

verse parti di cittadini, tanto più quando il movente di tali eccitamenti non possa rintracciarsi nelle pure idealità di contestazioni politiche, bensì in molto personali e limitati interessi.

## Il problema dell'oro.

### Nostra inchiesta.

La particolare situazione nella quale si trovano gli Stati Uniti per l'accumulamento dell'oro e dinanzi ad essi altri Paesi che ne sono privi, ci ha suggerito di muovere fra i competenti una inchiesta al fine di conoscere quali sono le soluzioni che il problema può presentare.

Abbiamo perciò diramato la seguente circolare:

*Illustre professore,*

Maggio 1924.

Gli Stati Uniti d'America lamentano, e non dal presente, l'abbondanza di oro da cui sono afflitti. Il tentativo fatto nel 1919 di cederne alla Spagna 30 milioni, alla Francia più di 4, alla Danimarca 2, alla Svizzera 67.570 ecc., non ha conseguito l'effetto che il Governo della Confederazione Americana si proponeva (vedi R. Michels: «Giornale degli Economisti», settembre 1923), poichè il metallo è ritornato abbastanza rapidamente al luogo di provenienza.

L'unito riassunto di quanto è stato pubblicato nell'ultimo bollettino della Federal Reserve Board, intorno alla situazione dell'oro negli Stati Uniti ed al suo incremento, espone i termini del problema dinanzi al quale quel Paese si trova; problema che si delinea anche per l'Inghilterra.

Cominciano già a formularsi proposte di varia indole per trasferire un certo contingente di oro dagli Stati Uniti e dall'Inghilterra nel continente Europeo.

Ultimamente la New York City Bank affermava che se l'ingombrante oro americano venisse diretto a completare le riserve metalliche bancarie degli altri Paesi, ciò contribuirebbe alla stabilizzazione dei cambi, alla quale gli Stati Uniti hanno interesse, pur di favorire il commercio internazionale. Altri, come Mr. Myers, Direttore del Servizio d'Informazioni Internazionali della Libreria Americana, precisava che il progetto americano consiste nel prestare da due a tre e mezzo miliardi dal surplus d'oro alle Nazioni europee, allo scopo di stabilizzare i cambi e ricondurre il commercio alle condizioni normali. Aggiunge che, secondo tutte le probabilità, le condizioni di questo prestito stipuleranno che i fondi debbano essere impiegati soltanto come copertura della circolazione e possano essere richiamati in oro, in caso di guerra.

Il problema, che è di precipuo interesse, così per gli Stati Uniti e Inghilterra, come per i Paesi continentali europei, sembra meritevole di una larga discussione fra i competenti, per accertare:

1) se la operazione cui si accenna si mostri attuabile ed in caso negativo quale altra potesse sostituire per trasferire, con vantaggio delle parti, l'oro straniero sovrabbondante, nei Paesi continentali europei;

2) la conseguenza che una tale operazione avrebbe sulla valutazione delle monete nazionali e sull'andamento dei commerci;

3) se destinandolo a copertura metallica bancaria, si potrebbe ritenere evitato un nuovo esodo dell'oro verso il Paese di provenienza, permanendo l'andamento degli scambi internazionali nelle direzioni e proporzioni attuali;

4) se può essere politicamente prudente e conveniente per gli Stati continentali europei di contrarre un debito pagabile in oro verso una

Nazione straniera anche se fosse la Confederazione Americana.

Non ho pretesa, Illustre Professore, che un argomento di cotanta ampiezza possa essere svolto interamente in un articolo proporzionato alle colonne del mio «Economista». Tuttavia ritengo che l'uno dei punti sopra accennati, prevalentemente svolto, od altro che Ella stimasse preferibile, possa dare occasione di manifestare il pensiero sulla questione, d'illuminare l'opinione pubblica intorno ad un problema essenziale quanto complesso, e di additare agli stessi Governi le probabilità di successo delle operazioni allo studio.

Le risposte che mi perverranno saranno pubblicate nell'«Economista» ed in volume a parte, come ebbi già a fare in occasione dell'inchiesta «Sul futuro regime dei dazi doganali» e «Sulla svalutazione legale della lira»; del volume Le sarà riservato il numero delle copie da Lei desiderato.

Ringraziandola anticipatamente della cortese adesione alla mia preghiera, le presento i sensi della mia profonda considerazione.

*Il Direttore*

M. J. DE JOANNIS.

*La lettera era accompagnata dai seguenti:*

### Appunti sulla situazione dell'oro negli Stati Uniti.

Durante il primo trimestre del 1924 la posizione delle Reserve Banks e la generale situazione del credito ha continuato ad essere influenzata dalla importazione di oro dall'estero. La importazione di oro dal principio dell'anno ha raggiunto 100.000.000 di dollari ed è stata più ampia che durante il primo trimestre del 1922 e del 1923.

Le Banche associate hanno usato una parte di questo oro addizionale nel rimborsare una porzione degli anticipi e, in conseguenza di ciò, gli utili della Federal Reserve Bank sono diminuiti nel loro volume, in confronto coll'autunno passato e con qualunque periodo degli anni più recenti. Questa diminuzione nel volume dei prestiti non è stata la conseguenza di una ridotta domanda di credito o di una diminuita domanda di circolante. Che sia stata la conseguenza della importazione dell'oro e non già di un cambiamento nel credito interno e nella situazione della circolazione è mostrato dal fatto che durante il marzo 1924 i prestiti totali e gli investimenti delle Banche Associate e la carta in circolazione era approssimativamente allo stesso livello del novembre 1923. Considerata in un periodo più lungo, la influenza della importazione dell'oro sulla domanda di credito da parte delle Banche Associate è rilevata, alla metà del 1922, dal volume del credito, che ha raggiunto oltre 3 milioni di dollari, distribuiti a tutte le Banche Associate e dall'aumento di quasi mezzo miliardo della carta totale in circolazione, senza che si mostri un corrispondente aumento negli utili delle Reserve Bank.

L'aver ricevuto, durante questo periodo, oltre mezzo miliardo di oro dall'estero, ha portato la riserva metallica del paese al più alto livello che sia stato mai registrato. In mancanza di questa importazione, l'aumento di domanda di anticipazioni e di circolante avrebbe avuto per risultato di accrescere i prestiti delle Reserve Banks in una misura approssimativamente equivalente all'oro importato nello stesso periodo.

Il rapporto del Federal Reserve Board per l'anno 1923 dice:

«Dacchè le Federal Reserve Banks hanno cominciato le operazioni nel novembre 1914, oltre due miliardi di oro sono stati aggiunti allo stock di metallo giallo che gli Stati Uniti già possedevano; ed è appunto l'oro proveniente dall'estero che adesso costituisce nella massima porzione la riserva metallica delle 12 Reserve Banks Federali.

«Il primo miliardo di questo oro entrò nel paese prima che gli Stati Uniti partecipassero alla guerra. Sotto la politica della concentrazione di oro, seguita dalle Reserve Banks durante la guerra, il cumulo dell'oro ricevuto durante i due anni che precedettero l'entrata degli Stati Uniti nella guerra era aggiunto agli stock di oro che le Banche già possedevano. Questa concentrazione formava una