

## Questioni di economia libera e controllata

Ferdinando di Fenizio

### Lo Iove del comando.

Quale sia la politica monetaria che, di questi tempi, va perseguendo la Banca d'Italia, diremo fra poco. Ma merita, prima di tutto, d'essere insieme discussa una serie di provvedimenti, studiati per l'appunto dal più autorevole ministro economico di questo Governo: il quale, non a caso, è anche governatore del nostro Istituto di emissione. Essi tendono ad apportare alcune modificazioni strutturali al nostro sistema bancario, per ridare alla Banca d'Italia quel bastone di comando, sulla politica monetaria, che le compete. L'attenzione è ben posta. E' probabile che siffatte innovazioni sian quelle di maggior momento per la futura sorte della lira; poichè saranno in grado di tutelare la moneta, almeno fino a un certo punto, dalle ripercussioni di mutamenti in governi partiti o uomini.

Il provvedimento di maggiore rilievo, in questa serie è l'annunziato recentemente dall'on. Einaudi: per il quale il ricorso del Tesoro all'Istituto di emissione per ottenere anticipazioni straordinarie, non potrà d'ora innanzi avvenire se non con apposite misure, aventi forma di legge. Chiuso il ricorso alla banca centrale, da parte del Governo, in via puramente amministrativa; e posto un limite alle possibilità del Tesoro di ricorrere alla Banca d'Italia, attraverso la gestione del conto corrente ch'esso detiene per il servizio di tesoreria, ogni nuova richiesta di biglietti da parte del pubblico potere, per i fini suoi, dovrà così esser pubblicamente discussa in Parlamento; e la collettività potrà per mezzo dei suoi rappresentanti, far sentire la sua voce, in tema di politica monetaria.

Si ritorna, dunque, a quell'indipendenza dell'Istituto di emissione dal Governo, che era canone fondamentale per le leggi bancarie dello scorso secolo; ripresa poi, faticosamente, dopo la prima guerra mondiale; indipendenza che tante volte ha giovato a frenare svalutazioni monetarie.

Ma se la Banca d'Italia è indipendente, spetterà d'ora innanzi al suo governatore il fissare, nelle sue linee generali, la politica monetaria perseguita dall'Istituto di emissione?

Sembrerebbe innovazione pericolosa e per la politica monetaria e per il governatore. Chi dice manovra della moneta, dice, fra l'altro, ritmo della produzione e per conseguenza, altezza della disoccupazione. Addossare alle spalle del governatore della banca centrale un siffatto greve carico significherebbe renderlo responsabile, grosso modo, dell'andamento economico del Paese; bersaglio più o meno indifeso di strali provenienti d'ogni parte.

Pertanto saggio provvedimento (e nello stesso tempo importante mutazione strutturale) è stato il richiamare in vita l'antico Ispettorato del credito, detto ora Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio.

E' questo l'organo collegiale che sovrintende a tutta la politica monetaria del Paese. Questo, che ha discusso e varato, molti provvedimenti, di recente presi, per la manovra del credito. E l'Einaudi dovette il 29 gennaio 1947 assumersi la responsabilità di firmare la famosa lettera alle banche che reca questa data (essendo, a cagione di ciò, vivamente criticato) soltanto perchè allora quest'organo collegiale non era ancora ricostituito.

Ma il Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio cui partecipa, non occorre dirlo, il governatore della Banca d'Italia, agisce su di un istituto di emissione al quale recenti provvedimenti hanno affidato maggiori possibilità d'influenzare il comportamento delle banche; manovrare l'espansione creditizia.

Subito la nostra mente corre al saggio di sconto, la cui recente variazione dal 4 al 5% ha mostrato che, anche quest'arma, non è forse così spuntata, o caduta in disuso, quanto taluno vorrebbe far credere; e l'assenza di movimento potrebbe confermare.

Ma le recenti disposizioni approvate il 2 agosto scorso dal Comitato interministeriale per il credito e il risparmio, a disciplinare la quota dei depositi nuovi od antichi, che le banche devono versare alla Banca d'Italia od al Tesoro, concedono una nuova arma per la manovra dell'espansione creditizia.

Infatti, a partire dal 1° ottobre 1947, il 40% degli incrementi, che si verificheranno nei depositi e conti correnti, dovranno essere vincolati in titoli di Stato (o presso la Banca d'Italia od il Tesoro) a garanzia dei depositanti. E commenta l'Einaudi (*Corriere della Sera* del 7 settembre): «Le vicende prossime del mercato monetario diranno se il vincolo del 40% per i nuovi depositi aggiuntivi sia troppo stretto o troppo largo. Anche qui soprattutto è stato consigliabile adottare una *regola elastica*. Se i depositi aumenteranno molto e se la domanda di credito da parte dell'industria apparirà contenuta entro i limiti prudenziali ed equilibrati il vincolo potrà essere ridotto dal 40, al 35 od al 30%; se la formazione del risparmio rallenterà e se le domande di credito si rivolgeranno, ad esempio, a far magazzino, il vincolo potrà essere cresciuto dal 40 al 50, al 60 e forse più per cento».

Ecco, dunque, che la manovra della percentuale dei depositi obbligati presso la Banca d'Italia è introdotta anche nel nostro sistema bancario. Essa promette di essere uno dei più efficaci strumenti per la manovra del credito: come del resto s'è rivelata negli stessi Stati Uniti d'America, che possiedono un sistema bancario di manovra non certo più agevole dell'italiano.

Che le banche di credito ordinario mostrino una certa resistenza a queste mutazioni strutturali, non può sorprendere ove si tenga presente la natura degli uomini, insofferente di nuova disciplina e la lunga abitudine ad una pressochè incontrastata libertà. Ma il tempo e la meditazione dei nuovi provvedimenti porteranno a convincersi ch'essi son dettati da un profondo senso d'amor patrio; dal desiderio del bene comune.

E ciò attenuerà talune asperità iniziali; indurrà il sistema bancario ad una politica più docile ai dettami dell'istituto d'emissione, reso indipendente da governi o da partiti.

In ogni sistema bancario ben ordinato, il bastone del comando spetta necessariamente alla banca centrale.

### Circolazione e credito.

I dati resi noti recentemente dal Ministro del bilancio permettono di contrapporre sino a tutto luglio 1947, l'andamento del circolante e dei depositi bancari. E' un raffronto veramente interessante. Poichè permette qualche considerazione, non di secondo piano, ai fini di determinare la politica creditizia seguita sin'ora dalle banche.

Andamento del circolante e dei depositi

Data (fine)	Circolante		Depositi	
	Circolante (miliardi di lire)	Depositi (miliardi di lire)	Depositi (miliardi di lire)	Lire di dep. per ogni lira di circ.
1938	22,5	55,5		2,46
1943	188,2	142,9		0,78
1944	310,4	248,8		0,77
1945	380,8	406,6		1,04
1946	512,7	741,5		1,40
1947 (marzo)	540,1	780,7		1,42
1947 (luglio)	520,0	970,0		1,58

Si seguano i dati raccolti nell'ultima colonna di questa tabella.

Nel 1938, per ogni lira di circolante (biglietti della Banca d'Italia e di Stato) si avevano depositi bancari per L. 246 all'incirca. Ciò prova che, anche prima della guerra, in Italia la espansione creditizia che trova le sue basi nel volume del circolante non era molto ampia; considerevolmente meno di quanto non avvenisse presso altre collettività (Gran Bretagna, Stati Uniti d'America); comunque detta espansione non era neppure trascurabile, come la cifra raccolta dimostra.

La guerra portò ad un completo sovvertimento delle abitudini della nostra popolazione; ciascuno preferì ai depositi in banca, biglietti; e per molte buone ragioni. Sicché, nel 1943 e nel 1944, per ogni lira di biglietti non si avevano neppure 80 centesimi di depositi bancari.

A partire dal 1945 si va riprendendo il terreno perduto. Le banche cioè espandono il credito; fanno maggiori anticipazioni e sconti. Il sistema bancario vede lievitare accanto ai depositi originari i cosiddetti « depositi derivati ». Sul finire del 1945 ad una lira di circolante corrisponde una lira di depositi; progresso, come si vede, notevole. Ma nel 1946 il ritmo dell'espansione creditizia continua, e soprattutto a partire dal maggio di quell'anno. Sicché sul finire del 1946 ad ogni lira di biglietti corrispondevan L. 1,40 di depositi.

Fu di questa espansione che beneficiarono in particolar modo le industrie; fu questa espansione, accompagnantesi al progredire della circolazione monetaria da 389 e 512 miliardi, che forse indusse a così rapidi investimenti in beni strumentali; e molti impianti, allora progettati, non sono peraltro conclusi.

Ma considerando ancora la colonna di cifre che abbiamo sott'occhio si presenta subito una interessante affermazione. Con il 1947 le banche non espandono più il credito al ritmo seguito nell'ultimo biennio. A fine marzo fra circolante e depositi vi era ancora il noto rapporto da 1 a 1,4; nel luglio, faticosamente, si passa al rapporto da 1 a 1,5. Nessuno potrà negare che la velocità negli ultimi sette mesi sia stata considerevolmente minore di quella con cui lo stesso credito lievitò nei precedenti 24 mesi.

E' chiaro che a trascurare per il momento i problemi di distribuzione del credito — i quali hanno pure il loro peso — l'attività produttiva non risente tanto della maggiore o minore ampiezza dell'espansione creditizia in un dato momento, quanto del ritmo d'accrescimento o di contrazione nel credito. Proprio come un viaggiatore il quale si trovi su di un treno a 100 all'ora non avverte l'alta velocità sino a che essa non muta; ma s'accorge immediatamente dell'approssimarsi di una stazione.

Perché le banche si comportano in questo modo? Cioè perché non hanno continuato a costruire sulla massa del circolante l'edificio creditizio, anche se siamo così lontani dal rapporto fra circolazione e credito avutosi prima della guerra?

Chi risponde a questa domanda si renderà pur conto del perché, a fine luglio (cioè in un determinato momento) si sia giunti a quel rapporto fra depositi ed impieghi (72 per cento) che l'Einaudi ha giudicato imprudente superare. Il rapporto ora ricordato in effetti è a quel tal livello, in quel dato momento, perché le banche negli ultimi otto mesi si comportarono come ora si è mostrato; cioè hanno diminuito in precedenza il ritmo della loro espansione creditizia.

Orbene, non è facile rispondere alla domanda che apre il capoverso precedente. Chi osserva che il dato prebellico era conseguenza di abitudini collettive che frattanto possono essersi mutate, ha ragione; e quindi, diciamo noi, non è affatto detto che si debba ritornare al rapporto prebellico fra circolante e credito. Ma aggiungiamo subito: partendo dalla situazione attuale, prima di toccare quel rapporto, vi è ancora ampio margine.

Ma ad indurre le banche, durante il 1947, ad una politica più riflessiva, in fatto di espansione creditizia, ha certo contribuito la nota lettera dell'Einaudi alle banche in data 29 gennaio: il timore di dover versare ogni incremento nei depositi presso il Tesoro o all'Istituto di emissione. E' chiaro che le banche, in siffatte circostanze, operando cioè sotto

quella spada di Damocle, non avevano più alcun interesse ad espandere il credito; ciò che anzi poteva essere, per loro, fonte di danno.

Se sia stata, oppure no, saggia misura quella dell'Einaudi nel gennaio, non si vuole qui porre in dubbio: lo dimostreremo in appresso. Importa invece l'aver affermato in primo luogo, che dati alla mano, a partire dal 1947, si vive in Italia in una certa atmosfera di restrizione creditizia; in secondo luogo che questa politica fu suggerita alle banche, come si doveva, dal nostro Istituto di emissione.

Le conseguenze di questa restrizione creditizia posson da noi ora esser discusse.

#### Conseguenze della restrizione creditizia.

Chi segue gli indici economici, di questi tempi, si trova di fronte, spesso, ad antinomie; a singolari comportamenti, origine di dubbi tenaci.

Non è forse singolare che la borsa crolli di giorno in giorno toccando i titoli quotazioni minime, proprio quando gli arrivi abbondanti di carbone concedono all'attività produttiva di raggiungere massimi prima neppure sperati?

Non è forse singolare che, sul mercato immobiliare, i prezzi di case di vecchia costruzione sian precipitati, mentre il costo delle case nuove aumenta di mese in mese? E perché mai (si chiede agli studiosi di economia, con insistenza) l'indice dei prezzi liberi continua a salire (l'indice Edison, su base 1938, passa a 10.054 nel giugno contro 10.156 nel maggio e 8.430 in aprile) mentre i cambi delle valute pregiate toccano minimi abbandonati da tempo? E perché mai, del resto, questa flessione nei cambi e nel prezzo dell'oro, nonostante la circolazione aumenti regolarmente di 14 miliardi al mese?

Queste, le contraddizioni più frequenti, che la realtà di ogni giorno presenta. A spiegarle, gli specialisti adducono motivi particolari: il costo del denaro giustifica i ribassi in borsa; la minacciata abolizione del 50 per cento sulle valute, la flessione dei cambi. Il prezzo dell'oro è caduto, anche sul mercato internazionale. La patrimoniale fa crollare il valore degli investimenti immobiliari.

Ed in tutte queste spiegazioni, s'intende, v'è del vero. Ma è possibile fornire, in aggiunta o a sussidio di quelle, una spiegazione di carattere generale a questo complesso d'antinomie; purché la si voglia ricercare ove soltanto la si trova: cioè nel quadro della politica monetaria avutasi in Italia dal 1938 in poi, sino ad oggi. La politica monetaria costituisce infatti il nesso comune, la piattaforma unica sulla quale si distendono siffatte numerose e disformi manifestazioni particolari.

Distinguiamo innanzitutto la politica monetaria italiana in tre fasi: la prima dal 1938 al giugno 1946; la seconda dal giugno 1946 all'aprile 1947; la terza dall'aprile 1947 ad oggi. Le date sono indicative ed approssimate. Ma esse, se non ci si inganna, servono egregiamente ad individuare tre fasi, nelle quali il finanziamento del Tesoro si presentò con caratteristiche in certo modo contrastanti, in raffronto a quelle della fase precedente. Son queste caratteristiche, a suggellare della loro impronta la politica monetaria del paese.

Durante la prima fase, al fabbisogno del Tesoro si provvide, come ognuno sa, attraverso un indebitamento assai ampio. Il debito pubblico, pari a 140 miliardi di lire nel 1938 sale al 30 giugno 1946 a 1.066 miliardi; e la circolazione da 20 miliardi a 402; ma in questo periodo s'era ancora in una fase di inflazione « controllata » o latente. Avvenne in primo luogo che al disavanzo nel bilancio dello Stato si poté provvedere in larga misura ricorrendo al mercato monetario: cioè favorendo il flusso delle somme depositate presso le banche al Tesoro in varie forme. Avvenne poi che i biglietti, generosamente emessi, fossero largamente tesaurizzati. Sicché gli effetti inflazionistici dei formidabili disavanzi nel bilancio dello Stato eran considerevolmente attenuati.

Molti ignorano le cifre che illustrano questo fenomeno. A fine '44, gli impieghi delle banche private presso l'Istituto di emissione ed il Tesoro furono il 79 per cento dei depositi raccolti; e questa cifra, lievemente inferiore (70 per cento) era ancora ingentissima, al 30 giugno 1946. Agli inizi del 1946 si valutava ad un quarto almeno l'ammontare dei biglietti della Banca d'Italia tesaurizzati. Ne avevano immessi per 300 miliardi; giuocavano sul sistema dei prezzi 220 miliardi.

Come ebbe a scrivere Einaudi, in un rinomato articolo (*La Libertà*, 16 aprile 1946) il Paese fu salvato dal «risparmio». E non soltanto dal risparmio vero e proprio; ma pur da quello apparente. Poichè, stagnando l'attività produttiva, le imprese versarono in banca i loro fondi di cassa; e le banche, docili, li rimettevano al Tesoro.

Ma questo processo non poteva durare indefinitamente. Ripresa l'attività produttiva, le imprese pubbliche e private avevano bisogno di cassa e di nuovi crediti; le notizie sulla situazione monetaria del paese diminuirono la tesaurizzazione; l'esplosione in pace di bisogni lungamente compressi, diede nuovi incentivi ai consumi. Tutto ciò fece uscire i biglietti dalle calze di lana; ed impedì alle banche di continuare nella linea di condotta tenuta durante la prima fase: concedere quasi tutte le loro disponibilità al Tesoro.

S'inizia, dunque, all'incirca con il giugno 1946, una nuova fase della politica monetaria italiana: maggior rapidità nella circolazione dei biglietti; sottrazione del credito al Tesoro per darlo all'attività produttiva; riedificazione del castello creditizio eretto sul circolante e compresso oltre misura dalla guerra. Dall'inflazione latente si passa all'inflazione chiara, apparente, palese.

In quel torno di tempo, mutata la direzione del vento, — fosse caso, fosse avvedutezza. — l'on. Corbino lasciò la direzione della politica monetaria italiana. Questo avvenimento, trascurabile com'appariva ai tecnici, fu interpretato qual segno deliberato di una politica monetaria, diversa e contrastante con la precedente. Ed il convincimento gravò esso pure sul mercato. La circolazione salì da 394 miliardi nel giugno 1946 a 541 miliardi nell'aprile 1947. La tesaurizzazione quasi s'annulla. Le banche, che avevano investito il 70 per cento dei loro depositi in impieghi governativi, nel giugno 1946, ne concedevano a fatica soltanto il 50 per cento nel dicembre 1946; e, forse, neppur il 45 per cento nel marzo 1947. Sorprende, forse, che i prezzi sian saliti alle stelle? Fra il giugno 1946 e l'aprile 1947 i prezzi sul mercato libero praticamente si raddoppiano. L'indice Edison segna un aumento di 44 volte nel giugno 1946 in raffronto al 1938; un aumento di 84 volte nell'aprile 1947, sempre in raffronto al 1938.

Con l'aprile 1947 s'inizia una nuova fase della politica monetaria. Dopo la relazione Campilli del marzo; dopo gli ammonimenti Einaudi quasi contemporanei, avviene una catarsi. E come s'è mostrato l'Einaudi influenzò la politica monetaria italiana assai prima d'esser nominato vice presidente del Consiglio, nel quarto gabinetto De Gasperi.

E qui, poichè ci avventuriamo nel regno delle ipotesi, conviene andar cauti. L'Einaudi si trovò, a nostro parere, in una singolare situazione: si trattava di frenare il movimento inflazionistico, per salvare la lira. Si sarebbe dovuto diminuire il deficit nel bilancio dello Stato; emettere biglietti in minor copia; contrarre il credito. E per vero si tentò e si tentò di battere questa via: ma ognuno vede, che segue le notizie economiche, come essa sia coparsa di selci e di spini. L'incremento delle entrate statali tiene dietro a fatica all'incremento nelle spese dello Stato. Nell'impossibilità di ricorrere al mercato monetario, come durante la prima fase, il Tesoro deve ricorrere al torchio. Sicchè frenare, in siffatte condizioni e rapidamente, la svalutazione della lira, era impresa ardua.

L'Einaudi, se la nostra interpretazione è esatta, battè l'unica via possibile.

L'edificio creditizio può raffrontarsi grossolanamente ad un tronco di piramide rovesciato: con la base ampia in alto. Non potendo egli agire contemporaneamente su tutto il tronco di piramide, cercò di operare sulla sua parte superiore, lasciando che l'inferiore (i biglietti) almeno temporaneamente, continuasse nel movimento d'espansione. Tentò di ristabilire il «ciclo monetario»;

bilire il «ciclo monetario»; cioè chiese e chiede alle banche di tener in conto le necessità del Tesoro, oltre che dell'industria. E promosse la nota politica di contrazione creditizia.

E' appunto una siffatta politica monetario-creditizia — se vogliamo dire anomala — che reca sul sistema dei prezzi le contraddizioni relative.

I consumatori son in possesso di abbondante potere d'acquisto in biglietti banca: lo spendono in beni di immediato consumo; e pertanto alimentari e tessili spuntano prezzi ancor crescenti. D'altro canto la robusta restrizione nel credito provoca cadute nei corsi di borsa; quindi è fonte di ulteriori (secondarie) restrizioni creditizie, per la attività produttiva; e sul mercato dei beni strumentali principia una certa esitazione che potrebbe esser foriera d'un maggior apprezzamento monetario. E' l'alto costo del denaro, congiunto all'ombra della patrimoniale e della progressiva, a recar svalutazioni nel campo degli immobiliari; ed è pur l'alto costo del denaro a rendere men apprezzato l'oro, ottimo, ma nello stesso tempo sterile bene-rifugio; il quale assiste ad una vivace domanda sul mercato nazionale, soltanto se si tem: una forte svalutazione; e se, com'è avvenuto nel 1944-1945, la stasi dell'attività produttiva non offre ai capitali di nuova formazione occasioni migliori d'investimento.

E' la singolare politica monetaria attuale, in una parola, che genera le antinomie esistenti nel sistema dei prezzi.

Le quali, per un certo tempo, potranno anche mantenersi.

Meditatamente s'è scritto «per un certo tempo». Poichè è bensì vero che i mercati delle merci son uniti spesso con lenti legami; ma questi legami esistono ed operano; ed i prezzi, pur tenendo conto di fenomeni di vischiosità, si mutano in simpatia, per effetto d'una comune politica monetaria.

Se l'attuale politica monetaria e creditizia è mantenuta; se lo sbilancio fra spese ed entrate dello Stato sarà compresso, come indubbiamente questo Governo intende, allora, prima o poi, anche la circolazione potrà dapprima accrescersi con minor ritmo; poi arrestarsi; infine contrarsi. Allora potrà anche rallentarsi qualche maglia nella ferrea rete che imprigiona oggi il credito. Allora, anche i prezzi dei beni di consumo andran giù, in simpatia con gli altri. E saremo quasi salvi.

Se per contro, *deus avertat*, questa politica di severa manovra monetaria non si consolidasse, allora prima o poi la sola manovra sul credito sarebbe insufficiente a difendere il potere d'acquisto della lira. Ed i corsi dei beni-rifugio riguadagnerebbero, in breve il terreno perduto.

Questa sarebbe la via dell'inflazione; l'inizio di una nuova fase, simile alla seconda, fra quelle più sopra analizzate. Auguriamoci, per bene del nostro Paese, ch'essa non principi mai. Ma operiamo, tutti, a che l'augurio si traduca in realtà, poichè la lotta sarà dura.

#### **È possibile in Italia l'inflazione manovrata?**

Una politica monetaria, volta alla stabilizzazione dovrebbe attraversare, secondo insegna la scienza economica, le seguenti tappe: equilibrio nel bilancio dello Stato; restrizione del circolante, restrizione del credito.

In Italia, il Governo attuale intende, come si sa, predisporre il necessario alla stabilizzazione della lira; ed in primo luogo scavare le trincee al progredire del processo inflazionistico. Esso non potrà, però, per vari motivi che abbiamo più sopra esposto, seguire, nella sua azione monetaria, le tappe ora ricordate nella loro classica successione: poichè il più difficile ad ottenersi, nella nostra economia, è l'equilibrio del bilancio dello Stato. Quindi principò, il Governo, con una severa politica di restrizione creditizia, attaccando la fortezza da un lato e ripromettendosi poi di raccogliere i frutti di una siffatta azione a tempo e luogo, quando la restrizione del credito avesse cominciato a dare i primi effetti.

Questi effetti, buoni e cattivi, piaciuti o no, cominciano a mostrarsi. Qualche restri-

zione nelle domande de' beni strumentali già si è avuta; i minori incrementi recenti, per i prezzi di beni di consumo, costituiscono un sintomo tenue, che il futuro potrà forse consolidare; l'indice della produzione industriale sale ancora da 48 nel febbraio, a 65 nell'aprile, a 77 nel maggio e forse ad 80 (su base 1938) nel giugno: ma è dubbio se continuerà in questo movimento ascendente. Poichè gli indici ora ricordati riguardano i mesi nei quali la politica monetaria inflazionistica soffiava sulle vele, a piene gote; ed ora il vento è mutato. Si dice, ad esempio, che la Edison abbia dovuto arrestare i suoi lavori per la costruzione di impianti idroelettrici, di cui vi è grande carenza; non avendo potuto risolvere problemi di finanziamento al prezzo attuale dell'energia.

All'apparire di queste prime nubi riaffiorano, e sono sussurrate oggi, per esser forse proclamate domani, talune generali proposizioni riguardanti la possibilità di conciliare o no, in Italia, la stabilizzazione monetaria con la ricostruzione produttiva. E se vi è chi critica apertamente la restrizione del credito, ma s'arresta qui, altri mormora non potersi, da noi, ricostruire rapidamente, se non aiutando una «manovrata» inflazione monetaria. Ed aggiunge che in Italia vi fu inflazione ogni volta si ebbe rapida ricostruzione del capitale nazionale, dai tempi del Magliani in poi. Perchè, s'argomenta, è paese troppo povero di capitali, il nostro: che senza l'aiuto di un poco di risparmio forzato, non trova i mezzi necessari al sostentamento della sua attività produttiva.

Non vorremmo certo si credesse che respingiamo questo dubbio a cuor leggero. Non siamo di coloro che a sentir parlare di manovra della moneta e del credito in sostegno della produzione, alzan le braccia al cielo imprecaando; e si tappan le orecchie con cera. In un paese che, come il nostro, ha forse due milioni di disoccupati, all'aprile del '47, cioè il 20% di tutta la popolazione lavoratrice, il respingere ad occhi chiusi ogni mezzo, fosse in grado (pur con qualche rischio) d'aumentare l'occupazione operaia, accrescere il dividendo nazionale, migliorare il tenore di vita medio, potrebbe dirsi, di pieno diritto delittuoso.

Ma le remore e gli arresti che son frapposti all'aumento nel reddito nazionale, da noi non provengono per certo da deficiente disponibilità creditizia; ma dall'angustia di taluni passi obbligati, che non concede alla produzione d'espandersi quanto e come vorrebbe. Vi è più carbone, in questi mesi; ma manca la nafta e, dell'energia elettrica, vi sarà più carenza quest'inverno del passato, che fu già peggiore del suo precedente. La rete dei trasporti ed in particolar modo quella ferroviaria, d'essenziale importanza nel nostro paese, è deficiente, pur rapidamente ricostruita come fu; e manca il materiale rotabile. Anche la flotta è poca. Sicchè, a non parlare delle disponibilità di valuta estera, che tarpano le ali a voli fantasiosi pel futuro in queste strettoie; e se si espandesse il credito non s'avrebbe un rapido sviluppo nel flutto dei beni reali; ma soltanto un più rapido incremento nei loro costi monetari.

Ma su un'altra considerazione vorremmo meditassero quietamente gli inflazionisti nostrani. Le organizzazioni operaie da noi hanno ottenuto, merito loro, attraverso la scala mobile un rapido adeguamento dei salari alla variazione dei prezzi; tanto rapido, che talvolta i salari spingono all'insù le ragioni di scambio, piuttosto che frenarle. Ma già la scala mobile applicata all'industria s'estende all'agricoltura e forse agli statali. E gli argomenti per pretenderla si faran più vigorosi da un eventuale rafforzarsi del movimento ascendente nei prezzi.

Possiam, dunque, sperare nella formazione di un risparmio forzato, in seguito ad una «manovrata» inflazione; o non invece temere un ulteriore spostamento nella percentuale di ripartizione fra reddito risparmiato e consumato a vantaggio di quest'ultimo? E chi consuma, signori miei, non capitalizza, non ricostruisce.

Ma l'aver dotato la parola «inflazione» d'un aggettivo spiana la via ad un ultimo argomento. Non neghiamo noi, a priori, ci possan esser: inflazioni accortamente «manovrate»;

ne sosteniamo che, in qualche circostanza, queste non sian tornate di giovamento alla ripresa produttiva.

Ma qualche distinzione, a questo proposito, deve pur avanzarsi. Manovrar la moneta, in fase di espansione, facilissimo non è mai. Ma è difficile e forse impossibile in sistemi economici dove vi siano insormontabili ostacoli da un lato allo sviluppo del reddito nazionale; dall'altro al risparmio nazionale. E, per soprammercato, il sistema economico sia tanto sensibile, da intravedere, anticipare, e ciò significa quasi sempre *provocare* movimenti inflazionistici che la massima autorità monetaria dovrebbe stringere in pugno e guidare.

Tutti, parlando d'inflazione, ricordano l'esperienza tedesca, che durò un triennio. Ma il mondo muta rapidamente. Quella era la prima grande inflazione di cui, nel mondo moderno, s'avesse esperienza; e si svolse in condizioni particolarmente favorevoli per la Germania: a cagione dei crediti palesi od occulti che la repubblica di Weimar poté ottenere all'estero. Da allora sono trascorsi quasi 30 anni. Perchè non si pensa piuttosto all'inflazione ungherese del 1945-1946 (di cui s'è detto in un quaderno precedente di questa rivista) che durò in tutto e per tutto sei mesi, conducendo il cambio del pengö carta a quattro quadrilioni in rapporto al pengö oro; ed ora ha inchiodato quell'economia sul letto di Procuste d'una inusitata, quanto prevedibile, scarsità di capitale circolante?

Ben lo sappiamo: una politica monetaria fondata sulla restrizione del credito non è facile pel Governo e non è piacevole per l'attività produttiva. Ma chi, in questi giorni, propenderebbe per l'inflazione «manovrata», sappia veramente pesare e pro e contro. Rifletta che, nell'Italia d'oggi, inflazione «manovrata» significa quasi certamente inflazione «sbriagliata». Consideri che, nei moderni sistemi economici, i processi inflazionistici si svolgono rapidissimamente; ed infine tenga conto che la restrizione del credito odierna, pur fastidiosa, nulla è a petto di quella seguente ad un eventuale annullamento nel valore della lira.