

CAPITOLO QUARTO

LA POLITICA FINANZIARIA E MONETARIA DELL'ITALIA DOPO LA SECONDA GUERRA MONDIALE

SOMMARIO: 234. Cause dell'inflazione monetaria in Italia dopo il 1939. — 235. Provvedimenti per risanare il bilancio dello Stato. — 236. Movimento della circolazione e dei prezzi in Italia. — 237. I provvedimenti concernenti i cambi esteri. — 238. La situazione monetaria nel 1947. — 239. Le restrizioni creditizie (politica di Einaudi) e le loro conseguenze sulla lira. — 239^a. La politica monetaria italiana dopo lo scoppio della guerra di Corea.

234. La storia recente dell'inflazione monetaria in Italia e le vicende della lira in questo ultimo decennio mostrano che anche nel caso del nostro paese *la causa fondamentale dell'inflazione e del conseguente deprezzamento della nostra moneta fu il disavanzo del bilancio statale.*

Disavanzo che aveva assunto proporzioni allarmanti già negli anni precedenti la seconda guerra mondiale sotto l'influenza delle spese per la guerra di Abissinia. Dal 1935 al 1940 le spese statali triplicarono, cosicchè in quei cinque anni l'eccedenza di esse sulle entrate ammontò a ben ottanta miliardi delle lire di allora (adottando un moltiplicatore di 50, corrispondente al deprezzamento subito dalla lira che certo ora non vale più di 1/50 della lira prebellica, la cifra ora indicata sarebbe equivalente a un quattromila miliardi delle lire attuali). In conseguenza la circolazione dei biglietti della Banca d'Italia, che ammontava a 15 miliardi alla fine del 1934, si era avvicinata ai 25 miliardi al 31 dicembre 1939.

Ripensando alle cifre del disavanzo del bilancio statale, superiori quanto a valore reale a quelle che si ebbero negli anni, pur difficili, di questo dopo-guerra, vien fatto di domandarsi come mai il popolo italiano potè sopportare un onere così grave senza che si verificassero, in complesso, gravi squilibri economici e sociali. Al finanziamento delle spese di guerra contribuì l'alienazione dell'oro della Banca d'Italia (§ 130) e dei titoli esteri posseduti dai privati, per una somma complessiva che è valutata in 1.200 milioni di dollari (circa 800 miliardi di lire attuali); per il resto, cioè per la maggior parte della spesa, la possibilità di effettuarla fu data dalla riduzione dei consumi della popolazione civile — abbondantemente dimostrata dalle statistiche — e, in alcuni settori, degli investimenti privati.

Scoppiata la seconda guerra mondiale e, successivamente, entrata l'Italia nel conflitto, le spese crescono a dismisura e, fino all'armistizio dell'8 dicembre, sono coperte soltanto per un terzo, in media, dalle entrate. Dal dicembre 1939 al dicembre 1942 i biglietti emessi aumentarono da 24,5 a 73,3 miliardi di lire. Purnondimeno l'influenza dell'aumento della quantità di moneta sui prezzi fu attenuata grazie alle misure prese per attuare quello che in Italia fu chiamato il « circuito monetario », cioè il ritorno di parte della moneta emessa alle casse dello Stato mediante gli acquisti da parte del pubblico di titoli di Stato. D'altra parte fu introdotto un controllo degli investimenti allo scopo di convogliare il risparmio del pubblico verso l'acquisto di titoli di Stato. Nel tempo stesso

era esercitato un controllo dei prezzi, il quale, per quanto non riuscisse completamente efficace, ebbe pur nondimeno l'effetto di moderare l'ascesa dei prezzi stessi. Ma il « circuito » cessò di funzionare dopo il 1942 (§ 183).

Dopo l'armistizio, quando la guerra inferì sul territorio italiano diviso in due parti, si ebbe un vero e proprio collasso del sistema finanziario italiano. A causa della crescente inflazione le imposte venivano pagate con moneta sempre più deprezzata; a ciò si aggiunga che nella parte dell'Italia occupata dai tedeschi il non pagare le imposte era uno dei mezzi cui ricorse il movimento di resistenza contro l'invasore.

Alla vigilia dell'armistizio la circolazione dei biglietti aveva raggiunto 113 miliardi. Nel periodo successivo, fino alla liberazione, la situazione monetaria fu caratterizzata da un enorme aumento delle emissioni, il quale secondo le statistiche compilate dalla Banca d'Italia fu dovuto soprattutto alle emissioni fatte dai tedeschi nell'Italia invasa e dagli alleati nell'Italia centrale e meridionale (dalla data dell'armistizio fino alla fine dell'aprile 1945 la circolazione subì un aumento di 163 miliardi nell'Italia del nord e di 83 miliardi nell'Italia centrale e meridionale, di cui 76 miliardi erano rappresentati da biglietti emessi dagli alleati).

Nell'anno successivo alla fine della guerra la situazione monetaria parve migliorare: infatti dal giugno 1945 al giugno 1946 la circolazione non subì che un lieve aumento (giugno 1946: 402 miliardi) sicchè si poteva allora sperare che il processo inflazionistico fosse definitivamente arrestato. Fu possibile coprire il disavanzo del bilancio di cassa dell'anno finanziario 1945-46 senza ricorrere a nuove anticipazioni della Banca d'Italia, grazie a considerevoli acquisti di Buoni del Tesoro ordinari da parte del pubblico e al ricavato di un prestito a media scadenza (il cosiddetto prestito Soleri). Ma dopo il giugno 1946 la circolazione di nuovo mostrò una tendenza a un rapido aumento. Alla fine del settembre 1947 essa aveva raggiunto 668 miliardi di lire italiane. L'aumento fu rallentato ma non impedito dall'emissione del Prestito della Ricostruzione, avvenuto nel dicembre 1946, grazie al quale il Governo poté procurarsi più di 100 miliardi di denaro fresco.

La causa fondamentale di questo aumento deve essere ancora ricercata nel ripresentarsi di una grave situazione del bilancio statale. Essa diveniva più tesa anche perchè venivano a mancare al Tesoro delle disponibilità monetarie che prima potevano, in parte almeno, colmare il disavanzo. Infatti diminuirono notevolmente durante il 1947 gli acquisti di Buoni del Tesoro da parte del pubblico, sia a causa del diffondersi della sfiducia nell'avvenire della lira sia perchè il denaro disponibile era richiesto per i bisogni della ricostruzione. Inoltre mentre negli anni precedenti il sistema bancario italiano aveva messo a disposizione del governo, attraverso depositi effettuati presso la Banca d'Italia o presso il Tesoro stesso, una parte considerevole dei depositi privati, invece durante il 1947 l'aiuto dato dal sistema bancario andò sempre più affievolendosi, i depositi presso le banche private essendo stati impiegati per soddisfare le crescenti richieste dei clienti. Infatti i depositi bancari presso la Banca d'Italia e il Tesoro, che nell'ottobre 1946 ammontavano ancora a 197 miliardi di lire erano diminuiti nel giugno 1947 a 116 miliardi.

235. L'amministrazione finanziaria si preoccupò soprattutto di arrestare la continua diminuzione del gettito reale delle imposte adattando queste ultime al nuovo livello dei redditi monetari e dei prezzi. In parecchi casi le imposte furono rivalutate applicando ad esse un certo moltiplicatore (per esempio un moltiplicatore di dodici fu applicato all'imposta fondiaria). In altri casi fu aumentata l'aliquota delle imposte, ma in un paese come l'Italia, dove le aliquote sono molto elevate, questo metodo non è raccomandabile perchè rischia di stimolare viepiù le evasioni. Meglio è — come in realtà si è fatto con successo in questi ultimi tempi grazie alla riforma Vanoni, sebbene in qualche caso con eccessive asprezze — frenare le evasioni, purtroppo molto considerevoli da noi,

e reperire i cittadini che finora sono riusciti a sottrarsi completamente ai loro obblighi fiscali.

Furono introdotte nuove imposte le quali perseguivano uno scopo, oltre che finanziario, anche sociale, cioè colpire i profitti straordinari creati in conseguenza della guerra. Un'imposta speciale colpiva anche i profitti realizzati nel passato da persone grazie all'influenza che esse avevano nel regime fascista. Una delle manifestazioni più evidenti dello sforzo fatto per superare la crisi finanziaria del dopo-guerra fu l'imposta straordinaria sul patrimonio che si divide in due parti: 1) una tassa proporzionale del 4 % sul patrimonio di coloro che nel '47 erano soggetti all'imposta ordinaria sul patrimonio; 2) una imposta progressiva su tutti i contribuenti che possedevano il 28-3-47 un patrimonio uguale o superiore a tre milioni di lire. La progressività di questa imposta è molto accentuata perchè passa da un minimo del 6 % per patrimoni di tre milioni di lire a un massimo del 41 % per patrimoni superiori a un miliardo.

Le conseguenze dell'assestamento finanziario iniziato dopo il 1945 si sono manifestate nelle cifre delle entrate. Nel tempo stesso erano diminuite od eliminate alcune spese eccezionali, come quella, gravosissima, per mantenere il prezzo politico del pane.

Il risultato dei costanti sforzi fu un continuo miglioramento delle finanze statali come si rileva dalle seguenti cifre:

	Entrate effettive	Spese effettive	Disavanzo effettivo
	(miliardi di lire)		
1945-46	160,2	568,7	408,5
1946-47	382,4	916,1	533,8
1947-48	850,5	1.694,9	844,4
1948-49	1.137,8	1.634,3	496,5
1949-50	1.419,1	1.716,2	297,0
1950-51	1.720,0	1.893,6	173,5
1951-52	1.737,2	2.128,8	391,6
1952-53	1.804,2	2.309,6	505,4
1953-54	2.000,3	2.325,2	324,9
1954-55	2.311,6	2.618,5	307,0
1955-56	2.509,9	2.809,9	300,0

Nell'anno finanziario 1945-46 le entrate effettive coprivano soltanto poco più di un quinto delle spese! Nel 1947-48 il disavanzo effettivo era salito a ben 844,4 miliardi. Negli anni successivi si ebbe un rapido miglioramento — cosicchè il deficit era sceso nel 1950-51 a 173,5 miliardi, la cifra più bassa di questo dopo-guerra — ma la guerra di Corea, che obbligò anche il nostro paese ad accrescere le spese per la difesa nazionale e l'esecuzione di vasti piani di investimenti (Cassa per il Mezzogiorno) di nuovo esercitarono sfavorevoli conseguenze sul bilancio statale.

Nel 1952-53 il disavanzo era risalito a 505,4 miliardi. Da quell'esercizio in poi furono fatti grandi sforzi per contenere le spese, e nonostante l'onere gravissimo derivante dall'aumento degli stipendi degli impiegati statali, a seguito dell'applicazione della legge-delega, lo scopo di diminuire il disavanzo è stato in parte raggiunto, grazie alla confortante espansione delle entrate. Nell'esercizio 1956-57 il disavanzo è previsto in 271 miliardi, e secondo il bilancio di previsione per il 1957-58 esso sarà ridotto a 204 miliardi.

Il progressivo riassetto delle finanze statali ha reso possibile al Tesoro, dal secondo semestre del 1949 in poi, *di non ricorrere più al finanziamento delle spese da parte della Banca d'Italia*, onde veniva a cessare la causa principale dell'inflazione monetaria.

Negli esercizi dal 1945-46 al 1954-55 il disavanzo finanziario di competenza ammontò

complessivamente a 5.056 miliardi di lire (il disavanzo di cassa fu però di 3.539 miliardi, il che comportò un saldo passivo di 1.517 miliardi nella gestione dei residui). Il disavanzo di cassa fu coperto per 3.083 miliardi grazie al risparmio, per il resto mediante anticipazioni della Banca d'Italia ed altre operazioni di tesoreria. Dunque una parte cospicua del risparmio della collettività è stata sottratta agli impieghi privati, il che ha grandemente acuito la scarsità di capitali monetari.

Il disavanzo del bilancio statale ebbe per conseguenza un aumento del debito pubblico, accresciuto in complesso da 146 miliardi di lire al 30-6-1939 a L. 4.532 miliardi al 31-7-1956. È vero che a questo considerevole aumento del valore nominale del debito pubblico corrisponde — è una delle conseguenze paradossali dell'inflazione — una diminuzione del suo valore reale in lire del '38 calcolato sulla base del numero indice dei prezzi all'ingrosso; però non si dimentichi che questo apparente vantaggio per il bilancio statale fu ottenuto a prezzo di duri sacrifici imposti a coloro che avevano comperato i titoli di Stato. La composizione del debito pubblico è profondamente mutata, in senso sfavorevole per la stabilità finanziaria e monetaria, rispetto al 1938-39: infatti, laddove al 31 dic. 1938 il debito fluttuante più i buoni poliennali, rappresentava il 40 per cento del debito complessivo dello Stato, al 31 luglio 1956 la percentuale era salita al 92,5 per cento. Anche se il disavanzo del bilancio statale non si riflette sulla circolazione essendo coperto mediante l'emissione di buoni del Tesoro, esso è pur sempre un fattore latente di inflazione, perchè c'è sempre il pericolo che alla scadenza dei buoni questi debbano essere rimborsati.

236. In Italia il movimento dei prezzi e quello della quantità di biglietti in circolazione (insieme con le monete metalliche e i vaglia e gli assegni della Banca d'Italia) fu il seguente dal 1938 (= 100) fino alla vigilia della guerra di Corea.

Fermiamo la nostra attenzione su questi anni perchè essi abbracciano un periodo durante il quale il movimento dei prezzi e quello della circolazione furono divergenti — come mostra all'evidenza il diagramma XIX riprodotto da una pubblicazione del dottor Baffi, capo dell'ufficio studi della Banca d'Italia —. Poco prima della guerra di Corea il numero indice dei prezzi si era adeguato a quello della circolazione.

	Prezzi all'ingrosso	costo della vita	Circolazione
1939	104	104	121
1940	122	122	149
1941	136	141	206
1942	153	163	308
1943	229	273	564
1944	858	1214	1275
1945	2060	2530	1843
1946	2884	2823	1864
1947	5159	4575	3229
1948	5443	4844	4375
1949	5169	4915	4823
1950 marzo	4734	4682	4957

Come in generale avviene in una prima fase dell'inflazione cartacea (§ 180) anche in Italia nei primi anni della guerra la circolazione aumentò più rapidamente dei prezzi. Una parte notevole dei biglietti fu tesoreggiata, specialmente nelle campagne. Dal 1945 in poi si produce il fenomeno contrario: nel 1946 i prezzi erano aumentati in media di 28 volte, la circolazione di 18 volte soltanto. Ma il 1945 e il 1946 furono anni di profonda depressione della produzione (specialmente della produzione industriale, scesa, nel

1945 al 23 % della produzione prebellica, e risalita nell'anno successivo, al 50 %). Al principio del 1950 con un volume della produzione a un dipresso eguale a quello del 1938, si aveva un indice della circolazione tra 49 e 50 volte la circolazione del 1938 (di 54 volte se si tien conto anche dei conti correnti di corrispondenza, ordinari e postali) mentre l'indice dei prezzi oscillava attorno a 47 volte.

Il diagramma a scala logaritmica che riproduciamo da una pubblicazione del dott. Baffi, Capo dell'Ufficio studi della Banca d'Italia, dà una rappresentazione intuitiva del movimento della circolazione, dei conti correnti bancari e dei prezzi dal 1934 al principio del 1950 (vedi diagramma XIX).

La conseguenza della guerra di Corea fu, anche in Italia, un rapido aumento dei prezzi. Il numero-indice dei prezzi all'ingrosso raggiunse un massimo nel febbraio del 1951; dopo declinò lentamente fino alla metà del 1952, e da quella data in poi ha mostrato una notevole stabilità (§ 239a). Si può dire adunque che il valore della nostra lira, se misurato in base ai *prezzi all'ingrosso* non abbia subito variazioni preoccupanti.

Diversa invece la conclusione riguardo al *costo della vita*, in lento bensì, ma costante aumento dal principio del 1950 in poi: causa principale l'aumento del costo dell'alimentazione. È stato questo fenomeno — che però si riscontra, in misura minore o maggiore che in Italia anche in altri Paesi — essenzialmente la conseguenza della continua espansione dei redditi monetari (in particolar modo i salari e gli stipendi) la quale ha favorito l'aumento dei consumi.

INDICI DEL COSTO DELLA VITA (1938 = 1)

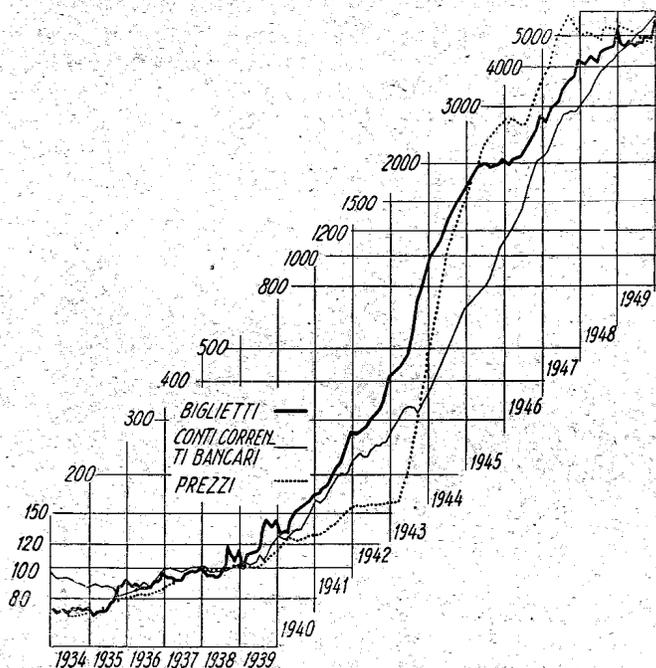
1950	48,49	1954	58,06
1951	53,20	1955	59,70
1952	55,46	1956 maggio	63,25
1953	56,54	1956 novembre	62,77

Dalla media del 1950 al novembre 1956 l'aumento è stato di circa il 23 per cento, fenomeno certamente preoccupante.

237. Nel luglio del 1943, dopo lo sbarco in Sicilia, gli Alleati fissarono per la moneta italiana il cambio di 100 lire per un dollaro, cambio allora sfavorevole alla lira italiana. Però nei due anni successivi i prezzi interni aumentarono fortemente sicché si rendeva sempre più evidente lo squilibrio fra i prezzi interni e i prezzi esteri, quest'ultimi computati in base al cambio ufficiale della lira. C'era il rischio che, attenuatisi gli ostacoli creati dalla guerra alle nostre esportazioni, queste non potessero riprendere a causa del cambio troppo elevato della lira. Fu discusso per lunghi mesi presso vari dicasteri sull'opportunità e la misura di un « correttivo » del cambio. Alfine venne il decreto legislativo luogotenenziale del 4 gennaio 1946, che prevedeva una « quota addizionale » da aggiungere al cambio ufficiale — stabilita nella misura del 125 % dal successivo decreto del 18 gennaio — quota che, pagata all'ufficio cambi dall'importatore, oltre il controvalore in lire al cambio ufficiale della valuta estera comperata, doveva essere versata alla Banca d'Italia in un « Fondo per l'adeguamento ai prezzi internazionali ». D'altra parte l'esportatore riceveva, oltre al controvalore in lire della valuta estera ceduta all'ufficio cambi, anche la quota addizionale, prelevata dal « Fondo » suddetto. Evidentemente questa « quota » non era una misura di *dumping*, ma soltanto un espediente, col quale si cercava di rimediare a uno squilibrio derivante da un cambio ufficiale in aperto contrasto con la situazione reale della nostra moneta.

Commentando questo decreto scrivevamo sul « Corriere della Sera » (22 febbraio 1946) che si mirava « per una via tortuosa a uno scopo che sarebbe più facilmente rag-

DIAGRAMMA XIX



giunto per la via diretta, cioè mutando senz'altro il cambio ufficiale ». Esprimevamo anche in quell'articolo l'augurio che gli esportatori fossero autorizzati a vendere sul mercato libero una parte delle valute estere in loro possesso « anche perchè la libera disponibilità di una certa percentuale delle divise estere provenienti dalle esportazioni (la quale potrebbe essere aumentata gradualmente) sarebbe un mezzo per ristabilire a poco a poco un mercato libero dei cambi, che è una delle mete, per quanto ancora lontana, cui la politica valutaria deve tendere ».

Il decreto del 26 marzo del 1946 segnò un radicale mutamento nella politica italiana del cambio. Esso stabilì che il 50 % della valuta proveniente dalle vendite all'estero potesse essere venduto liberamente dagli esportatori — così si formò il cosiddetto mercato delle « divise di esportazione » — il resto doveva continuare ad essere venduto all'Ufficio italiano cambi al cambio ufficiale (di allora) di 100 lire per un dollaro più la « quota addizionale » di 125 lire: in tutto 225 lire.

I motivi principali dell'accennato decreto furono due: *a)* lasciare ai produttori i mezzi internazionali d'acquisto necessari per il reintegro delle materie prime estere contenute negli articoli esportati; *b)* la quota addizionale del cambio essendo risultata insufficiente in alcuni settori, concedere un ulteriore vantaggio agli esportatori dando loro la possibilità di vendere una parte delle valute estere a un corso superiore a quello ufficiale.

Da parte degli industriali esportatori si insisteva affinché la percentuale delle valute estere, di cui si chiedeva la libera disponibilità, fosse commisurata al valore della materia prima estera impiegata nella fabbricazione della merce esportata. Per parecchie ragioni questo criterio non era raccomandabile. Anzitutto esso implica che coloro che usano esclusivamente, o quasi, fattori nazionali di produzione dovrebbero continuare a cedere all'Ufficio cambi l'intero ammontare della valuta estera ottenuta. Sembra, invece, che le industrie le quali importano poco o nulla dall'estero — sicchè le loro esportazioni si risol-

vono interamente in un guadagno netto di valuta estera, che va tutto a vantaggio della bilancia dei pagamenti del paese — meritino di essere stimolate, anziché poste in una situazione meno favorevole di quella di altre industrie, che consumano largamente materie prime importate. Inoltre la fissazione di quote di divisa estera diverse secondo le industrie — e che dovrebbero essere variabili secondo le oscillazioni di prezzi della materia prima estera e degli altri fattori da cui risulta il costo dell'articolo esportato — presuppone complesse e difficili analisi dei costi di produzione da parte degli organi statali, in contraddittorio con gli interessati.

Le necessità del momento imponevano di fissare dei limiti alla libertà degli esportatori di usare le valute estere non cedute all'Ufficio cambi: esse potevano essere impiegate soltanto nell'acquisto di merci di cui era consentita l'importazione, esclusi, pertanto, gli articoli di lusso o in generale, quelli poco importanti per l'economia nazionale. Questo provvedimento aveva lo scopo di impedire un inasprimento dei cambi, perchè, certe merci di lusso avendo raggiunto da noi prezzi altissimi grazie alla loro scarsità e alla capacità d'acquisto dei nuovi ricchi, chi fosse stato autorizzato a importare dall'estero sarebbe stato volentieri disposto a comperare ad un corso elevato la valuta, sapendo di potersi poi largamente rifare vendendo le merci sul mercato interno.

La *flessibilità* introdotta dal decreto del marzo 1946 nella fissazione del cambio della lira può sembrare a prima vista in contraddizione con quello che è stato sempre proclamato come obiettivo della politica monetaria italiana, cioè la *stabilità* della lira. Però la contraddizione è soltanto apparente. Nel 1946 e negli anni successivi la situazione era ancora molto fluida: impossibile per le autorità monetarie italiane — come fu pienamente riconosciuto anche dal Fondo monetario internazionale — prendere l'impegno di fissare e mantenere una parità della lira. Era necessario, per così dire, continuare a tastare il polso al mercato. Praticamente, però, il governo continuava a influire indirettamente sul corso delle « valute di esportazione » mediante la manovra delle licenze di importazione delle merci. In realtà anche il corso di queste valute è stato caratterizzato, per lunghi periodi, da una notevole stabilità. Dal gennaio 1948 al settembre 1949 il corso del dollaro si mantenne pressochè invariato a 575 lire per un dollaro.

In agosto 1947 fu abolita la quota addizionale nel 125 % e il corso ufficiale del dollaro fu portato a 350 lire. Nel novembre dello stesso anno fu abolito il corso ufficiale e fu deciso che l'Istituto italiano dei cambi avrebbe comperato le divise estere in base alla media dei corsi praticati il mese prima sul mercato delle divise di esportazione.

Nel settembre del 1949 giustamente il nostro governo non volle seguire la sterlina sulla via della svalutazione. Tuttavia, per rendere meno brusco il passaggio da un corso della sterlina — che allora, grazie all'accordo monetario con l'Inghilterra, si aggirava attorno a 2300 lire — a un corso molto inferiore, acconsentì a lasciare che il mercato spingesse alquanto all'insù il corso del dollaro. Dopo alcune oscillazioni il nuovo prezzo del dollaro si stabilì attorno a 625 lire.

Molti affermano che il cambio attuale della lira, e di numerose altre monete europee, è artificiale. Ciò in un certo senso vero. Gran parte delle nostre importazioni fu pagata mediante gli aiuti E.R.P. Inoltre, come ho già detto, la manovra delle licenze di importazione permise di regolare gli acquisti all'estero. Ma nella situazione creata dalla guerra sarebbe stato vano sperare di poter raggiungere un equilibrio della nostra bilancia commerciale lasciando che il cambio della lira si spostasse liberamente.

I nostri produttori spesso si lagnano che al cambio vigente per la moneta nazionale non sia loro possibile esportare. Lamentele non sempre giustificate, perchè sarebbe assurdo pretendere che il cambio della moneta di un paese fosse fissato a un livello tale da permettere a tutti i produttori di vendere all'estero i loro articoli. Il cambio della moneta di un paese è per così dire uno « spartiacque », che divide le merci nazionali in due categorie, di cui l'una comprende quelle che, a quel cambio, possono essere vendute soltanto sul mercato interno, mentre alle altre si aprono anche gli sbocchi esteri.

Si noti, inoltre, che nelle condizioni attuali il cambio è soltanto uno dei molti fattori, e spesso non dei più importanti, che influiscono sulle esportazioni. Il commercio internazionale ha incontrato in questi ultimi anni gravissimi ostacoli a causa del bilateralismo e delle altre numerose restrizioni inventate dalla fervida fantasia di coloro che, nei vari Stati, dirigono la politica economica.

Come è stato ricordato sopra, nel settembre 1949 il Governo inglese ridusse la parità ufficiale della sterlina da 4,03 dollari a 2,8 dollari. Gli altri paesi europei ad eccezione della Svizzera seguirono l'esempio inglese. Noto il fatto che l'Italia potè mantenere in limiti relativamente stretti la svalutazione della propria moneta. Infatti il corso del dollaro, che prima del settembre 1949 oscillava attorno a 575 lire — noi non abbiamo ancora fissato la parità ufficiale della lira — fu stabilizzato dopo il settembre 1949, trascorso un breve periodo di fluttuazioni, attorno a 624 lire. Dunque la svalutazione della lira non superò l'8 per cento, mentre la misura del deprezzamento fu del 30,5 per cento per la sterlina inglese, le corone danese, svedese e norvegese, ed il marco finlandese; del 31,2 per cento per l'Olanda; del 22,1 per cento per la Francia; del 20,7 per cento per la Germania; del 12,7 per cento per il Belgio. Fu codestà una notevole prova della saldezza della lira italiana. In tutti gli anni successivi il cambio si mantenne all'incirca a 624 lire per un dollaro e la nostra moneta potè passare felicemente anche attraverso la tempesta suscitata dalla guerra di Corea.

238. Nel 1946 e nel 1947 si manifestarono alcuni sintomi preoccupanti nei riguardi dell'avvenire della nostra moneta. Si ebbe in quegli anni un rapido sviluppo del credito bancario. Da un lato l'espansione del credito bancario, strumento necessario per il finanziamento della produzione e dell'esportazione, fu un riflesso della ripresa economica — la quale sarebbe stata stroncata sul nascere se le banche avessero negato i fidi — e nel tempo stesso una reazione alla situazione del tutto anormale creata nel 1945 che si manifestava in un rapporto eccezionalmente basso tra impieghi e mezzi. Ma su una attività produttiva essenzialmente sana, perchè rivolta a ricostruire le basi dell'economia nazionale, sconvolte dalla guerra, e ad aumentare il flusso dei beni per la popolazione civile, si era inserito un vasto movimento speculativo. In parecchi settori economici — non in tutti perchè la situazione era diversa da industria a industria — le imprese, profittando anche del credito bancario, accumularono materie prime, semimanufatti o articoli finiti. Si costituirono delle riserve di divise estere; acquistarono azioni industriali o anche immobili. Evidentemente questa tendenza verso gli investimenti in « beni reali » era la conseguenza della sfiducia nella nostra moneta.

Se la moneta è stabile, e le banche restano fedeli a sani criteri di politica creditizia, il credito bancario non può far luogo ad eccessivi accaparramenti di merci. Funziona allora il « circuito » del credito, grazie al quale la capacità d'acquisto creata dalle banche ritorna dopo breve tempo alle banche stesse, cioè non resta permanentemente in circolazione, come è il caso dei biglietti emessi dallo Stato per coprire delle spese pubbliche.

Ma la svalutazione monetaria, in seguito ad eccessive emissioni di biglietti, altera il funzionamento normale del circuito del credito. Infatti, per esempio, un'impresa che rivenda a un prezzo molto superiore al costo di acquisto le materie prime comperate grazie a un credito bancario, restituisce alla banca apparentemente la stessa somma avuta in prestito, ma in realtà una somma di un valore *reale* inferiore. Il resto può essere permanentemente investito in merci o in attrezzature.

Verso la metà del 1947 si era stabilita una situazione alquanto tesa per le banche ordinarie di credito: il rapporto tra impieghi e depositi (più del 70 %) tendeva a superare il limite oltre il quale si entra in una zona pericolosa. Nel tempo stesso si diffondeva sempre più nel pubblico una psicosi inflazionistica, di cui sintomo evidente era il continuo aumento dei prezzi dei cosiddetti « beni di rifugio »: per esempio la domanda in-

discriminata, febbrile di valori industriali, i cui prezzi aumentavano fuor di proporzione col reddito presunto. La velocità di circolazione della moneta si accresceva, prova evidente di sfiducia, e non mancavano gli uccelli di cattivo augurio, i quali profetizzavano che la lira italiana avrebbe fatto la stessa fine del marco tedesco.

239. Rispondendo a una inchiesta promossa dal «Tempo» di Milano, il quale chiedeva se fossimo ancora in tempo per evitare il crollo della lira, scrivevo («Tempo» di Milano, n. 133 del 5 giugno 1947):

«Non credo affatto che il crollo della lira sia inevitabile, intendendo per crollo l'inizio di quell'ultima fase nella quale la svalutazione della moneta, procedendo vertiginosamente, provoca l'arresto della produzione e degli scambi, la paralisi del sistema fiscale, il dilagare della disoccupazione, insomma una crisi che travolge tutta l'economia nazionale.

La mia fiducia che quest'altra terribile prova sia risparmiata al popolo italiano si basa soprattutto sulla nomina di Einaudi a vice presidente del Consiglio e ministro del Bilancio. Grazie alla sua profonda preparazione, che ha fatto di lui un economista di fama mondiale, grazie alla sua larga cultura storica e sociologica e a una somma imponente di esperienze raccolte in svariati campi dell'economia e della finanza, Einaudi è l'uomo più indicato per assumere l'incarico che gli è stato affidato in quest'ora grave per l'Italia. Con la sua nomina a ministro del Bilancio egli è stato posto in una posizione strategica, dalla quale la situazione può essere controllata e dominata. Causa prima e fondamentale dell'inflazione fu in Italia, come in altri paesi, lo squilibrio del bilancio statale in seguito ad un eccesso delle spese sulle entrate. Rimedio: la compressione delle spese, l'espansione delle entrate. Rimedio teoricamente semplice: in pratica di non facile e rapida attuazione; ma è questa la via maestra che conduce alla stabilizzazione monetaria e che Einaudi si appresta a seguire con energia e fermezza di propositi.

Alla causa fondamentale dell'inflazione — il dissesto delle finanze statali — altre cause si sono accompagnate, che hanno provocato l'intensificazione della svalutazione monetaria: si tratta principalmente di fenomeni di natura psicologica che si riassumono nella crescente svalutazione della lira. L'esperienza dimostra che gli umori degli uomini possono mutare rapidamente sotto l'influenza di fatti nuovi: talvolta ad un roseo pessimismo segue immediatamente il più nero pessimismo; talvolta succede l'inverso. Nella storia monetaria è spesso avvenuto che un nuovo fatto interpretato favorevolmente dal pubblico facesse subentrare la fiducia nella moneta nazionale alla sfiducia prima dominante. Io spero che questo fatto nuovo sarà nei riguardi della lira la partecipazione di Einaudi al nuovo Gabinetto, il quale, grazie alla sua omogeneità, potrà fissare — il che non è stato possibile finora — delle linee precise di politica economica a tutto vantaggio dell'economia nazionale, che ha finora gravemente sofferto dell'incertezza di quella politica. Se sarà ristabilita la fiducia nell'avvenire della lira, essa sarà salva. L'avvenire della lira è perciò in gran parte nelle mani del popolo italiano: esso dipenderà dalla disposizione del pubblico a secondare gli sforzi di Einaudi con spirito di disciplina e di solidarietà nazionale e dalla volontà di spogliarsi della mentalità inflazionistica ora diffusa in molti ceti, che senza alcuna giustificazione aumentano di giorno in giorno i prezzi delle cose».

Le misure suggerite da Einaudi nell'agosto del 1947 furono il fatto nuovo, cui alludevo nell'intervista, il quale esercitò, anzitutto, una profonda influenza psicologica, mostrando la ferma intenzione del governo di arrestare il processo inflazionistico.

Furono rimesse in vigore per le aziende di credito, adattandole alle nuove circostanze, le vecchie norme andate in disuso concernenti il *vincolo* di una parte dei depositi. Furono distinti i *vecchi* depositi, cioè quelli esistenti al 30 settembre 1947, dai *nuovi* depositi. Quanto ai primi, il 20 % della parte eccedente dieci volte il capitale della banca deve essere investito in titoli di Stato, depositati presso la Banca d'Italia, o versato in un conto corrente presso quest'ultima. Quando però l'importo così vincolato supera il 15 %

dei depositi complessivi, la banca non è obbligata a ulteriori versamenti. Quanto ai depositi formati dopo il 1° ottobre 1947, il 40 % deve essere vincolato nel modo anzidetto. Però dopo che l'importo vincolato, proveniente insieme dai vecchi e dai nuovi depositi, ha raggiunto il 25 % dei depositi complessivi, cessa ogni obbligo ulteriore da parte dell'azienda di credito. È da ritenersi che attualmente (gennaio 1957) questo rapporto sia stato raggiunto, almeno per le grandi banche.

(I provvedimenti ora accennati furono presi dal « Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio », istituito con decreto legislativo del 17 luglio 1947 del Capo provvisorio dello Stato: ad esso spetta l'alta vigilanza in materia di tutela del risparmio, di esercizio della funzione creditizia, e in materia valutaria).

La situazione cambiò radicalmente grazie alla restrizione del credito bancario. Fu un brusco colpo di freno che arrestò di botto, e capovolsse, la tendenza verso una inflazione « galoppante ». Suscitò allora aspre polemiche e una forte reazione da parte di coloro che avevano orientato tutta la loro attività in vista di un continuo deprezzamento della lira: ebbe anche delle ripercussioni sfavorevoli in qualche settore industriale; ma oggi che, alla distanza di dieci anni, possiamo dare un giudizio obbiettivo e pacato, si può affermare, senza ombra di dubbio, che quei provvedimenti salvarono la lira, che era già sull'orlo del precipizio.

Ma, si può chiedere: era proprio necessario questo intervento da parte della Banca centrale? Non possono le aziende di credito regolarsi da sè? A ciò si risponde che la concorrenza fra le banche ordinarie di credito rende oltremodo difficile per le singole banche, anche se i dirigenti sono animati dalle migliori intenzioni e riconoscono i pericoli, porre un freno a una eccessiva espansione del credito: la banca singola, che segue una politica restrittiva, perde i clienti a favore delle concorrenti che accordano maggiori facilità, e il conto economico dell'azienda se ne risente più o meno gravemente — e d'altronde, perchè rifiutare il credito a un cliente, se questi offre tutte le garanzie, c'è del denaro disponibile e l'istituto fa un buon guadagno? Affinchè un freno possa essere messo in azione sono necessari degli accordi — lealmente mantenuti — fra le banche, oppure dei provvedimenti da parte di un organo centrale di controllo, quali sono il Tesoro o la Banca di emissione.

Niun dubbio circa gli effetti favorevoli degli aiuti Marshall nei riguardi del bilancio statale e delle sorti della nostra moneta. Effetti diretti, come la formazione del « fondo lire » che mise a disposizione del governo cospicui mezzi; effetti indiretti, grazie all'impulso dato alla vita economica italiana, e all'aumento del reddito nazionale, presupposto, codesto, di una espansione delle entrate statali. Gli aiuti Marshall, saldando il deficit della nostra bilancia commerciale, furono un potente sostegno del cambio della lira.

Il considerevole aumento dei risparmi sotto varie forme (depositi bancari, acquisto di buoni del tesoro, di obbligazioni industriali o di azioni) che è stato constatato dopo il 1947 è la migliore prova che il pubblico italiano ha riacquisito piena fiducia nella lira e difende la politica di assestamento seguita dal governo.

La politica di Einaudi fu continuata con tenacia ed illuminata energia e pieno successo dall'on. Pella (« linea Pella ») e dal governatore della Banca d'Italia, Menichella.

239a. La guerra di Corea segnò anche per l'economia italiana una svolta e creò nel tempo stesso gravi problemi di politica economica. L'ondata di aumento dei prezzi che invase i mercati internazionali giunse presto anche in Italia, il che non sorprende se si pensa alla stretta dipendenza dell'industria italiana dei rifornimenti esteri.

L'andamento dei prezzi all'ingrosso in Italia a partire dal luglio 1950 « potrebbe — si legge nella relazione della Banca d'Italia per l'anno 1950, pag. 50 — dirsi un caso tipico di variazione dei prezzi interni per effetto di variazioni dei prezzi internazionali ». Adunque *l'impulso all'aumento dei prezzi interni non fu dato* — a differenza di ciò che

era avvenuto durante la guerra e nell'immediato dopo-guerra — *da una politica interna d'inflazione monetaria, ma venne dall'estero*. Più tardi a questo impulso originario altre cause si aggiunsero, come gli acquisti affrettati da parte di uomini di affari e di privati consumatori, che temevano un ulteriore aumento dei prezzi. Ciò significava una accresciuta velocità di circolazione della moneta.

Le ripercussioni di un aumento dei prezzi dei beni importati sulla domanda di crediti bancari sono immediate. Gli importatori italiani usano finanziare gli acquisti, in parte chiedendo aperture di credito in dollari (cotone) o in sterline (lana), in parte — quando vogliono sottrarsi al rischio del cambio — chiedendo alle banche delle lire con cui subito comperano sul mercato le divise occorrenti. Se essi desiderano importare le stesse quantità di prima a prezzi aumentati, cresce corrispondentemente la richiesta di crediti in lire. I semimanufatti o i prodotti finiti risultanti dalla trasformazione delle materie prime importate sono comperati da altri imprenditori o da grossisti: questi domandano maggiori crediti alle banche. Così pure aumenta la richiesta di credito da parte dei dettaglianti.

Sorge pertanto un importante problema. Quale è la più opportuna politica bancaria e monetaria quando l'aumento dei prezzi interni proviene da un impulso dato da avvenimenti esterni? *Deve questa politica adattarsi senz'altro all'aumento dei prezzi interni ed apprestare i mezzi di pagamento richiesti, oppure deve essa contrastare il movimento di ascesa?*

Le autorità monetarie italiane scelsero questa seconda alternativa, e fecero bene, così evitarono una nuova inflazione e il *cambio della lira restò stabile*.

Riaffiorò un sofisma ricordato al § 53: « i bisogni del commercio ». Orbene, *i bisogni del commercio non sono una quantità fissa che possa servire di norma per la quantità di moneta e il volume del credito bancario*.

In un periodo come quello che seguì alla guerra di Corea l'atteggiamento del sistema bancario non deve essere puramente passivo di fronte all'espansione della domanda di mezzi di pagamento e all'aumento dei prezzi (§ 104). Se le banche seguono passivamente la speculazione, apprestando i mezzi monetari necessari a sostenerle, *esse consolidano l'ascesa dei prezzi*, la quale diventa il punto di partenza per un nuovo aumento a breve scadenza. E così comincia a svolgersi la spinta all'inflazione. Controllo quantitativo della massa monetaria da parte dell'Istituto centrale e leale collaborazione delle banche private: questo il metodo da seguire. Politica di controllate emissioni e di prudente uso del credito, tanto più necessari in un Paese come l'Italia dove non sono in azione — o sono meno efficaci che altrove — altre misure dirette o indirette di lotta contro l'inflazione (per esempio, controllo dei prezzi).