

1912

9912

BIBLIOTECA
MINISTERO DELLE
FINANZE

ACHILLE LORIA

BIBLIOTECA
MINISTERO DELLE
FINANZE

Per la restaurazione monetaria

Estratto dalla RIVISTA DI SCIENZA BANCARIA
Anno III — Vol. V — Fasc. 7 — Luglio 1917



ROMA

Amministrazione della « Rivista di Scienza Bancaria »
1917

ACHILLE LORIA



Per la restaurazione monetaria

Estratto dalla RIVISTA DI SCIENZA BANCARIA
Anno III — Vol. V — Fasc. 7 — Luglio 1917

ROMA
Amministrazione della « Rivista di Scienza Bancaria »
1917

Uno fra i problemi più urgenti, che si affaccerà a tutti gli Stati belligeranti nel domani della guerra, sarà di certo il ritorno alla circolazione normale, o la rievazione del valore della carta al suo pari metallico; poichè non è nemmeno il caso di soffermarsi all'ipotesi che gli stati civili vogliano abdicare alle proprie tradizioni di probità e correttezza, per macchiarsi di quelle fraudolente svalutazioni del medio circolante, che ormai non sono più praticate nemmeno dalle più disinvolute repubbliche del Sud-America, e rimangono esclusivo retaggio delle incoerenti anarchie dell'America centrale. Ora, il ritorno della circolazione al pari presenta parecchie difficoltà rilevanti, che è bene esaminare pacatamente in questi tempi di preparazione civile, senza attendere l'istante, irto di irrequietudini e crucci, in cui l'operazione diverrà improrogabile.

Per ricondurre al pari il valore del biglietto e della carta-moneta è d'uopo agire su due lati: da una parte, cioè, sulla domanda ed offerta dell'oro, dall'altra, sulla quantità del medio circolante. È certo che, se al domani della guerra, le Banche fossero costrette ad accrescere le loro riserve metalliche, ciò eleverebbe il valore dell'oro, od inasprirebbe il disaggio, così avversando, anzichè prepararla, la voluta riforma della circolazione. Gli è appunto in vista di ciò che Ricardo, in una lettera a Mac Culloch, giunge fino a consigliare ai paesi uscenti dal corso forzoso una specie di *ca' cann* bancario, ossia consiglia le banche a differire di parecchi anni il ristabilimento della conversione dei loro biglietti in moneta d'oro, affine di esimersi dalla necessità di chiedere oro sul mercato e di elevarne il valore.

Però le condizioni specifiche, in cui si è avverato l'espandersi della circolazione cartacea durante la presente guerra, renderanno probabilmente superflue queste remore prudenziali. Mentre, infatti, durante le guerre napoleoniche (alle quali Ricardo si riferisce) l'espansione cartacea ed il corso forzoso si accompagnano ad una riduzione sen-

sibilissima delle riserve metalliche delle banche, tanto che nei primi anni dalla introduzione del corso forzoso la riserva della Banca di Inghilterra scende da 4 ad 1 milione di sterline, nella guerra attuale tutti gli Stati, l'Italia esclusa, hanno veduto accrescersi le riserve bancarie, come risulta dalle cifre seguenti:

Riserve metalliche in milioni di franchi:

	Giugno 1914	Maggio 1917
Banca d'Inghilterra	1002	1377
Banca di Francia	4614	5532
Banca dell'impero tedesco	2038	3209
Banca d'Italia	1196	917
Banca dell'impero russo	4902	9920

Ed anche maggiore è l'aumento delle riserve bancarie negli Stati neutrali, ove esse crescono nello stesso periodo da 2083 a 4375 milioni.

Ora, ciò posto, è lecito presagire che al cessare della guerra, le banche si troveranno a possedere una massa d'oro così considerevole, da consentire il ritorno alla circolazione normale, senza alcun appello ulteriore alla massa aurea esistente sul mercato. Ma ad accrescere le disponibilità auree delle banche, s'aggiunge l'enorme quantità d'oro offerto generosamente dai privati, che già si calcola a due miliardi di franchi per la Francia ed altrettanto per la Germania, non che quello, che nel frattempo viene ritirato dalla circolazione per essere surrogato da biglietti. Perciò la massa d'oro offerta si troverà potentemente ingrossata al termine della guerra, ciò che avrà per effetto necessario di diminuirne il valore. E già del resto un tal fatto si avvera fin d'ora; chè negli Stati Scandinavi le Banche non danno più biglietti contro oro che a premio, ed i creditori privati non accettano l'oro in pagamento che con uno sconto del 3 al 5%.

Sarebbe, per vero, ingiusto nascondere che altre influenze tendono ad agire in senso opposto. Infatti gli enormi acquisti di merci che gli Stati belligeranti hanno fatto presso i neutrali (l'Intesa agli Stati Uniti, la Germania in Olanda, od attraverso questa e gli Stati Scandinavi) e che fin qui non furono pagati che con delle promesse, dovranno bene venir rimborsati, e quanto prima sarà meglio, al termine della guerra; ciò che infliggerà agli Stati debitori l'onere di un'affanosa ricerca d'oro, che ne eleverà aspramente il valore.

Ma è assai probabile che i creditori dei belligeranti non vorranno saperne di nuove cataste dell'inutile ed ingombrante metallo, e che preferiranno farsi pagare i loro crediti in merci utili e consumabili. E già una Commissione parlamentare americana, istituita nell'anno passato, si preoccupa di parare al nuovo *pericolo giallo* a mezzo di ogni maniera di avvedimenti, fra cui perfino un ritocco alla legge sulle banche federali. Ora, quando sia escluso il pagamento in oro dei debiti dei belligeranti, anche questa causa di inasprimento del disaggio si trova eliminata.

Ma vi ha ben altro; chè i recenti avvedimenti bancari tendono a diminuire il bisogno d'oro e con ciò a scemare la domanda d'oro da parte dei belligeranti e ad accrescerne l'offerta da parte dei loro creditori. A ciò provvede anzitutto la legge bancaria americana del 1913, la quale, oltre che agevolare l'incasso degli *checks*, così promovendone la circolazione, accentra presso le dodici Superbanche della grande repubblica enormi disponibilità auree, che già in questi anni d'infanzia di quegli istituti ascendono all'82.9% degli impegni, od a 800 milioni di dollari, e che recenti disegni di riforme mirano ad ulteriormente ingrossare. E frattanto l'accordo intervenuto nel Maggio 1917 fra la Banca d'Inghilterra e la Banca della Riserva federale di Nuova-York (dando parziale attuazione al geniale disegno del Luzzatti) stabilisce fra i due grandi istituti dei conti correnti internazionali che riducano, od anche cancellino, le necessità di spedizioni d'oro dall'una all'altra Nazione.

Ora tutti codesti avvedimenti, riducendo la domanda d'oro ed accrescendone in correlazione l'offerta, funzioneranno come un eccellente antitermico all'inasprito disaggio.

Quando poi si aggiunga che, pur troppo, gli stati belligeranti, all'uscire dalla terribile gara, inaspriranno le loro tariffe daziarie, così assottigliando l'importazione delle merci ed accrescendo in correlazione l'importazione dell'oro, vi ha legittima ragione di attendersi pel dopo guerra una larghissima offerta d'oro, che attenuerà in correlazione il disaggio, e con esso l'esubero della circolazione.

Ma, comunque attenuato, l'esubero sarà pur sempre assai considerevole. Mentre invero nei primi anni del corso forzato inglese del periodo napoleonico l'emissione non cresce che di 3 milioni di sterline, dal giugno 1914 al maggio 1917 la circolazione bancaria degli Stati belligeranti è cresciuta di cinquanta miliardi di franchi; ed a questa circolazione si è aggiunta una emissione di biglietti di Stato, la quale nella sola Inghilterra ammonta a 4.009.395.000 franchi ed una

enorme circolazione di assegni bancari; e ciò impone di concludere che il compito di riduzione della massa cartacea si presenta, malgrado tutto, pauroso ed impressionante.

Anzitutto si potrà contribuire all'intento, pur senza ridurre la massa totale della carta circolante, surrogando in parte i biglietti di banca con altri stromenti di circolazione dotati di minore efficienza e diffusione. Invero, senza voler qui sollevare la delicata questione, finora discussa solo statisticamente e perciò non risolta, circa la diversa rapidità di circolazione dei biglietti e degli *checks*, non vi ha dubbio che questi ultimi hanno una durata breve ed una circolazione limitata ai clienti delle banche, e per ciò stesso devono premere sulla offerta del medio circolante assai meno dei biglietti di banca. E da ciò soltanto hanno ragione le istanze oggi così frequenti e reiterate in Germania ed in Francia, perchè si diffonda l'uso dell'assegno bancario a scapito del biglietto. Dunque la surrogazione dei biglietti di banca cogli *checks* equivale in sostanza ad una riduzione della massa del medio circolante.

Ma, naturalmente anche codesta misura, dato pure che riesca, non esime dalla necessità di ricorrere al provvedimento più decisivo, e solo capace di troncargli alla radice lo squilibrio, del ritiro della massa cartacea esuberante. Anzitutto converrà adoprarsi a ridurre quell'enorme fabbricazione di carta-moneta larvata, che si manipola dalle grandi banche mediante le aperture di credito allo Stato. Si dovrà provvedere inoltre al rimborso dei biglietti direttamente prestatati dalle banche ai governi. Ma si dovrà poi tagliare nel vivo, ritirando addirittura dal mercato i biglietti esuberanti. Di certo, se si volesse ricorrere al metodo eroico dell'improvviso ritiro dal mercato di tutta la massa di carta esuberante, si verrebbe a creare un'enorme redistribuzione di ricchezza, impoverendo d'un tratto i contribuenti, i debitori, tutti coloro che sono tenuti a pagamenti monetari, per assicurare un lucro ingiustificato ai creditori pubblici e privati. È vero che appunto il vantaggio, così proveniente ai creditori dello Stato, permetterebbe a questo di pattuire un minor saggio d'interesse per i nuovi prestiti da esso contratti e di convertire i precedenti; ma renderebbe però a primo tratto ruinoso il riscatto o l'ammortamento dei prestiti già contratti.

Ad ogni modo, e checchè si pensi di ciò, un tale procedimento implicherebbe un pericoloso spostamento di averi, che è perentorio evitare. Ed è perciò che il solo metodo razionale, che possa consigliarsi in così delicata materia, si è di procedere ad un graduale


ritiro dalla circolazione della carta esuberante. A tale intento gioverebbe una serie di prestiti interni, o di imposte, immediatamente susseguiti dalla incinerazione dei biglietti, rientrati nelle casse dello Stato; perchè in tal guisa si otterrebbe di eliminare gradualmente la massa cartacea esuberante, e di elevare gradatamente il valore della carta fino al raggiungimento del pari.

Ma allo stesso scopo potranno riuscire altri provvedimenti, che agiscano, non più sulla massa cartacea, bensì sul valore intrinseco dei prodotti. Infatti tutto ciò che accresce la massa dei valori circolandi, accresce in correlazione la massa di moneta, che può circolare al valore normale, e quindi attenua in correlazione l'esubero della circolazione. Perciò, malgrado tutto quanto può dirsi in linea di massima sulla preferibilità delle imposte dirette non è men vero che una larga adozione delle imposte indirette, (sopra oggetti, s'intende, che non siano di prima necessità) sarebbe assai raccomandabile agli stati uscenti dalla presente guerra, siccome un mezzo efficace ad accelerare il sospirato riassetto della circolazione cartacea. Che se, poi, il ricavo delle imposte indirette così istituite venisse immediatamente incinerato, si otterrebbe di agire ad un tempo sui due poli del disaggio, elevando il valore delle merci e scemando la quantità del medio circolante, ciò che affretterebbe in correlazione il ritorno della circolazione normale.

Senza dubbio codesto metodo dell'elevazione graduale del valore del medio circolante può dar luogo al grave inconveniente di promuovere la speculazione. Infatti, quando sia certo che il valore del medio circolante ha una tendenza a progressivamente elevarsi, ed il disaggio a scemare, è nell'interesse del possessore di oro di darlo contro carta al valore attuale, per poi dare la carta contro oro, appena il valore di questo rispetto alla carta sarà venuto a scemare, rifare con quest'oro la stessa operazione e così via. Però è da notare che lo speculatore, il quale compia codesta operazione, perde tutto l'interesse sulla somma da lui impiegata durante il periodo, in cui tiene giacente la carta-moneta.

Dunque, basta mantenere l'elevazione graduale della carta-moneta entro limiti tali, che il guadagno dello speculatore sia inferiore alla perdita dell'interesse, per rendere antieconomica questa forma di speculazione ed impedirne la comparsa; senza poi avvertire che ad ogni modo anche codesta speculazione, accrescendo l'offerta dell'oro, non fa che accelerare quella riduzione del disaggio che è negli intenti dello Stato di provocare.

Tali per sommi capi i provvedimenti, che la teoria ci sembra suggerire siccome i meglio efficaci a ricondurre la circolazione agli equilibri del valore normale. Ma soggiungiamo, che qui come sempre, l'opera del medico sarà potentemente favorita dalla forza medicatrice della natura, che nel domani delle grandi catastrofi biologiche o sociali, si dispiega con inaudita efficacia; e che il rifiorire degli affari, il sorgere febbrile di nuove fabbriche e di nuovi impianti, le incalzanti esportazioni ai paesi giovani, il risorgere delle rimesse dei forastieri e degli emigranti, infine la stessa frenesia di godimento e di lusso, che invaderà tutto il mondo all'acquetarsi dello spaventoso uragano, contribuiranno, forse meglio che i più avveduti congegni, a ricondurre la circolazione mondiale all'equilibrio ed al durevole assetto.



BIBLIOTECA STORICA



INV. 55760