

*variazione nel corso dei cambi*, appena il saggio dell'interesse pel paese debitore sia sufficientemente più elevato del saggio medesimo nei paesi creditori. Se il saggio dell'interesse tarda a variare abbastanza, varia il corso dei cambi, ma le variazioni di questo sono strettamente limitate entro i punti dell'oro, in guisa che l'aggiustamento della bilancia dei pagamenti tende a provocare prevalentemente rialzi relativi nel saggio dell'interesse o sconto nei paesi debitori.

In tempo di guerra, lo stesso fatto potrebbe verificarsi. Se il paese debitore di 1100 e creditore di 1000 si decidesse a pagare per i 100 milioni mancanti un saggio sufficientemente remunerativo di interesse, i 100 milioni di accreditamenti verrebbero fuori. Disgraziatamente ciò non sempre si fa, sia per non volerlo o sia per non poterlo fare. Tutti gli Stati belligeranti hanno adottato una politica di inflazione monetaria, che rende abbondantissimo il « denaro », ossia i fondi disponibili a breve scadenza e quindi basso il saggio dello sconto breve. Anche il saggio di interesse lungo non sale abbastanza un po' per l'influenza del saggio breve, un po' per i maggiori risparmi disponibili di parecchie classi sociali. Nè gli Stati amano farsi vedere a pagare sui mutui esteri un saggio di interesse superiore notevolmente al saggio pagato ai risparmiatori nazionali; anzi ritengono di buon tono annunciare di aver ottenuto crediti all'estero al 3 od al 4 per cento, quando all'interno si paga il 5 od il 6 %.

Per ciò l'aggiustamento della bilancia non potendo operarsi per via di un azione sul saggio dell'interesse, si deve necessariamente operare attraverso il corso del cambio. Ripigliando l'esempio precedente, se i capitalisti stranieri reputano che fra un anno il corso del cambio sul paese debitore continuerà ad essere del 20 per cento, in guisa che fra un anno le 127,20 lire carta, che essi avranno diritto di esigere, qualora oggi si decidano a farne accreditamento al debitore nazionale, si convertiranno appena in 106 lire-oro, inferiori o non abbastanza superiori alla somma che possederebbero riscuotendo subito il loro credito ed impiegandolo nel loro paese, essi si asterranno dal concedere accreditamenti finchè il corso attuale dei cambi non sia salito da 120 a 124,13. A questo corso, essi consentono a convertire il loro credito di 100 lire-oro in 124,13 lire-carta — ovvero qualche banchiere estero o nazionale vede la convenienza di fare, in vece loro, l'operazione per conto proprio — che al 6 % di interesse, equivalgono a fin d'anno a 131,58 lire-carta; e queste, al cambio del 20 per cento, equivarranno a lor volta a quelle 109,65 lire-oro, che, nell'es. ipotetico fatto, erano al capitalista estero sembrate sufficienti per concedere al debitore nazionale il respiro di un anno. Sotto forma di un rialzo nel corso dei cambi, il creditore estero vuole in realtà ottenere un interesse del 9,65 invece che del 6 per cento, quale avrebbe se il cambio rimanesse fermo sul corso di 120. Se il debitore si decidesse a pagare l'interesse-oro del 9,65 %, il cambio potrebbe rimanere stazionario sul 120; ma poichè si vuole figurare di pagare solo il 6 %, giuocoforza è che il cambio salga al corso di 124,13, salvo a ribassare di nuovo poscia a 120.

Sarebbe tuttavia un errore affermare che il rialzo dei cambi sia dovuto allo sbilancio nel conto dei pagamenti internazionali. Poichè il rialzo del cambio è l'apparenza, è una di quelle tante « illusioni » economiche e finanziarie che fuorviano l'opinione, nell'interesse immaginario o reale dei dirigenti,