

## CAPITOLO IV.

### DEBITO PUBBLICO

#### § I. — *Garanzia costituzionale del debito pubblico.*

Il grande sviluppo del debito pubblico nella finanza moderna conferisce particolare importanza ai problemi costituzionali relativi, che hanno anche in passato formato oggetto delle disposizioni di molte costituzioni. Una prima questione si è presentata alla Commissione, e cioè se la Carta costituzionale debba formulare una garanzia del rispetto da parte dello Stato degli impegni finanziari da esso assunti.

Lo Statuto del 1848, al pari di numerose costituzioni straniere, contiene una norma di questo genere. Infatti l'art. 31 è così formulato: « Il debito pubblico è garantito. Ogni impegno dello Stato verso i suoi creditori è inviolabile ».

Le risposte pervenute alla nostra inchiesta su questo punto sono divise, senza indicare una prevalenza nè per l'opportunità di includere nella Costituzione la garanzia del debito pubblico, nè per la tesi opposta.

Coloro che propongono di rinunciare a una norma come quella dell'art. 31 dell'attuale Statuto, svolgono due ordini di argomenti, entrambi indubbiamente fondati. Da una parte, si dice, la garanzia del rispetto degli impegni finanziari dello Stato, deriva, nella sostanza, dall'interesse di quest'ultimo a non compromettere il proprio credito, e questo interesse è, ovviamente, così forte da agire sugli organi dello Stato come una remora, ben più efficace di qualunque norma costituzionale, contro i propositi di violare i diritti dei propri creditori. Dall'altra, si aggiunge, una garanzia come quella dell'art. 31 può valere contro il ripudio esplicito e totale del debito pubblico, non contro più sottili violazioni del contenuto dell'obbligazione dello Stato verso i propri creditori. In primo luogo, come l'esperienza recente di tutti gli Stati dimostra, la garanzia non vale contro la riduzione del contenuto reale dei debiti pubblici quale si attua mediante la svalutazione monetaria. Né d'altronde, come si dirà più ampiamente in seguito, per la maggioranza degli interrogati sarebbe opportuno che lo Stato assumesse impegni più precisi di quelli di cui all'art. 31 dello Statuto albertino, come ad esempio un impegno di garantire il valore

reale del proprio debito. Infatti le circostanze potrebbero rendere impossibile l'adempimento di questi impegni e allora il fatto che essi fossero sanciti in un documento come la costituzione non farebbe che renderne più clamorosa e grave la violazione.

In contrapposto a questi argomenti si sostiene che una riaffermazione dell'inviolabilità del debito pubblico è particolarmente opportuna in un periodo fortunoso come quello che la finanza italiana attraversa, e da taluno si afferma anzi che, in considerazione dei danni subiti dai creditori dello Stato negli ultimi decenni, sarebbe opportuno dare alla garanzia in questione un contenuto più concreto e preciso di quel che abbia la generica formula dello statuto albertino. Ma soprattutto si rileva che non riprodurre nella nuova Carta costituzionale l'art. 31 dello Statuto o una formula analoga, potrebbe anche essere interpretato come una diminuzione delle garanzie per il debito pubblico, e potrebbe avere conseguenze dannose sul credito dello Stato. Limitandosi per ora soltanto alla garanzia contro il ripudio del debito pubblico (norma dell'art. 31 o equivalente) e riservandosi di discutere tra poco l'opportunità di formulare garanzie più precise e specifiche, la Commissione osserva che l'argomento di maggior peso a favore di un divieto espresso del ripudio è proprio l'esistenza di tale norma nello Statuto albertino.

È vero che tale norma è ormai probabilmente pleonastica, anche se recenti controversie sul riconoscimento dei debiti contratti da amministrazioni comunali fasciste repubblicane, possono avere proiettato in taluni ambienti qualche ingiustificata ombra sulla volontà di rispettare il debito pubblico da parte dello Stato stesso, che pure si è addossato senza alcun indugio ed esitazione i debiti contratti dalla repubblica sociale fascista. È anche vero che la sua soppressione potrebbe trovare una giustificazione generale se rientrasse in una eventuale decisione di eliminare dalla Costituzione tutti gli altri principi ormai stabilmente acquisiti alla vita dello Stato democratico, come l'eguaglianza di fronte alle leggi e così via.

Ma non sembra tuttavia da sottovalutare la possibilità di interpretazioni sfavorevoli del fatto che la nuova Carta costituzionale non contenesse il principio tradizionale dell'inviolabilità del debito pubblico. Tali interpretazioni, se anche espresse soltanto da ambienti limitati, non mancherebbero di ripercuotersi, sia pure temporaneamente, sul credito dello Stato. Pertanto pur convinta che la garanzia più seria degli impegni finanziari dello Stato è l'interesse del medesimo a conservare il proprio credito e che ad essa poco può aggiungere una enunciazione costituzionale, la Commissione ritiene inopportuno non

riprodurre nella nuova Costituzione l'art. 31 dello Statuto albertino o altra norma equivalente.

Prima di discutere la formulazione di tale norma e la possibilità di conferirle maggiore precisione, è opportuno esaminare singolarmente le altre principali disposizioni che esistono già nelle nostre leggi a tutela dei creditori dello Stato, e quelle che potrebbero esservi introdotte.

§ 2. — *Le garanzie del pagamento degli interessi.*

Gli art. 3 e 4 della legge 10 luglio 1861, n. 94, costitutiva del gran libro del debito pubblico, riprodotti nel T. u. 17 luglio 1910, n. 536, sanciscono che « il pagamento delle rendite iscritte nel gran libro non potrà mai, in nessun tempo, o per qualsiasi causa, anche di pubblica necessità, venire diminuito o ritardato » (art. 3) e che « la prima assegnazione da farsi nel bilancio di ciascun anno sarà per il pagamento delle rendite che costituiscono il debito pubblico » (art. 4).

L'art. 4 fu già considerato, a stretto rigore, superfluo durante i lavori preparatori della legge; lo si introdusse tuttavia, per dare una maggiore evidenza all'impegno di pagare in qualunque condizione gli interessi del debito pubblico, mostrando la decisione di anteporre lo stanziamento degli interessi a qualunque altra impostazione in bilancio.

Una forma ancora più stringente di questa garanzia si avrebbe se, come proposto più indietro (Cap. II par. 13) fosse istituito un fondo consolidato di spese sottratte alla discussione annuale del bilancio e in esso fossero compresi gli interessi del debito pubblico. La sede della norma sul fondo consolidato potrebbe anche essere la Carta costituzionale che verrebbe così a rendere obbligatoria, e a sottrarre ad ogni possibilità di discussione, l'impostazione annuale in bilancio degli interessi del debito pubblico.

Comunque la norma dell'art. 4 della legge fondamentale potrebbe essere estesa opportunamente, secondo una proposta pervenuta alla Commissione, in modo da comprendere, oltre al pagamento degli interessi dei titoli, anche il rimborso dei titoli scaduti o sorteggiati.

§ 3. — *Il divieto di conversioni forzose.*

La norma dell'art. 3 della legge fondamentale è importante non tanto perchè impegna lo Stato a pagare puntualmente alla scadenza gli interessi del debito pubblico (e anche qui è stata proposta alla Com-

missione l'estensione al rimborso dei titoli scaduti o sorteggiati), quanto perchè, stabilendo che gli interessi non possono essere diminuiti, pone il divieto delle conversioni forzose. Va ricordato che la conversione di un titolo del debito pubblico in altro portante un interesse minore può essere volontaria o forzata. È volontaria quando lo Stato offre la scelta tra la conversione nel nuovo titolo e il rimborso del vecchio titolo, profittando di mutate condizioni di mercato e precisamente della riduzione del tasso di interesse ottenibile per titoli analoghi a quelli offerti in conversione.

È forzata quando lo Stato non offre questa scelta e il creditore è obbligato a subire la riduzione dell'interesse, riduzione che non corrisponde alla situazione del mercato, perchè altrimenti lo Stato non avrebbe ragione di ricorrere alla coazione. Nella pratica italiana non meno che dei paesi stranieri, si ritiene che lo Stato sia libero di offrire conversioni volontarie (fuorchè quando, come avviene con frequenza, all'atto dell'emissione si sia impegnato a non procedere a conversioni), ma non possa imporre conversioni forzose. Il divieto di queste ultime si ricava appunto in Italia oltre che dal principio generale del rispetto degli impegni finanziari, e quindi anche del pagamento degli interessi nella misura stabilita, anche dalla norma specifica dell'art. 4 citato poco sopra.

In massima le risposte pervenute sono favorevoli al mantenimento del divieto delle conversioni forzose e talune propongono anzi che la garanzia sia trasportata dalla legge fondamentale del debito pubblico alla Carta costituzionale. Sono però pervenuti anche pareri risolutamente contrari a un impegno di non convertire forzosamente. Così il Fanno ritiene che in un certo senso tutte le conversioni sono forzose, dato che anche per quelle cosiddette volontarie il successo è subordinato a manipolazioni del mercato finanziario da parte dello Stato. La volontarietà quindi si risolverebbe in una mera finzione e verrebbe meno la ragione per vietare le conversioni in cui il carattere forzoso fosse esplicito anzichè implicito.

L'osservazione del Fanno ha certo un notevole peso, in quanto è certamente vero che il ribasso del saggio di interesse, presupposto della conversione libera, può essere almeno in parte determinato dalla politica finanziaria dello Stato, soprattutto nelle condizioni attuali in cui è altissima l'influenza dell'azione delle tesorerie e delle banche di emissione sull'andamento del mercato monetario. La politica del *cheap money*, ossia del denaro a buon mercato, a basso interesse, seguita già da qualche anno prima dell'inizio della guerra in diversi paesi, anche di tradizionale probità finanziaria, come l'Inghilterra,

non solo ha permesso di contrarre prestiti di guerra a basso tasso di interesse, ma ha anche consentito talune conversioni di vecchi prestiti in altri a saggio minore ed altre più ampie ne preparerà probabilmente nei prossimi anni.

Almeno fuori dei casi in cui la riduzione del tasso di interesse è veramente frutto di forze spontanee del mercato, è quindi esatto che, in un certo senso, tutte le conversioni non sono del tutto libere. Infatti se pure lo Stato non obbliga direttamente i suoi creditori ad accettare la conversione, crea però, o contribuisce a creare, condizioni tali che da esse scaturisce la convenienza per il creditore ad accettare la conversione.

Resta comunque la possibilità che lo Stato non possieda un sufficiente controllo del mercato e tuttavia voglia procedere a una riduzione degli interessi del debito pubblico. In questo caso la conversione dovrebbe essere anche formalmente forzata. Tra questa ipotesi e la precedente di conversione « manovrata », sembra alla Commissione che vi possano essere notevoli differenze dal punto di vista dell'interesse dei portatori e dei riflessi sul credito dello Stato, e che le differenze possano essere di tale entità da consigliare il mantenimento della norma che esclude le conversioni forzose, anche di fronte alla constatazione che le conversioni volontarie possono essere assai più « forzose » di quanto dica la loro apparenza.

#### § 4. — *Ancora contro le conversioni forzose.*

Queste preoccupazioni, per le conseguenze di una rottura formale dei patti da parte dello Stato, prevalgono anche sulle considerazioni intorno alla possibilità che le conversioni forzose, consolidando la situazione dello Stato, finiscano col tornare a vantaggio degli stessi debitori (interrogatorio Griziotti) e sulle altre considerazioni intorno alla possibilità di ricondurre le conversioni al profilo di misure tributarie. La riduzione forzata degli interessi si dovrebbe considerare come un'imposta sui portatori di titoli dello Stato e potrebbe essere giustificata se coordinata con provvedimenti tributari a carico degli altri contribuenti (interrogatorio D'Albergo).

Tutte queste considerazioni hanno infatti un indubbio valore, ma il migliore modo di tenerne conto consiste nel fare un uso più discreto, nelle future emissioni di titoli di Stato, delle clausole di esenzione tributaria.

In passato queste clausole si limitavano a tutelare i titoli di Stato contro imposte speciali, cioè contro imposte gravanti sul loro

reddito in misura maggiore che sul reddito di altri tipi di capitali. Restava quindi aperta la via ad attuare direttamente, e senza violazione di patti, i risultati che si dovrebbero altrimenti raggiungere con la conversione forzata: nulla vietava, infatti, di assoggettare i titoli dello Stato ai generali aggravii tributari che si rendessero opportuni. Questo non è più possibile — e si pensa quindi da taluno ad ottenere lo stesso risultato con la conversione forzata — da quando alla formula dell'esenzione da ogni « imposta speciale » si è sostituita quella dell'esenzione da ogni imposta presente e futura, garantendo ai titoli di Stato una assoluta franchigia tributaria.

Se lo Stato, per ottenere per i propri titoli condizioni di emissione più vantaggiose, ritiene di dover ricorrere a queste più ampie clausole di esenzione è in dovere di rispettarle in qualunque circostanza. La gravità delle conseguenze alle quali può condurre il sottrarre alla possibilità d'imposizione, non soltanto speciale, ma anche generale, una notevole parte del reddito nazionale, deve essere pesata contro i vantaggi immediati che possono derivare dalle larghe clausole di esenzione. Se si ritiene che questi vantaggi prevalgano e si concede l'esenzione, non deve essere poi lecito violare i patti proprio quando si presentano quelle circostanze nelle quali l'esenzione dalle imposte generali deve diventare operante e il creditore ricevere il compenso per aver accettato a suo tempo condizioni di emissione più favorevoli per lo Stato.

Se la clausola di esenzione dovesse valere solo nelle circostanze normali in cui è poco probabile un inasprimento dell'onere tributario sul debito pubblico, sarebbe evidentemente più serio non scriverla.

Resta da aggiungere che il problema della conversione forzata per stato di necessità non si pone per i prestiti a lungo termine attualmente esistenti che ammontano — tra consolidato e redimibile — a meno di 80 miliardi. Qualunque risparmio di interessi — o prelievo fiscale — potesse essere realizzato su queste partite del debito pubblico, sarebbe talmente esiguo rispetto alle altre cifre del bilancio statale da non giustificare assolutamente una violazione delle condizioni contrattuali. La possibilità di procedere eventualmente ad aggravii fiscali, e quindi l'opportunità di clausole ristrette di esenzione tributaria, che escludano la necessità del ricorso alle conversioni forzose, si presenta quindi soltanto per i futuri prestiti a lungo termine e per questi andrà discussa quando se ne fisseranno le condizioni di emissione.

§ 5. — *La garanzia dell'esenzione tributaria.*

Considerazioni parzialmente analoghe sono da svolgere sulla garanzia dell'esenzione tributaria accordata ai titoli del debito pubblico. Essa è contemplata dallo stesso art. 3 della legge del 1861: « le rendite iscritte nel gran libro non potranno mai, in nessun tempo, o per qualunque causa, anche di pubblica necessità, venire assoggettate ad alcuna speciale imposta ».

Queste espressioni sono state interpretate nel senso che gli interessi dei titoli del debito pubblico fossero esenti da imposte speciali, ma non da un'imposta generale applicabile a tutti gli altri tipi di investimenti capitalistici. Le leggi sull'imposta di ricchezza mobile, a cominciare da quella 7 luglio 1868, si attennero a questa interpretazione, indicando esplicitamente gli interessi dei titoli del debito pubblico tra i redditi soggetti all'imposta.

A partire dal 1894 si diffuse però e divenne infine pratica costante, l'emissione dei titoli con la clausola di esenzione da ogni imposta presente e futura.

Tale clausola fu sempre rispettata ricevendo però una interpretazione restrittiva al sorgere delle nostre prime imposte personali: quella straordinaria sul patrimonio del 1920 e l'imposta complementare progressiva sul reddito. Si disse allora che l'esenzione riguardava le imposte oggettive sui frutti dei titoli (come l'imposte di ricchezza mobile) e non invece le imposte personali nelle quali i frutti dei titoli (o il loro valore capitale) non sono considerati a sè, ma soltanto come un elemento del reddito e del patrimonio complessivo del contribuente. Questa interpretazione restrittiva della clausola di esenzione da ogni imposta presente e futura fu accettata dai contribuenti senza alcuna sfavorevole reazione e può ormai considerarsi pacifica.

Discuteremo brevemente in altra parte di questa relazione (Cap. VII par. 46) la convenienza di continuare a emettere titoli del debito pubblico in esenzione di imposta.

In questa sede la Commissione ritiene di dover soltanto esprimere il parere che, qualora si proceda all'emissione di titoli portanti garanzia di esenzione tributaria, l'esenzione deve essere rispettata in qualunque circostanza. Anche qui, analogamente a quanto s'è detto per le conversioni forzose, gli svantaggi futuri della immunità tributaria vanno pesati al momento dell'emissione. Una volta accordata l'esenzione, questa deve comunque essere rispettata nei suoi precisi termini.

La Commissione ritiene quindi di dover raccomandare di mantenere la norma che esclude una tassazione speciale dei titoli del debito pubblico e di integrarla con una norma che garantisca il rispetto delle più ampie esenzioni accordate, di volta in volta, a singole emissioni.

A maggior tutela del credito dello Stato la Commissione ritiene conveniente che siano resi espliciti i limiti ai quali nella nostra consuetudine sono sottoposte le clausole di esenzione, e cioè che sia precisato nella legge fondamentale del debito pubblico: *a)* che l'esenzione da imposte speciali non importa esenzione da imposte generali che gravano, nella stessa misura dei titoli dello Stato, tutti gli altri capitali e redditi di puro capitale: *b)* che la esenzione da ogni imposta presente e futura accordata a determinate emissioni copre tutte le imposte oggettive sul valore capitale o sui frutti dei titoli (es. imposta ordinaria sul patrimonio; imposta di ricchezza mobile), ma non comporta l'esclusione dei titoli o dei loro frutti dalla determinazione del patrimonio o del reddito complessivo del loro possessore al fine dell'applicazione di imposte personali. Se per ipotesi, che secondo la Commissione è da scartare, si volessero emettere in futuro titoli esenti anche da queste imposte, ciò dovrebbe essere espressamente sancito all'atto dell'emissione.

#### § 6. — *Nominatività obbligatoria dei titoli di Stato.*

Al problema del trattamento tributario dei titoli di Stato è connesso quello della nominatività obbligatoria. Per le ragioni sviluppate più avanti (Cap. VII, par. 46) si ritiene opportuno che i titoli di Stato continuino, anche in futuro, ad essere sottoposti in linea di diritto alle imposte personali e si ritiene anche opportuno che l'accertamento dei titoli e dei loro frutti, quale parte del patrimonio o del reddito tassabile, si attui effettivamente. Al quale fine è necessario il sussidio della nominatività dei titoli, da introdurre non appena sarà possibile senza pregiudicare le condizioni alle quali lo Stato può far ricorso al mercato finanziario.

In conseguenza la Commissione aderisce all'opinione, contenuta in parecchie delle risposte pervenutele, che non sia opportuna una dichiarazione esplicita, inesistente finora nel nostro ordinamento, che vincoli lo Stato a non sopprimere per i propri titoli la forma al portatore. In sostegno di queste conclusioni si ricorda anche, come è stato rilevato nella nostra inchiesta, che il divieto di attuare direttamente la nominatività, potrebbe spingere a realizzarne gli scopi



per vie indirette (presentazione delle cedole con distinta nominativa e così via) veramente preoccupanti per il credito di uno Stato che si fosse impegnato a non ricorrere alla nominatività obbligatoria.

§ 7. — *Garanzia contro il consolidamento forzoso di titoli a breve termine.*

Al tempo in cui fu emanata la legge fondamentale del debito pubblico (1861) e anche in quello del T. U. attualmente vigente (1910), i buoni del tesoro assolvevano esclusivamente la loro funzione propria di copertura degli scoperti di cassa derivanti da temporanei sfasamenti tra le entrate e le spese.

Nel corso di uno stesso esercizio questi sfasamenti finivano col compensarsi, e pertanto i buoni del tesoro potevano essere emessi con scadenza inferiore a un anno e, salvo qualche punta presto riassorbita, potevano in complesso essere mantenuti a un livello modesto rispetto al volume complessivo delle entrate e delle spese.

Fu a partire dalla prima guerra mondiale che a questi buoni del tesoro ordinari a scadenza inferiore ad un anno, si aggiunsero in larga misura buoni del tesoro a scadenza pluriennale (a cinque, sette, nove anni) che, per il fatto stesso di non estinguersi entro i limiti di un esercizio, non avevano più evidentemente la funzione di espediente di cassa, ma quella di veri e propri debiti a medio termine.

Sempre a partire dalla prima guerra mondiale si manifestò una grande estensione dell'impiego dei buoni del tesoro ordinari e ciò per la generale riluttanza degli investitori, e soprattutto degli istituti di credito, ad acquistare titoli a lungo termine nelle circostanze eccezionali di guerra e nelle crisi del dopoguerra. Il buono del tesoro ordinario, anziché limitarsi a coprire gli scoperti temporanei di cassa, fu largamente emesso per fronteggiare i cospicui disavanzi di bilancio. Funzione questa che avrebbe dovuto esser propria dei debiti a lungo termine, non esistendo la prospettiva di prossimi avanzi da dedicare al rimborso del debito; ma che, per le tendenze descritte del mercato, si assegnava, e si assegna, all'indebitamento a breve termine, fidando che, o per rinnovo da parte dei possessori, o per compenso tra nuove sottoscrizioni e rimborsi, la massa di questo indebitamento abbia una vita molto più lunga di quella, annuale o meno che annuale, dei titoli che la compongono. Fidando, cioè, che lo Stato non sia mai chiamato a effettuare larghi rimborsi di buoni ordinari in eccedenza alle nuove sottoscrizioni.

Se queste previsioni favorevoli non si verificano e lo Stato si trova ad affrontare una larga ed improvvisa richiesta di rimborsi di buoni ordinari del tesoro, la situazione può diventare critica e lo Stato può essere obbligato ad emettere carta moneta in quantità tale da compromettere l'equilibrio monetario. Volendosi evitare questa soluzione, nel 1926 si ricorse in Italia a quella del consolidamento forzoso dei buoni del tesoro ordinari e poliennali, cioè della loro trasformazione obbligatoria in titoli del debito pubblico consolidato. Secondo molti commentatori quel consolidamento forzoso fu uno degli strumenti più efficaci della difesa della lira. La Commissione ritiene di doversi esprimere con molta nettezza contro i suggerimenti di ripetere nella situazione attuale, che presenta parecchie analogie con quella del 1926, la manovra della conversione forzosa.

E ritiene di non poter convalidare questa propria opinione meglio che riproducendo le conclusioni sugli effetti del consolidamento forzoso del 1926, quali sono contenute in un esame effettuato dalla direzione del Tesoro (1). Conclusioni che assumono particolare valore, oltre che per l'autorità dell'ufficio da cui provengono, per il fatto di essere state espresse durante il regime fascista, che esaltò incessantemente quella difesa della lira.

« In conclusione » — afferma la relazione — « l'operazione finanziaria, a prescindere dal suo costo, portò al seguente bilancio :

« quattro o cinque miliardi di lire perdute dai possessori di « Littorio » proveniente da buoni del tesoro convertiti, e qualche « altro miliardo dai possessori di altri titoli di Stato che, invasati da « panico per i ribassi susseguentisi dopo la conversione, si disfecero « dei titoli stessi ;

« falle enormi, in conseguenza della generale flessione dei titoli « di Stato, nei bilanci delle Casse di risparmio, dei Monti di pietà, « ed in genere degli istituti di credito che avevano impieghi ingenti « in tali titoli, falle che si dovettero dissimulare, come si è altrove « accennato, consentendo una valutazione di bilancio dei titoli in « parola non conforme alla effettiva quotazione ;

« grave menomazione del credito dello Stato, tanto che si do- « vette per circa 10 anni rinunciare ad emettere buoni ordinari del « tesoro ;

« mancato conseguimento dello scopo per il quale fu fatto luogo « alla conversione. Infatti, per non poter più emettere buoni ordinari,

(1) MINISTERO DELLE FINANZE. *Relazione sui servizi affidati alla Direzione Generale del Tesoro, 1 luglio 1935-30 giugno 1940* (Roma, 1942) pag. 700-701.

« il Tesoro fu costretto a premere sulla circolazione attraverso il suo  
 « conto corrente con la Banca d'Italia per il servizio di R. Tesoreria  
 « provinciale. Questo emerge dal fatto che tale conto, mentre aveva  
 « presentato un saldo a credito del tesoro prima dell'emissione del pre-  
 « stito, saldo che dal gennaio al settembre del 1926 aveva oscillato  
 « da un massimo di milioni 2669,7 (marzo) a un minimo di milioni  
 « 632,1 (settembre), a conversione avvenuta discese nel dicembre  
 « 1926 fino a presentare un saldo passivo di milioni 688.

« Esaurito così il fondo di cassa e nella impossibilità di emettere  
 « altri buoni del tesoro, il Ministro dell'epoca Volpi dovette ricorrere  
 « a celate ed indirette forme di prestiti (buoni della Cassa depositi  
 « e prestiti, buoni della Cassa di ammortamento, debiti larvati accesi  
 « per tramite del Comune di Roma e di Milano), forme queste che fu-  
 « rono vivacemente criticate dalla Camera e dal Senato».

La relazione continua: « Sono state testè riassunte le dannose  
 « conseguenze della operazione finanziaria di conversione effettuata  
 « alla fine del 1926. Da esse l'economia nazionale potè riaversi lenta-  
 « mente solo per il concorso di alcuni fattori favorevoli che la situazione  
 « allora presentava, ma che successivamente anche essi vennero meno.  
 « Ad ogni modo il credito dello Stato era così scosso che l'ecc. Mosconi  
 « nell'assumere la direzione del Ministero delle finanze dovette di-  
 « chiarare: « basta con i debiti; mantenere l'equilibrio del bilancio  
 « senza ricorrere ad aumenti dei debiti dello Stato ». E il Duce stesso  
 « dispose la completa sospensione della emissione dei buoni del te-  
 « soro.

« Di fronte al bisogno si dovette quindi far ricorso a quelle forme  
 « larvate di prestiti — indubbiamente più onerose per lo Stato — costi-  
 « tuiti e dai così detti pagamenti differiti nonchè dai conti correnti,  
 « anche essi onerosi, ove si pensi che quello principale, intercedente  
 « con la Cassa depositi e prestiti, trae il suo alimento dai buoni postali  
 « fruttiferi il cui tasso si eleva dopo un breve periodo iniziale, fino  
 « al 6 % con effetto retroattivo».

La garanzia contro il consolidamento forzoso di debiti pubblici  
 a breve scadenza in altri a più lunga scadenza o consolidati non è  
 esplicitamente prevista nella nostra legislazione sul debito pubblico.  
 Poichè, come si è detto, si ritiene che operazioni di consolidamento  
 forzoso debbano essere escluse sia per la ragione generale del rispetto  
 dei patti, sia per evitarne le gravi conseguenze sul credito dello Stato  
 e sulla politica finanziaria, la Commissione (anche contro taluni sug-  
 gerimenti pervenuti nel corso dell'inchiesta di lasciare allo Stato le  
 mani quanto più possibile libere, per poter procedere ad eventuali

consolidamenti forzosi) raccomanda che nella legge fondamentale sul debito pubblico sia esplicitamente espresso l'obbligo dello Stato di rimborsare alla scadenza i propri debiti qualunque sia la forma in cui sono contratti e il divieto di prorogarne in qualunque modo forzosamente la scadenza.

§ 8. — *La garanzia contro le svalutazioni monetarie.*

La Commissione è consapevole che il più grave detrimento ai portatori di titoli di Stato non è venuto — in Italia e fuori, e non solo in questi ultimi decenni — da violazioni delle norme giuridiche regolanti il debito pubblico, ma dagli effetti delle svalutazioni che sostituisce alle lire che furono prestate lire di valore reale minore nelle quali vengono pagati gli interessi e viene eventualmente rimborsato il debito. È quindi indubbiamente esatto che, come è stato sottolineato nella nostra inchiesta, di tutte le garanzie pensabili per i portatori di titoli di Stato la più apprezzata sarebbe quella del valore reale del credito. È anche indubbio che ragioni di equità esistono a favore della conservazione di questo valore reale ad evitare la parziale spoliazione dei creditori; ragioni che discendono dal carattere generale, proprio della svalutazione, di imposta che colpisce alla cieca, senza obbedire ad alcun plausibile criterio distributivo dei costi dell'attività pubblica.

Ma alla concessione di una garanzia di questo tipo da parte dello Stato si oppongono forti ragioni che la nostra inchiesta ha pure illustrate. La decisiva è forse che se lo Stato fosse in condizione di garantire e indennizzare i suoi creditori per gli effetti della svalutazione monetaria, potrebbe fare a meno di ricorrere alla svalutazione stessa.

Le svalutazioni devono essere prevenute nelle loro premesse, mediante un attento controllo di tutta la politica finanziaria. Ma una volta che siano diventate inevitabili, o siano già in atto, vuoi per reali cause di forza maggiore, vuoi per errori politici, l'esistenza di un elemento di rigidità come l'obbligo di mantenere immutato il peso reale del debito pubblico, non farebbe che peggiorare le cose, appesantendo la situazione finanziaria dello Stato, e obbligandolo con ogni probabilità a espedienti peggiori. Si rileva anche che o il principio della conservazione del valore reale si applicherebbe anche ai rapporti di debito e credito tra privati, o esso sarebbe limitato ai soli rapporti tra lo Stato e i suoi creditori. Nel primo caso non si potrebbe non essere scettici sull'applicazione pratica del principio di fronte a svalutazione di notevole portata. A questo scetticismo induce il sistematico falli-

mento dei tentativi anche parziali di ovviare agli effetti delle svalutazioni sul contenuto delle obbligazioni private espresse in moneta. Nel secondo caso, lo Stato avrebbe una posizione peggiore dei debitori privati che continuerebbero ad essere coperti dal principio nominalistico. Si creerebbe così una posizione di favore per i creditori dello Stato che potrebbe diventare politicamente insostenibile specialmente quando per farvi fronte si dovesse ulteriormente aggravare, vuoi con misure tributarie, vuoi con supplementi di inflazione, la situazione degli altri titolari di redditi fissi (creditori privati, pensionati, impiegati e salariati, ecc.).

L'emissione di debiti pubblici con garanzia reale (per esempio con interessi e valore capitale a misura variabile secondo le variazioni del prezzo del grano o di altri prezzi) è stata proposta alla Commissione (interrogatorio Griziotti). Il sistema potrebbe essere preso in considerazione per singole emissioni purchè non si tralasciasse di valutare con molta cautela le sue conseguenze sull'atteggiamento del mercato verso i titoli di Stato, precedentemente emessi senza garanzia reale, e sulla difficoltà che l'esistenza di questi titoli creerebbe alle emissioni private.

Ma il criterio non potrebbe, per le ragioni esposte sopra, essere esteso senza gravi pericoli a tutta la massa dei titoli di Stato e diventare norma costante.

#### § 9 - *Conclusioni sulle garanzie del debito pubblico.*

In conclusione si rileva che le garanzie per i portatori di titoli di Stato dovrebbero avere il contenuto attuale (garanzia contro il ripudio del pagamento degli interessi ed esclusione delle conversioni forzose, garanzia contro le imposte speciali). Dovrebbe essere inoltre esplicitamente contemplato il caso del consolidamento forzoso che dovrebbe pure essere escluso per qualunque tipo di titoli. Queste garanzie potrebbero continuare ad essere espresse nella legge fondamentale sul debito pubblico, che dovrebbe certamente far parte di una eventuale categoria di leggi costituzionalmente garantite, cioè di leggi sottoposte a particolari procedimenti e cautele per la loro modificazione.

Nella Carta costituzionale potrebbe opportunamente essere conservata una norma di carattere generale. La dizione dell'art. 31 dello Statuto albertino (« Il debito pubblico è garantito. Ogni impegno dello Stato verso i suoi creditori è inviolabile ») potrebbe forse essere sostituita da una formula più analitica. Si potrebbe esplicitamente sancire

il rispetto di tutte le condizioni giuridiche, fiscali ed economiche in base alle quali il debito è stato originariamente assunto dallo Stato (v. interrogatorio Borgatta).

§ 10. — *L'autorizzazione parlamentare all'accensione di debiti.*

Problemi di indubbio carattere costituzionale si presentano anche in materia di rapporti tra Governo e Parlamento per quel che riguarda l'assunzione dei debiti pubblici. Lo Statuto albertino non contiene una norma, quale si trova in molte altre costituzioni, diretta a stabilire la necessità dell'approvazione parlamentare per la stipulazione di prestiti pubblici. Però l'art. 2 della legge 10 luglio 1861 disponeva che nessuna rendita poteva essere iscritta nel gran libro del debito pubblico se non in virtù di una legge. Anche per i buoni del tesoro e gli altri debiti non iscritti nel gran libro del debito pubblico fu sempre, fin dall'inizio del regime rappresentativo in Piemonte, richiesta l'autorizzazione del Parlamento per l'emissione. L'art. 56 della legge di contabilità generale del 1869, passato nelle leggi successive e integrato dai successivi regolamenti di contabilità generale, disponeva che « l'emissione dei buoni del tesoro e la somma massima che può tenersene in corso sono stabilite dalle leggi annuali di approvazione dei bilanci e dalle leggi speciali ».

Data l'importanza delle conseguenze finanziarie della stipulazione di prestiti pubblici, il cui servizio di interessi e ammortamenti non solo incide sul bilancio dell'esercizio in cui il debito è contratto, ma anche sui successivi e su tutta la situazione finanziaria dello Stato, appare fuori questione la opportunità di conservare il principio del controllo parlamentare sulla stipulazione di debiti pubblici, quale indispensabile integrazione del controllo che il Parlamento esercita sul bilancio. Può invece essere in questione l'opportunità di trasferire l'affermazione del principio dalle leggi fondamentali sul debito pubblico e sulla contabilità generale dello Stato alla Carta costituzionale. La necessità di reagire a un lungo periodo di malgoverno finanziario, restaurando formalmente e sostanzialmente il controllo parlamentare sui fatti fondamentali della finanza pubblica, offre ragioni a favore dell'inserzione nella Carta costituzionale del principio sancito, come si è detto, in molte costituzioni straniere — che ogni debito pubblico debba essere consentito da una legge. Comunque, se il principio fosse lasciato nella legge fondamentale del debito pubblico, si avrebbe una ragione di più per includere questa legge in una eventuale categoria di leggi costituzionalmente garantite.

§ II. — *Modalità dell'autorizzazione a contrarre debiti.*

Altra questione che può essere discussa è se l'autorizzazione alla accensione di debiti pubblici debba essere data per ogni singola emissione (e in questo caso se, e fino a che punto, il Parlamento debba determinare le condizioni dell'emissione) o se il Parlamento possa invece fissare un limite massimo dell'ammontare del debito pubblico, restando il governo libero di emettere prestiti purchè non ecceda il limite prestabilito. I risultati dell'inchiesta su questo punto sono divisi, ritenendo una parte delle risposte necessaria l'approvazione delle condizioni di ogni emissione, e l'altra ritenendo sufficiente la determinazione di un limite massimo, da fissarsi di regola annualmente, entro il quale il Governo sia libero di impegnarsi.

Per quanto sia opportuno che in tutta questa materia il controllo parlamentare sia assai stretto, non si possono sottovalutare le ragioni che consigliano di lasciare al Governo una certa libertà nel fissare il momento e le condizioni di talune emissioni. Soprattutto le condizioni di emissione dei buoni del Tesoro ordinari ed il regime dei conti correnti presso il Tesoro devono seguire da vicino la situazione del mercato, e i loro mutamenti devono agire con immediatezza nel quadro degli indirizzi di politica finanziaria prescelti. La necessità di una rapida decisione da parte del Governo può del resto sorgere anche per i prestiti a più lunga scadenza.

Pertanto, imporre al Governo di richiedere al Parlamento l'autorizzazione per ogni singola emissione e per tutte le caratteristiche tecniche, significherebbe porre un vincolo destinato ad essere in pratica svuotato di contenuto, riducendosi spesso l'approvazione a una inevitabile ratifica di decisioni già prese. Si ritiene quindi più efficace la determinazione legislativa di un ammontare massimo del debito pubblico che il Governo non può superare, restando affidato alla responsabilità del Parlamento di lasciare un margine più o meno ampio all'azione del Governo, fissando il massimo a un livello più o meno lontano da quello raggiunto dal debito pubblico al momento in cui la decisione è presa. L'autorizzazione legislativa a singole emissioni nell'ambito del massimo prefissato può essere opportunamente conservata per i debiti a lungo e forse anche a medio termine. Starà alla pratica parlamentare lasciare al Governo, nell'atto di concedergli l'autorizzazione, il necessario margine di discrezionalità quanto al fissare le condizioni tecniche dell'emissione. Ciò ad evitare che in determinate situazioni il Governo sia costretto a prendere decisioni

prima dell'approvazione parlamentare che potrebbe finire col ridursi a una mera formalità di ratifica.

Può infine discutersi, per quanto riguarda l'indebitamento a breve termine (buoni ordinari del Tesoro, conti correnti presso il Tesoro), se sia possibile introdurre nel nostro ordinamento disposizioni che ne vincolino l'impiego alle funzioni originarie di copertura degli scoperti temporanei di cassa o, quanto meno, che ne sottopongano a uno speciale controllo ogni diverso impiego.

Si è già ricordato che è caratteristico delle finanze degli ultimi decenni il largo uso del debito a breve termine per fronteggiare disavanzi di bilancio, in casi cioè nei quali si ricorreva in passato a debiti a medio e lungo termine. Si è segnalato come al sistema attuale si sia pervenuti per conseguire un miglior sfruttamento delle possibilità del mercato finanziario, che soprattutto in certe circostanze, può offrire larghe disponibilità a breve termine ed essere invece restio agli investimenti a lungo termine. Si è anche accennato come il sistema sia pericoloso qualora lo Stato non riesca a mantenere un perfetto controllo del mercato finanziario. In questa ipotesi può facilmente accadere che a un certo punto le domande di rimborso dei titoli a breve termine eccedano largamente le nuove sottoscrizioni e mettano lo Stato in difficoltà da cui può non avere altra via di uscita che l'emissione di carta moneta o il consolidamento forzoso. Si tratta di vie di uscita assai pericolose, cosicchè è raccomandabile una grande cautela nel ricorso all'indebitamento a breve termine per fini che non siano quelli tipici di anticipare entrate ordinarie di cui è prossimo e sicuro l'incasso.

Per queste ragioni buona parte delle risposte pervenute concordano nel ritenere che il Parlamento non si deve limitare soltanto a stabilire, secondo quanto si è detto precedentemente, il limite globale del debito pubblico, ma deve fissare regolarmente con la legge di bilancio i limiti massimi dell'indebitamento a breve termine in relazione alle prevedibili punte massime dello sfasamento tra entrate e spese, salvo le modificazioni per legge nel corso dell'esercizio.

Si ritiene tuttavia che gli attuali sviluppi della politica finanziaria non consentano un divieto assoluto di impiegare oltre queste limitate funzioni i buoni del tesoro ordinari e anche, nonostante autorevoli pareri contrari, i conti correnti presso il Tesoro da parte di istituti bancari e assicurativi. Il largo ricorso che si è fatto a questi tipi di indebitamento nella finanza di guerra di tutti gli Stati, ha mostrato che si tratta di strumenti forse indispensabili della politica finanziaria di periodi eccezionali, e di strumenti che, pur delicati e pericolosi,



possono essere convenienti purchè lo Stato mantenga il controllo del mercato finanziario e riesca quindi a regolare la massa dei crediti a breve termine che il mercato è disposto a concedergli.

In conclusione si ritiene che statuire esplicitamente l'impiego dei debiti a breve termine esclusivamente come strumento di copertura degli scoperti temporanei di cassa, significherebbe porre una norma che, a più o meno brève scadenza, le circostanze spingerebbero a modificare o a vidare.

Quindi, fermo restando il principio dell'approvazione per legge dell'ammontare massimo dei debiti a breve termine da emettere in ogni esercizio, pare più opportuno lasciare alla sensibilità e alla responsabilità del Parlamento di valutare l'impiego e le conseguenze di questi debiti e di consentirli quindi di volta in volta anche oltre i limiti delle punte massime degli sfasamenti tra entrate e spese. Al fine di un adeguato controllo parlamentare può essere opportuno stabilire che il Governo, richiedendo l'autorizzazione a contrarre debiti a breve termine, precisi, sulla base del bilancio preventivo e di un eventuale preventivo di cassa, la parte di tali debiti che potrà essere riassorbita nel corso dell'esercizio e la parte che dovrà essere trasmessa agli esercizi futuri.

### § 13. — *Vincoli all'impiego dell'annualità differite.*

Si è accennato più indietro (Cap. II, par. 12) al sistema delle annualità differite, cioè al pagamento scaglionato in una serie di esercizi di spese effettuate in un esercizio. Si è osservato che esse sono un ostacolo alla chiarezza dei bilanci nascondendo la reale entità della spesa impegnata in un esercizio e trasportando sui futuri esercizi oneri la cui misura non viene in sufficiente evidenza. In quella sede si sono discussi appunto i metodi atti ad ovviare a questo difetto di chiarezza. Qui importa dire invece che le annualità differite sono una forma di debito pubblico, e, per la scarsa chiarezza, ne sono sotto certi aspetti la forma più insidiosa. Se è vero, come risulterebbe dalla relazione della direzione generale del Tesoro riportata sopra, che esse furono introdotte nella nostra pratica per l'impossibilità, conseguente al consolidamento forzoso del 1926, di ricorrere alle forme schiette e tradizionali di indebitamento, dovrebbe essere possibile rinunciarvi una volta ristabilita pienamente la fiducia nella correttezza finanziaria dello Stato.

Comunque se anche questa forma di indebitamento non dovesse essere esplicitamente esclusa, non sarà mai raccomandata a sufficienza

la maggiore cautela nel consentire al Governo di ricorrervi. E dovrà essere stabilito nelle leggi fondamentali che regolano la contabilità dello Stato che le annualità differite sono una forma di debito pubblico e pertanto devono essere assoggettate a tutti i vincoli stabiliti per l'accensione di debiti pubblici.