe essere corretta direttamente con l'adeguamento del tasso di cambio normale al tasso di cambio reale. La reazione degli interrogati ai tassi di cambio politici o di prestigio trova talora gli accenti di una ribellione di carattere morale, come quando la *Federazione italiana dei pubblici esercizi* scrive che « circa le rimesse degli emigrati, l'attuale cambio ufficiale costituisce una frode. La conseguenza è che gli emigrati non effettuano rimesse. È in considerazione di questa frode legale che alcuni governi hanno vietato o limitato la possibilità di effettuare rimesse in Italia. Bisogna eliminare queste situazioni fissando il cambio adeguato alle capacità di acquisto della lira ».

Taluni interrogati percepiscono però nettamente che la molteplicità dei cambi può costituire uno strumento di differenziazione dei prezzi, inteso a far coincidere il prezzo pagato dal consumatore straniero per taluni servizi (come quelli alberghieri e di trasporto) col loro costo marginale di produzione, nell'interesse della utilizzazione piena delle organizzazioni industriali esistenti, e giustificabile con riguardo alla struttura dei costi nelle industrie interessate ed alle condizioni della concorrenza internazionale.

Contro l'applicazione di cambi di favore come correttivi di un tasso di cambio fuori di equilibrio col potere di acquisto della moneta vengono fatte valere varie considerazioni.



Nei riguardi delle esportazioni, viene notato che l'extracambio pagato all'esportazione concorre a determinare un aumento del costo della vita all'interno che finisce coll'annullare lo stimolo iniziale all'esportazione; e che un'equa applicazione dell'istituto incontra difficoltà nella pressione degli interessi particolari sulla burocrazia alla quale non si può chiedere un'adeguata competenza specifica. Si fa anche presente che l'applicazione dei cambi multipli può provocare le reazioni dell'estero. Si conclude che meglio vale, in ogni caso, fare luogo alla corresponsione di premi di esportazione.

Si osserva che ricorrere a differenziazioni di cambio per singole divise o per singole merci, col sistema delle « facilitazioni » alle esportazioni e degli « sfioramenti » sulle importazioni significa « girare intorno al problema principale, che non si osa affrontare, talvolta per semplici ragioni di prestigio nazionale, e cioè al problema del corso di cambio della valuta nazionale » (*C. Bresciani-Turroni*).

Si sottolinea che la pratica delle facilitazioni e degli sfioramenti contrasta col criterio della non discriminazione.

Si rileva d'altra parte che vi possono essere situazioni di mercato anormali, come quelle di un immediato dopo-guerra, nelle quali l'applicazione di un tasso di cambio unico impedirebbe la ripresa delle correnti commerciali normali e determinerebbe degli spostamenti, destinati a non durare, nella direzione degli scambi. In questa situazione, la discriminazione dei cambi è consigliata come un mezzo per neutralizzare una alterazione del mercato. Si suggerisce perciò di differenziare le quote di facilitazione o di sfioramento « in rapporto al diverso sfasamento dei costi esistenti nei vari settori merceologici » (*L. Groia*).

Il funzionamento dell'istituto, nell'applicazione più completa fattane dalla Germania, viene descritto da un interrogato che ne ha avuto esperienza diretta (*A. Ricciardi*):

« Tutte le volte che il cambio ufficiale si discosta dall'effettivo rapporto di prezzi, sarebbe necessario adottare misure correttive con facilitazioni e sfioramenti, che dovrebbero variare per merce e per paese di destinazione o provenienza. Questo sistema, che può sembrare teoria, fu applicato dalla Germania, con il nuovo piano di Schacht messo in vigore nel settembre 1934, che è stato la base della *Planwirtschaft* che ha caratterizzata la politica economica tedesca dal 1934 in poi. L'applicazione del nuovo piano fu agevolata dalla politica dei prezzi eseguita dal governo nazista, che per ridurre lo sfasa-

mento che si era verificato nel periodo della nota crisi tra prezzi di prodotti industriali e prezzi di prodotti agricoli, ritenne opportuno fare aumentare questi ultimi anzichè ridurre i primi. In tal modo il livello dei prezzi in Germania venne a trovarsi al di sopra di quello internazionale, il che permise al governo tedesco di regolare i propri scambi anche con criteri politici. Così per es. l'uva italiana costava di meno di quella bulgara, ma la Germania anzichè rifornirsi di tutto il suo fabbisogno dall'Italia come avrebbe dovuto fare se avesse agito solo in base a considerazioni economiche, riservava anche una quota alla Bulgaria. La Aussenhandelsstelle però nel fissare i prezzi di importazione teneva presenti i prezzi interni dell'Italia e della Bulgaria, poi sfiorava le due importazioni con percentuali diverse, portandole così al livello dei prezzi del mercato tedesco. Allo stesso modo, ma con facilitazioni anzichè con sfioramenti, si agiva per le esportazioni. Un tale sistema, che aveva finito col sostituire l'azione statale all'iniziativa privata, richiedeva evidentemente un enorme apparato burocratico, essendo necessario conoscere in qualsiasi momento i costi di produzione all'interno e all'estero. Ho visitato sovente la Sezione Esportazione del Ministero dell'Economia nazionale e ho potuto vedere quale enorme materiale vi era raccolto. Per i prodotti di esportazione tutta una documentazione continuamente aggiornata con un'analisi dettagliata dei costi di produzione (il blocco dei prezzi in Germania fu applicato in modo non rigido, ma elastico, per cui i costi di produzione, anche durante il blocco, variavano spesso), con spese di trasporto, assicurazione, dazi e prezzi realizzabili sui vari mercati, in modo che il funzionario poteva stabilire subito quale facilitazione si doveva dare ad una determinata merce destinata ad un determinato paese. Un sistema simile non sarebbe consigliabile da noi. Esso potrebbe essere applicato solo per le poche merci per le quali esistesse un prezzo ufficiale sul mercato internazionale ».

Nei riguardi delle rimesse degli emigrati si osserva che « un cambio di favore non è tecnicamente applicabile senza vincoli e limitazioni: limiti di somma, provenienza, periodicità ecc. e ciò allo scopo di limitare le facili e prevedibili speculazioni che altrimenti si scatenerebbero con il risultato di abbassare la parità monetaria a quella di favore, ossia col risultato di annullare l'agevolazione di cambio consentita alle rimesse « (*Federazione Italiana dei pubblici esercizi*).

La suddetta Federazione appoggia invece l'istituzione della lira turistica per la quale l'obiezione fatta alla lira emigrati avrebbe mi-

nore importanza (1). Avverte però un altro interrogato (S. Rimini) che « tutte le transazioni che non usufruissero dei cambi di favore previsti per le altre, tenderebbero a ottenere lo stesso trattamento, ciò che favorirebbe la trattazione clandestina delle divise ».

Di ciò tiene conto l'opinione media, la quale vuole che il turismo sia agevolato con provvedimenti di ordine interno (tributari, di viaggio, per spettacoli ecc.), che dovrebbero ispirarsi anche a quelli analoghi dei paesi concorrenti.

(1) Scrive infatti la *Federazione*: « La possibilità di istituire « lire turistiche » ad un cambio privilegiato presenta minori inconvenienti tecnici e maggiori vantaggi. Perciò essa va senz'altro considerata in senso favorevole.

Delle molteplici ragioni a favore di una tale politica, si indicano le seguenti:

a) L'attrezzatura turistica costituisce, in ogni istante, un insieme di capitali la cui quantità è fissa. Corrispondentemente essa dà luogo ad un costo, nazionale e aziendale, fisso.

Ora, se quest'attrezzatura non è utilizzata in tutta la sua capacità, l'economia del paese e quella delle aziende debbono lamentare o un mancato guadagno, o una perdita secca. Nell'uno e nell'altro caso, un danno. Nella misura in cui questo danno è minore di quello derivante dalla cessione di « lire turistiche » ad un prezzo di favore, non c'è dubbio che pro tanto l'economia nazionale fa un guadagno.

b) A questa considerazione se ne aggiunge un'altra di carattere complementare.

Il forestiero che viene in Italia consuma beni e servizi; una parte dei quali sarebbe altrimenti esportata. L'esportazione di questi beni comporta un costo, il quale grava, in tutto o in parte, sull'economia nazionale.

Nella misura in cui la cessione di « lire turistiche » comporta una perdita minore di questo costo, non c'è dubbio che la perdita in conto valutario è più che compensata dal guadagno in conto mercantile. Lo stesso argomento vale — a maggior ragione — per le merci ed i servizi che non sono normalmente esportati e che il forestiero consuma in paese.

c) Inoltre c'è da considerare il fatto che il forestiero venendo in Italia impara a conoscere e a consumare beni e servizi che altrimenti non avrebbe consumato nel paese di origine e dei quali farà domanda quando sarà tornato nel paese nazionale. Ciò vale specialmente per i prodotti artigiani che senza specifica commissione non possono correre il mercato mondiale.

d) Infine, e quest'ultima considerazione è la più importante, è da tener presente che il movimento turistico determina una occupazione « secondaria », oltre quella « primaria » delle industrie direttamente interessate, e pro tanto determina un beneficio indiretto i cui vantaggi sono analoghi a quelli provocati dalla politica dei lavori pubblici.

È per questa ragione fondamentale che la politica del cambio turistico è stata sperimentata con successo dai principali paesi europei.

Si è detto che l'istituzione di « lire turistiche » non incontra difficoltà tecniche nel senso che non si presta ad eccessive speculazioni sul cambio: ed anche questo risulta comprovato dall'esperienza.

Non manca chi propugna la concessione simultanea di vantaggi valutari e d'altra natura (1).

L'idea — già rilevata nelle risposte ai quesiti sulla discriminazione dei tassi di cambio — che in materia di cambi si debba lasciare giocare la valutazione del mercato e trarne norma è confermato dalle risposte al quesito sulla determinazione dei cambi di clearing; quesito che è il primo di quelli relativi al sistema della compensazione generale.

Le risposte rivelano tuttavia che l'esigenza maggiormente sentita dagli operatori è quella che, una volta adottati certi tassi, essi abbiano un certo carattere di stabilità, e che, per il caso di variazione, sia messo in atto un meccanismo di copertura dei rischi che questa comporta.

---

A questo scopo basta fissare un limite massimo di somma in valuta nazionale che viene concesso ad ogni turista per ogni determinato periodo di soggiorno: il controllo sulla equivalenza tra le «lire turistiche» ottenute e quelle spettanti viene effettuato da una parte dall'autorità doganale alla frontiera, dall'altra attraverso le banche e l'Istituto centrale cui il controllo definitivo è affidato. Supponiamo, per esempio, che al turista forestiero venga concessa valuta italiana a cambio turistico fino a concorrenza di L. 15.000 settimanali. Al passaggio della frontiera egli riceverà il suo libretto nominativo di «lire turistiche» nel quale è segnato il suo giorno di ingresso in Italia: per ogni settimana di soggiorno potrà ottenere lire turistiche fino a concorrenza di lire 15.000 settimanali; gli istituti bancari autorizzati al cambio non potranno oltrepassare tale limite e sono tenuti corresponsabili che le somme erogate non superino il periodo di soggiorno. All'uscita dalla frontiera la dogana ritira il libretto di lire turistiche e lo rimette all'ente centrale del controllo.

Naturalmente una certa evasione e speculazione sul cambio delle lire turistiche non si può evitare; ma è accertato che i vincoli imposti ne hanno limitato la portata ad una frazione praticamente trascurabile.

Circa il tasso di cambio di favore da applicare alle lire turistiche esso non può essere inferiore al 20% e si vuole che abbia una certa efficacia. Lo scarto del 20% deve intendersi riferito al cambio di parità monetaria in caso di regime aureo, e al cambio risultante dalla parità economica durante il periodo di transizione».

(1) A. Ricciardi scrive: «Riduzioni ferroviarie, facilitazioni di soggiorno e simili misure agiscono anche come correttivo del cambio ufficiale, ma un cambio di favore ha il vantaggio che fa sentire le sue conseguenze per il turista su tutte le spese che egli fa, e favorisce quindi la esportazione invisibile dei ricordi. Nulla osta che a fianco del cambio di favore siano concesse anche agevolazioni di altro genere, anzi ritengo che sia preferibile mantenere lo scarto col cambio ufficiale entro limiti non troppo forti, ed integrare la facilitazione valutaria con riduzioni ferroviarie alberghiere, ecc., perchè il cumulo delle facilitazioni agisce favorevolmente sulla psiche del turista».

*G. Jung* scrive a questo riguardo che :

« è necessità inderogabile sia per gli esportatori che per gli importatori di avere la sicurezza di realizzare, all'atto in cui ha luogo il pagamento, lo stesso cambio sul quale essi si sono basati al momento della conclusione del negozio.

In regime di libertà di cambi ciò si realizza attraverso alla compravendita di cambi a consegna effettuata specialmente dalle banche, con compensazione tra le opposte operazioni e utilizzazioni di crediti all'estero.

In regime di monopolio occorre che lo stesso risultato sia conseguibile ove non si voglia correre l'alea di arresto nelle correnti di scambio. Infatti il rischio di cambio a consegna può assumere forme catastrofiche, specialmente quando le eventuali fluttuazioni non possono essere seguite giorno per giorno nella loro entità e nelle loro cause determinanti, ma sopravvengono ad intervalli per decisione di governo. D'altro canto il privato esportatore o importatore rifiuta di esporsi indifeso alla catastrofe e ricorre alla difesa totalitaria: si astiene dall'operare.

La questione del cambio a consegna può essere favorevolmente ed economicamente risolta facendo rivivere, anche in regime di monopolio, la compensazione tra le operazioni a consegna di compravendita di cambi, integrata da un « premio per garanzia di cambio a consegna » stabilito con i criteri assicurativi e a tasso variabile a seconda della posizione del rispettivo clearing e delle previsioni del suo funzionamento.

Compensazioni e premi potrebbero essere gestiti da chi gestisce il monopolio dei cambi ovvero da un consorzio delle banche agenti ».

Nello stesso senso si esprime *S. Rimini* :

« Riteniamo indispensabile che per tutte le operazioni di clearing sia concessa la « garanzia di cambio » da parte dell'ente monopolista.

Accolto questo principio al momento dell'esecuzione del versamento all'ente stesso od alle banche agenti, sfuggono le ragioni per le quali la concessione della stessa « garanzia » non potrebbe essere estesa ad un periodo antecedente, in base a specifico impegno assistito, occorrendo, da fidejussione bancaria per garantire il versamento di una determinata somma entro uno stabilito termine di tempo.

In sostanza il versamento a cambio garantito tende a identificarsi con ciò che — in regime di libertà di cambi — corrisponde alla cessione di divisa pronta; l'impegno di versamento futuro a cambio garantito instaurerebbe in regime di clearing la cessione futura di divisa da parte dell'ente monopolista ».

E un'industria esportatrice, la *Del Gaizo Santarsiero*, sottolinea essere « necessario in modo assoluto evitare i disastri provocati dalle repentine oscillazioni dei cambi. Se si vuole ricostruire una economia salda, occorre proteggere l'industriale dal pericolo di veder distrutti i frutti del suo lavoro da una causa esterna, quale la modifica improvvisa e rilevante del corso del cambio ».

Tuttavia vari interrogati riconoscono la difficoltà di far funzionare un meccanismo di garanzia, nel regime di clearing, specie per il periodo intercorrente tra la conclusione del contratto e il versamento in clearing.

§ 6. — c) *Sistema della compensazione generale*. — Questa è una soltanto delle deficienze tecniche degli accordi di compensazione bilaterale che vengono sottolineate dagli interrogati; i quali non vedono rimedio nemmeno all'altra dei ritardi dei pagamenti agli esportatori del paese creditore in clearing, in caso di squilibrio fra le due correnti di scambio.

L'espedito di rendere fruttiferi i saldi di clearing a favore del paese creditore viene generalmente giudicato inefficace o controproducente, in quanto il credito di interessi verrebbe ad aggiungersi al credito iniziale. Il sistema del giro dei saldi da un clearing all'altro, al quale pure si potrebbe pensare, ha avuto in passato scarse applicazioni per difficoltà tecniche e politiche. Resta la manovra delle licenze di importazione e di esportazione da parte dei due paesi.

Di fronte a queste difficoltà, viene proposta (*S. Rimini*) la « tempestiva ed esauriente pubblicità delle « situazioni » dei vari conti di compensazione e della procedura per i rimborsi, in modo che i terzi interessati possano inequivocabilmente rendersi conto dell'epoca in cui normalmente potrà venire il loro turno d'incasso e non servirsi, alla cieca, di uno strumento (al quale debbono obbligatoriamente far ricorso) manovrato da un ente che poco o niente si è per ora curato dei loro interessi ».

Viene anche proposto l'intervento dei governi con finanziamenti, entro determinati limiti; finanziamenti che di fatto sono stati concordati, come è noto, in taluni accordi di clearing di recente stipulazione. A questi finanziamenti si assegna una particolare funzione tecnica nel caso che le merci oggetto di scambio diano luogo a condizioni di pagamento notevolmente diverse; ad esempio quando si scambiano prodotti ortofrutticoli venduti a contanti od a breve scadenza con macchine negoziate con pagamenti differiti e ratizzati spesso per anni.

L'opinione prevalente sulla mobilitazione dei crediti di clearing a mezzo delle banche è negativa. Si mette in evidenza che la possibilità di prolungati squilibri o di totale arresto dei clearings conferisce a queste operazioni un carattere di aleatorietà che le rende poco accette, e che esse possono aggravare il male che vorrebbero curare, eliminando una delle remore all'accumulo di debiti di clearing.

L'influenza di queste varie deficienze tecniche sulle condizioni dello scambio internazionale sono prospettate nei seguenti termini dal *dott. Celeghin* di Trieste:

« Ai paesi legati da accordi di clearing vengono generalmente vendute le merci più scadenti; quelle di qualità migliore vengono riservate all'esportazione contro divisa.

A causa dei rischi per perdite di cambio, ritardi negli incassi, pericoli di congelamento, perdite di interessi, riduzione del giro di affari in diretta dipendenza del lento ritmo degli incassi, commissioni agli uffici di compensazione ed alle banche intermediarie i fornitori, specie dei paesi che subiscono i clearing, pretendono prezzi maggiori che superarono, già nell'anteguerra, anche del 50-60 % quelli praticati per le esportazioni contro pagamento in valuta libera. (Tale percentuale tenderà prevedibilmente all'aumento nell'attuale scarsa disponibilità di prodotti su tutti i mercati). Ne consegue che ingenti quantità di merci per le quali si potrebbe ricavare divisa devono venir spedite nei paesi di clearing solo per bilanciare i pagamenti.

Dall'attuale fase di ripresa degli accordi con l'estero si rileva che i governi esteri pretendono la fatturazione nella divisa del proprio paese sia delle importazioni che delle esportazioni. Gli importatori italiani, che sono responsabili delle differenze di cambio sino a quando il fornitore non sia stato integralmente soddisfatto, corrono il grave rischio di dover effettuare dei pagamenti suppletivi per cifre che potrebbero essere anche ingenti e si vedranno perciò costretti a tentare di ovviare a tale rischio che potrebbe addirittura minare le basi delle loro aziende, caricando i prezzi di vendita, ciò che allontanerebbe la possibilità di assestamento dell'economia.

Le enormi somme che per le vecchie pendenze dovranno essere pagate dall'Istituto nazionale per i cambi con l'estero in liquidazione, che si è sostituito agli esportatori ed importatori garantendo il cambio, sarebbero già sufficienti per dimostrare i danni e i pericoli insiti nel sistema in esame. Sotto l'aspetto dell'economia nazionale è indifferente che oneri cadano su un organo centrale e di diritto pubblico o sulle ditte private.

Da parecchi anni non vengono rese note le situazioni dei clearings ; ma esaminando quelle pubblicate nell'anteguerra si rileva che, se con determinati paesi lo sbilancio era talvolta notevole, la differenza sul totale di tutti i saldi debitori e creditori non era d'entità tale da portare un vero beneficio alla bilancia generale dei pagamenti.

Ciò vuol dire che se il regolamento delle nostre importazioni ed esportazioni fosse avvenuto in divisa, l'Istcambi avrebbe dovuto in determinati periodi anticipare sì della divisa, ma non in cifra notevole, la quale del resto sarebbe stata inferiore a quella risultante dalle accennate situazioni, dati i prezzi sensibilmente minori che si sarebbero potuti spuntare per le nostre importazioni.

Del resto, con la possibilità di regolare ogni trimestre il rilascio delle licenze di importazione si può certamente giungere a quel pareggio della bilancia dei pagamenti, cui si tende con gli accordi di clearing i quali, comunque, lo sappiamo per esperienza, non l'hanno raggiunto.

Con determinati paesi sarà forse necessario subire ancora tali dannosi accordi, bisognerebbe però cominciare ad eliminare quelli con paesi che già disconoscono la loro efficacia e convenienza ».

Circa la possibilità pratica di innestare nel meccanismo del clearing il regolamento bancario nella forma classica della apertura di credito documentato, gli interrogati esprimono avvisi discordi.

Il *Presidente della Borsa Valori di Torino* opina che « le così dette aperture di credito liberatorie praticate in misura limitata prima della guerra, particolarmente per le nostre importazioni, da paesi ai quali eravamo legati da accordi di clearing (specialmente la Svizzera) e consistenti nell'impegno proprio e diretto della banca estera corrispondente, a mezzo della quale si apriva il credito, di pagare « a liberazione » indipendentemente cioè dal ricevimento dei fondi da noi versati in clearing, difficilmente si rinnoveranno o prenderanno sviluppo, data l'esperienza negativa fatta. Infatti con l'interruzione del clearing le banche che avevano effettuate queste aperture di credito ed eseguiti i relativi versamenti, si sono trovate completamente scoperte per i capitali e interessi, nonostante l'avvenuto versamento in clearing degli importi di tali operazioni e l'impegno di rifonder egli interessi e relative differenze di cambio. Analoga esperienza negativa hanno fatto gli importatori italiani committenti di tali operazioni, che si trovano ora a dover pagare per soli interessi, dato il prolungato arresto del clearing e le variazioni dei cambi, importi anche superiori all'ammontare originario dell'operazione ».



S. Rimini vede invece la possibilità di affidare la gestione del clearing a un consorzio di banche, « opportunamente garantite dallo Stato contro l'eventualità di un congelamento dei crediti verso la controparte estera ».

Gli importatori nazionali dovrebbero versare il controvalore delle loro importazioni al Consorzio, mentre gli esportatori nazionali dovrebbero attendere esclusivamente da esso il pagamento dei ricavi delle loro esportazioni, versamento che verrebbe effettuato, di massima, mediante le somme introitate dagli importatori.

Quest'ultimi, muniti della solita licenza d'importazione rilasciata dagli organi ministeriali competenti, dovrebbero, non appena perfezionati i loro contratti con l'estero, chiedere al Consorzio uno speciale nulla osta all'importazione in doppio, di cui un esemplare da allegarsi alla licenza, l'altro destinato alla dogana.

L'elenco dei nulla osta rilasciati costituirebbe per il Consorzio un valido strumento per accertare, oltre al volume delle importazioni anche il ritmo di esse, offrendo altresì la possibilità di controllare il comportamento di ogni singolo importatore. Il Consorzio avrebbe pertanto modo di sorvegliare il rapido e regolare afflusso delle importazioni, condizione indispensabile per un tranquillo funzionamento del consorzio medesimo.

Gli esportatori dal canto loro dovrebbero, prima di perfezionare i loro contratti con l'estero, ottenere dal consorzio uno speciale nulla osta all'esportazione che funzionerebbe in modo analogo al precedente.

Il Consorzio, in base all'elenco dei nulla osta rilasciati, avrebbe a sua disposizione uno strumento atto a permettergli di accertare il volume ed il ritmo delle esportazioni e di manovrare, in base ad esse, il flusso delle esportazioni in relazione all'andamento delle importazioni, mantenendo a queste ultime l'equilibrio voluto.

Il nulla osta all'esportazione assicurerebbe all'esportatore nazionale il realizzo del suo credito entro un periodo di tempo facilmente determinabile.

Sarebbe opportuno insistere presso gli esportatori esteri per la fatturazione in lire, in modo che i conti presso il Consorzio e presso il corrispondente ente estero amministratore del clearing fossero tenuti in egual moneta.

Tanto per i versamenti come per gli incassi del clearing sarebbe indispensabile la presentazione dei nulla osta, muniti delle attestazioni doganali opportune.

Una massa di manovra adeguata fornita dalle banche consorziate assicurerebbe la necessaria elasticità di tesoreria al Consorzio

e renderebbe forse possibile il pagamento immediato all'esportatore italiano e, con opportuni crediti concessi dalle banche estere al Consorzio bancario italiano, forse anche il pagamento immediato agli esportatori dell'estero».

§ 7. — *Opinioni sui regimi di transizione.* — Come ponte di passaggio dal regime del clearing a quello degli scambi liberi regolati in divisa, gli interrogati indicano generalmente il sistema degli scambi compensati con regolamento in divisa. Per il *Presidente della Borsa Valori di Torino*, esso presenta sul clearing i seguenti vantaggi:

a) il regolamento avviene in valuta libera nelle forme in uso nelle relazioni internazionali, per cui l'esportatore incassa immediatamente il ricavo delle sue vendite e l'importatore può pagare senza indugi i suoi acquisti;

b) ne consegue che non v'è più alcun periodo di congelamento dei crediti degli esportatori: al manifestarsi di squilibrio negli scambi, l'ente regolatore sospenderà a seconda dei casi il rilascio delle licenze di esportazione e d'importazione, ma le transazioni già effettuate non subiranno ritardi nel loro regolamento;

c) sarà eliminato ogni rischio di cambio, perchè le operazioni a pronti saranno liquidate immediatamente, mentre per quelle a termine sarà possibile assicurarsi il cambio a consegna;

d) saranno utilizzabili senza difficoltà le classiche forme di pagamento mediante aperture di credito documentate».

Inoltre, esso lascia che le variazioni del corso dei cambi esercitino la loro funzione equilibratrice, e « può essere adottato anche da paesi che non dispongono di divisa, purchè ne disponga il partenaire. In tal caso il paese privo di divisa dovrà acquistare nei limiti delle sue vendite, e ciò favorirà il prodursi di uno squilibrio a suo favore » (*N. Introna*).

Infine esso, « quantunque sia basato sulla bilateralità degli accordi, consentirebbe di realizzare, con opportune intese fra gli stati, i giri dei saldi dall'uno all'altro conto statistico, il che costituirebbe uno dei mezzi manovrati più idonei per addivenire all'equilibrio generale degli scambi e della bilancia dei pagamenti di un paese che intrattenesse con tutti o con gran parte accordi del genere » (lo stesso).

Una possibile funzione di transizione viene anche riconosciuta ad accordi di clearing, che diano luogo periodicamente od a scadenza al giro dei saldi al fondo di Bretton Woods.

Da *F. Coppola d'Anna* si osserva però al riguardo che « il giro dei saldi al Fondo di Bretton Woods equivale ad un pagamento in

divisa dell'altro contraente: è quindi più semplice che il paese debitore acquisti dal Fondo detta valuta, se ciò rientra nella sua quota e se la valuta richiesta è disponibile. Se queste condizioni non sussistono, non può neppure attuarsi il giro dei saldi».

Ma — osservano gli interrogati — la messa in atto di questo o di altri consimili regimi di transizione dipende nei fatti da un certo assestamento economico interno ed internazionale che determina i possibili sistemi di regolamento degli scambi internazionali più di quanto ne sia determinato.

Tuttavia essi concordano nel considerare favorevolmente una parziale libertà della negoziazione delle valute pregiate, fondata sulla limitazione dell'obbligo di cessione delle divise provenienti dall'esportazione ad una percentuale fissa, che si vuole da taluni uniforme — secondo il sistema che è stato poi di fatto instaurato nel marzo del corrente anno — e da altri differenziato per paesi e per prodotti.

A tale riguardo scrive S. Rimini:

« Per giungere ad un regime di piena libertà ravvisiamo la necessità del passaggio attraverso un regime di semi-libertà fondato non sulla cessione obbligatoria delle valute ricavate da singole esportazioni e sulla libera disponibilità di negoziazione di tutte le altre, ma sulla cessione obbligatoria di una quota parte della valuta proveniente da qualsiasi transazione o rapporto con l'estero.

« L'utilizzazione della parte di valuta che rimarrebbe a disposizione dei singoli interessati, dovrebbe tuttavia e in un primo tempo essere controllata nel senso che essa dovrebbe liberamente impiegarsi dall'interessato stesso o da qualsiasi altro cui la valuta può venir ceduta liberamente, soltanto per il pagamento di qualsiasi merce da importare in Italia, ma non servire in alcun modo a regolare pagamenti di diversa natura.

« Ciò determinerà ovviamente la formazione di un corso del cambio dipendente dal gioco della domanda e dell'offerta, cambio privato diverso dal cambio ufficiale: questi due cambi tenderanno ad avvicinarsi per parificarsi in regime di piena libertà ».

La limitazione formulata dal Rimini, che la valuta lasciata nella disponibilità degli esportatori debba servire soltanto per pagare merci d'importazione, risponde alla preoccupazione degli interrogati che nelle attuali condizioni dell'Italia la libertà valutaria venga utilizzata per esportare capitali. Ma il regime di monopolio legale dei cambi, non è valso ad impedire tali esportazioni, se, come

ha affermato *E. Manuelli*, gli acquisti di valuta estera a scopo di investimento si fanno per cifre di centinaia di milioni.

I timori di svalutazione monetaria e di drastici provvedimenti fiscali animano questa ricerca di valute d'investimento. Il quesito se, quando tali moventi cessino di operare, gli investimenti internazionali di capitali debbano essere lasciati liberi, è risolto variamente dagli interrogati.

Per *N. Introna*, « non è dato di pensare che possa sorgere per la nostra economia il bisogno di cercare all'estero impieghi redditizi di capitali. Resterà però la possibilità che la nostra economia senta il bisogno di doversi associare a gruppi produttivi esteri o soltanto di far sentire ad essi la propria influenza. Allora si presenterà un problema che dovrà essere risolto in funzione dell'interesse del paese e quindi da organi che abbiano la visione di insieme delle nostre necessità e possibilità economiche. Consentire che gli investimenti all'estero avvengano con criteri di affari significa dar libera via ad azioni che possono coincidere con le necessità del paese ma che possono pure divergerne assai. Va infatti considerato che ciò che caratterizza gli investimenti all'estero è la immediatezza dei redditi, data la impossibilità per i privati di avere visioni panoramiche estese sia nello spazio che nel tempo, visioni senza le quali non è dato poter prevedere redditi lontani ed effettive possibilità di rimborso degli investimenti. Il criterio di affari non pare quindi possa avere in sé quei requisiti che la nostra situazione richiede per gli eventuali investimenti all'estero.

« Occorre qui ricordare che sugli investimenti fatti all'estero liberamente dai nostri esportatori a mezzo banche o direttamente, l'Italia dovette subire perdite sensibili allorché addivenne al loro realizzo ».

Anche per il *Banco di Napoli* gli investimenti all'estero devono essere controllati con riguardo al rischio di perdita della divisa.

Per la *Borsa Valori di Trieste* l'opera della pubblica amministrazione dovrebbe consistere nel « tenere bene informati gli ambienti finanziari, consigliando o meno certe operazioni ».

Per *G. Jung* e *P. Pirelli* gli investimenti all'estero debbono avvenire con criteri di affari; mentre per la *Camera di commercio e industria di Torino* il controllo politico su di essi è necessario « per non impegnare il governo ad una politica di protezione degli investimenti all'estero a sua insaputa ».

§ 8. — *Opinioni sul tasso di stabilizzazione.* — Il regime previsto negli accordi di Bretton Woods, che il questionario presentava come il possibile punto d'arrivo dei regimi di transizione, è, sotto il profilo valutario, considerato dagli interrogati con generale favore, temperato soltanto da alcune note di cautela.

Le limitazioni che esso pone alla libertà degli indirizzi nazionali di politica valutaria sono considerate come un bene. Il loro effetto è, per S. Rimini, quello « di infondere la massima fiducia nella stabilità della moneta, presupposto primo per un normale e regolare progresso che si tradurrà in prosperità del paese ».

Per G. Jung « la stabilità monetaria mondiale (per quanto relativa) quale è stata applicata a Bretton Woods e quale è esistita per decenni anteriormente al 1914, deve necessariamente essere basata su un equilibrio economico mondiale sopportabile per tutti i paesi in esso compreso e presuppone assenza di guerre. In un tale assetto poco campo rimane ai singoli paesi per peregrinità di indirizzi di politica valutaria, specialmente quando si tratta di paesi a risorse limitate come l'Italia ».

N. Introna fa osservare che le limitazioni in parola sono « trattate dagli accordi stessi con spirito realistico ed in qualche punto perfino accomodante ».

Con un realismo d'altra specie, il *Banco di Napoli* scrive che l'adesione al Fondo imporrà di « orientare il proprio indirizzo economico secondo le direttive del maggior partecipante al Fondo e cioè agli Stati Uniti che effettivamente dovrebbero assumersi la maggior parte dell'onere finanziario derivante dal funzionamento del Fondo. Ma non potremo in ogni caso sottrarci a tali direttive, dato che il finanziamento della nostra opera di ricostruzione non potrà esserci accordato che dagli Stati Uniti ».

C. Bresciani - Turroni conta, come garanzia di obiettività nell'azione del Fondo, sul nesso automatico tra le limitazioni imposte ed i « rilevamenti che gli organi centrali devono essere messi in condizioni di effettuare, rilevamenti ai quali va data la massima pubblicità ».

La nota di cautela è recata da F. Coppola d'Anna :

« Le limitazioni che l'accordo di Bretton Woods pone alla politica valutaria di ciascun paese possono riuscire utili se distolgono dal facile ricorso alle svalutazioni e inducono i vari governi alla adozione di una sana politica economica e monetaria.

Possono tuttavia riuscire esiziali, se impediscono aggiustamenti indispensabili, come pure è possibile che avvenga o se inducono

all'adozione di una politica economica e monetaria eccessivamente gravosa e, come tale, più dannosa che utile all'attività economica e allo stesso equilibrio della bilancia dei conti con l'estero».

Mentre la necessità dell'adesione del Fondo alle variazioni della parità monetaria eccedenti il 10 per cento non sembra destare preoccupazioni negli interrogati, molta importanza viene annessa da tutti alla scelta del tasso di stabilizzazione. L'esperienza della stabilizzazione a quota 90 sta dietro alle argomentazioni svolte, quando non è richiamata esplicitamente.

Si ammonisce (*F. Coppola d'Anna*) che «la fissazione di un tasso di cambio diverso da quello che assicurerebbe l'equilibrio economico interno ed esterno rende necessari degli aggiustamenti nella struttura dei prezzi e dei costi interni, che possono anche dimostrarsi inattuabili in quanto superino l'elasticità della struttura economica e sociale del paese. In tal caso il cambio fissato si rivela presto o tardi insostenibile».

Si vuole che il tasso di stabilizzazione risponda al «valore effettivo» della moneta, che si potrà constatare (*Banco di Napoli*) «facendo rifluire verso il mercato libero una percentuale sempre crescente della divisa proveniente dalla esportazione. Cessata, per effetto del risanamento monetario interno, la richiesta di divisa da parte di coloro che tentano garantirsi contro un ulteriore deprezzamento della moneta nazionale, la divisa ceduta al mercato libero, dovrà, necessariamente, esser quotata ad un cambio di poco differente da quello effettivo».

La stessa esigenza è espressa da altri. La *Borsa Valori di Trieste* afferma che «i fattori economici dovrebbero essere lasciati liberi di raggiungere le loro posizioni di equilibrio».

Per *S. Rimini* «i criteri della scelta del tasso di stabilizzazione non dovranno essere suggeriti da studi teorici, ma imposti dalle quotazioni del mercato».

Ma perchè l'indicazione del mercato dia affidamento occorre un periodo di stabilizzazione di fatto.

Nè il verificarsi di questa condizione può garantire di per sé che la parità scelta possa essere mantenuta; perchè potrebbe rispecchiare ad esempio un equilibrio temporaneo della bilancia dei pagamenti in dipendenza di aiuti esterni. Si insiste perciò dai più cauti fra gli interrogati sulla eventuale necessità (*N. Introna*) di mantenere il controllo dei cambi a presidio della parità adottata.

### Osservazioni conclusive

§ 9. *Argomenti per il controllo dei cambi nel periodo di transizione.* — Il questionario sul regime delle valute non conteneva quesiti diretti, di ordine generale, sulla posizione della politica valutaria tra gli istituti della politica economica; sulla preferenza da darsi ad un regime di libertà o di controllo e sulle condizioni cui la scelta dell'uno o dell'altro regime deve obbedire.

Tuttavia, le osservazioni contenute nei questionari e negli interrogatori (tra i quali appare particolarmente importante quello del *dott. Manlio Masi*, già direttore generale delle valute) vengono tenute in conto nel richiamo di tali problemi più generali, che si ritiene debbano costituire l'oggetto di queste conclusioni.

Nei riguardi del regime di cambi da adottare nel periodo di transizione, prevale la tesi vincolista, alla quale, come è noto, anche i testi di Bretton Woods fanno, per esso periodo, importanti concessioni (1). Essa si appoggia a tre argomenti principali.

In primo luogo, si fa osservare che la maggior parte dei paesi esteri si trova in regime di controllo dei cambi. La scelta di un paese incerto sul regime da adottare risulta vincolata, nei rapporti coi primi, dalla difficoltà di stringere degli accordi e di avviare degli scambi sulla base di una disciplina valutaria essenzialmente diversa da quella da essi adottata.

Indipendentemente tuttavia da tale vincolo, si osserva, con specifico riguardo all'Italia, che nelle condizioni attuali di questa — caratterizzate dalla riduzione della capacità produttiva utile ad alimentare le esportazioni; dalla chiusura di molti sbocchi esteri; dalla perdita di alcune importanti fonti di entrate valutarie (noli, turismo, assicurazioni), dalla inquietudine dei capitalisti nostrani circa l'avvenire della moneta e l'imposizione straordinaria — la libertà dei trasferimenti di valuta recherebbe con sé un'eccedenza di offerta di lire che, ove si volesse difendere il cambio creandole delle contro partite, brucerebbe, se ve ne fossero, le riserve di valuta del paese; mentre, ove lo si lasciasse libero, non troverebbe freno sufficiente nel progressivo svilimento della lira (anche per i fenomeni secondari, di panico, che lo svilimento genererebbe); così da addurre al totale annullamento del suo valore.

Al riguardo, il *Masi* ha richiamato l'esperienza italiana degli anni seguiti alla stabilizzazione del 1927, quando la riserva aurea

(1) Si veda il capitolo sugli Accordi monetari di Bretton Woods.

andò progressivamente assottigliandosi fino alla instaurazione del controllo dei cambi (dicembre 1934). Tuttavia per questo riferimento vale (come appare dall'interrogatorio) l'obiezione che la riserva (la quale, del resto, era stata costituita con prestiti esteri e fu in larga parte erogata nel servizio di questi) fu sacrificata nella difesa di un tasso di cambio artificioso, che incoraggiava l'esportazione di capitale col consentire di acquistare le valute estere ad un prezzo assai più basso di quello corrispondente al rapporto tra i prezzi esteri ed i prezzi italiani; impediti, questi, per le rigidità del sistema economico, dall'adeguarsi al tasso di cambio.

Questo timore dell'annullamento del valore della lira in un ipotetico regime di libertà valutaria persiste nonostante la constatazione che, nelle contrattazioni libere, si hanno alternative di rialzo e di ribasso e differenze, rispetto alle quotazioni ufficiali, non in ogni caso sfavorevoli alla lira.

L'esperienza degli anni dopo il 1930 indica che un timore analogo di svalutazione indefinita, specialmente sentito nei paesi che avevano subito gravi svalutazioni precedenti, fu tra i motivi che spinsero tali paesi (Germania, Austria, paesi balcanici) a ricercare l'equilibrio della bilancia dei pagamenti attraverso l'instaurazione del controllo dei cambi anziché attraverso la svalutazione.

La Germania, l'Austria, i paesi balcanici ed i paesi sud-americani che introdussero dopo il 1930 il controllo dei cambi erano paesi fortemente indebitati verso l'estero, colpiti dagli ampi ritiri di capitali esteri che ebbero luogo nel 1931 e dalla crisi economica generale, che, col ribasso dei prezzi, importava un aggravamento dell'onere del servizio dei prestiti esteri (specialmente sensibile nel caso dei paesi balcanici e sud-americani per la profonda flessione dei prezzi dei prodotti agricoli).

Ponendo vincoli al trasferimento in valuta prima dei capitali di cui erano debitori, poi anche dei redditi di questi, quei paesi riuscirono ad alleviare l'onere reale dei loro debiti e a diluirlo nel tempo. Si trattò dunque di un'azione che ridusse in modo *diretto* e *immediato* l'entità di grosse partite passive della bilancia dei pagamenti dei paesi che l'adottarono. Il caso della Germania è il più imponente. È noto che le varie limitazioni da essa poste al trasferimento (che, per quanto riguarda i crediti tra banche, furono sanzionate da appositi accordi internazionali) e le varie possibilità di utilizzo consentite all'interno della Germania, dettero origine a tante specie di marchi bloccati quante erano le categorie di crediti diversamente regolate. La Germania non ottenne soltanto lo scopo di



animare, attraverso l'utilizzo di tali marchi, il turismo estero e le esportazioni; essa si valse anche della loro svalutazione sui mercati internazionali per riacquistarli con poca spesa, impiegando divise pregiate di cui si era detta mancante quando si era trattato di sospendere il servizio dei prestiti esteri.

Il precedente è interessante per stabilire che l'Italia, la quale non ha un forte indebitamento verso l'estero, non ebbe a trarre e non ha da trarre dal controllo dei cambi uno dei vantaggi principali che ne ebbero i paesi medio-europei e sud-americani.

Il terzo argomento sta nell'affermare che, allo stesso modo come si fa luogo, in tempo di scarsità, al razionamento delle merci di maggiore necessità, così è socialmente utile fare luogo, in tempo di carenza di mezzi di pagamento all'estero, al razionamento delle valute, ossia alla loro distribuzione d'autorità, intesa a riservarle all'approvvigionamento delle merci essenziali.

È l'«argomento caffè», efficacemente dibattuto nell'interrogatorio *Masi*; nel corso del quale l'interrogante fece valere che l'importazione di beni voluttuari assorbe in ogni caso una quota limitata delle valute prodotte dagli scambi internazionali di un paese; e che questa produzione di valute non è un dato fisso, ma è funzione, tra l'altro, della libertà o meno di utilizzarle che venga lasciata a chi le produce e del prezzo, quindi, al quale potranno realizzarle.

Per meglio definire i limiti di validità di questo terzo argomento, è forse necessario risalire a premesse di ordine più generale, e procedere da esse; come qui di seguito brevemente si accenna.

In una economia che non obbedisce al principio unico della pianificazione, il moltiplicarsi degli interventi dello stato nelle varie fasi del processo produttivo e distributivo indica che la struttura degli istituti fondamentali che condizionano la posizione degli operatori economici (proprietà, eredità, educazione, accesso al lavoro) non risponde all'etica sociale dominante.

Una tale divergenza ha ragion d'essere quando cause eccezionali, quali la guerra, determinano un regresso delle condizioni di vita. Si procede allora a correggere con mezzi eccezionali (quale il razionamento e le imposte straordinarie) gli effetti di una distribuzione di redditi (e più generalmente di posizioni economiche) che apparivano accettabili in tempi di maggior agio. Si arriva anche ad agire sui redditi stessi (livellamenti salariali), senza però alterare fondamentalmente le posizioni dalle quali essi procedono, che si riconoscono rispondenti alla condizione normale della società.

Se la politica valutaria debba o no essere tra tali mezzi di cor-

rezione, dipende essenzialmente dalla efficacia con cui si fanno applicare i mezzi forniti dalla politica fiscale, e, nel campo degli scambi con l'estero, dalla politica doganale.

Fuori dell'ipotesi di emergenza, ove i mezzi tradizionali non realizzino la voluta correzione nella distribuzione dei redditi e dei consumi, pare doversi far luogo alla modificazione degli istituti fondamentali piuttosto che al monopolio o semi-monopolio dei pagamenti internazionali.

§ 10. *Il controllo dei cambi nelle economie programmate.* — Tale monopolio ha invece una funzione essenziale nei sistemi di economia programmata, costituendo lo strumento di direzione dei rapporti economici con l'estero. Una volta introdotto, per qualsiasi ragione, esso anzi promuoverà l'evoluzione verso il vincolismo generale: come avvenne in Germania. Questo paese limitò, come si è visto, i trasferimenti per alleggerirsi di oneri finanziari; subì, riluttante, i primi clearings - introdotti unilateralmente dai paesi creditori per tutelarsi contro l'insolvenza dei paesi medio-europei, e poi esteri - ma, in secondo tempo, fece del controllo dei cambi e dei clearings uno strumento di affermazione della propria volontà di autarchia e di aggressione economica e un congegno essenziale del proprio programma economico (1).

Là dove, per opera dello stato o delle associazioni di produttori, a ciascuna impresa viene assegnata una quota da produrre o da distribuire, anche nell'approvvigionamento delle materie nazionali e d'importazione si procederà per riparto e non per acquisti in concorrenza. Il controllo valutario sarà nella logica del sistema;

---

(1) « Quatre moyens essentiels de domination sont à la disposition de l'État hitlérien: le contrôle des devises, l'organisation professionnelle corporative, le Front du Travail et la Corporation Alimentaire du Reich.

« Au point de vue économique, le contrôle des devises semble marquer une certaine prédominance sur les autres organismes. Nous avons vu que son rôle était la direction de toutes les relations extérieures de l'Allemagne, domaine très vaste et important qui influe à son tour sur l'économie intérieure. La mise en application du Plan de Quatre Ans semble consacrer cette supériorité des administrations des devises sur les autres services. Sur six sections créées à l'État-major du Plan de Quatre Ans (matières premières nationales, répartition des matières premières, répartition de la main d'œuvre, production agricole, mouvement des prix, devises) deux aux moins d'entre elles devront travailler en liaison étroite avec les services de devises déjà existants: la section devises et la section matières premières » (PIATIER Le contrôle des devises dans l'économie du III<sup>e</sup> Reich, pag. 124. Paris, Hartmann 1937, pag. 124).

la libertà, se mantenuta, si svuoterebbe in parte di contenuto; come per altra via avviene oggi, per effetto del controllo esercitato da organismi internazionali (i « combined boards ») sulle esportazioni dei prodotti di maggior interesse.

Dalle risposte ai questionari risulta che l'opinione prevalente non è favorevole ad un simile sviluppo in senso vincolista. Mentre esistono divergenze sulla estensione da dare alla libera negoziazione delle valute durante il periodo di assestamento della economia, si consente da tutti che la direzione di marcia debba essere quella della libertà valutaria.

Viene però formulata una riserva per quanto riguarda gli investimenti di capitale all'estero e da parte dell'estero; ed è una riserva essenziale, perchè importa l'obbligo di utilizzare i ricavi delle esportazioni visibili ed invisibili per altrettante importazioni, e il controllo sulla osservanza di questo obbligo è un controllo valutario, che, per esplicarsi con efficacia, deve poggiare su una organizzazione burocratica naturalmente portata ad intervenire in tutte le operazioni che debbono essere portate a sua conoscenza. Al riguardo, *F. Coppola d'Anna* avverte che « prima di arrivare all'instaurazione del controllo generale dei cambi e del commercio estero, si studiò, nel 1934, se non era possibile adottare uno di siffatti regimi di semi-libertà; ma ci si dovette convincere che la cosa era inattuabile. Quanto alla limitazione del controllo dei cambi ai soli investimenti di capitali, essa è prevista dagli accordi di Bretton Woods. Non sarà facile tuttavia effettuare un tale controllo senza interferire anche nelle altre operazioni ».

§ II. *Eventuale formulazione di una norma costituzionale.* — Rimuovere la necessità di un tale controllo è compito della politica economica generale, ma sarebbe troppo ottimistica l'attesa che essa abbia a produrre effetti così favorevoli, in questi primi prossimi anni, da far cadere ogni giustificazione della tesi vincolistica.

È probabile invece che i sacrifici che verranno chiesti al capitale; la fatica con cui il paese ritroverà un certo equilibrio tra le partite correnti del dare e dell'avere internazionale; la povertà delle riserve auree e valutarie, superate dai debiti verso l'estero che si creeranno; la parziale programmazione, all'interno, della produzione e della distribuzione creeranno valide giustificazioni al mantenimento del controllo dei cambi. Taluni istituti di questo verranno presentati come progressi, da acquisire alla politica economica (un contingente, ad es., è meno brutale di un divieto; un corso

sfavorevole della divisa per chi vuole andare all'estero è un mezzo meno rozzo di una tassa sui passaporti; e così via).

In tali condizioni, la posizione potrebbe tendere ad assestarsi sulla base del controllo, contro l'opinione prevalente.

Può perciò essere utile che nella carta costituzionale si ponga il principio della libertà delle operazioni in valute in periodi normali (stabilendo che ogni deroga a siffatto principio debba avere carattere temporaneo e possa essere attuata solo in periodo di emergenza da dichiararsi ufficialmente da parte del governo, sentito il parere degli organi tecnici o con legge speciale limitata ad un solo esercizio finanziario) o un principio più generale che assorba il precedente.

Ma è più assenziale rendersi conto che l'allentamento e la caduta del vincolismo valutario, piuttosto che conseguenze di un principio costituzionale, saranno effetti (e concause) di un risanamento economico generale che ha dei presupposti più remoti negli altri settori della politica economica e nella politica generale.