

## CORSO DEI CAMBI, SBILANCIO COMMERCIALE E CIRCOLAZIONE CARTACEA.

(A proposito di una tabella pubblicata dall'on. Nitti).

Riproduco, in calce al presente articolo, dall'allegato 17 alla esposizione finanziaria, tenuta dall'on. Francesco Nitti nella seduta del 19 dicembre 1917 della Camera dei deputati, uno specchio, il quale mi sembra sia il documento più significativo di quanti finora sono stati pubblicati in Italia intorno alla dibattuta questione delle relazioni fra corso dei cambi, ammontare del disavanzo della bilancia commerciale ed ammontare della circolazione. Allo specchio io ho aggiunto soltanto le due ultime colonne, nella prima delle quali ho dato di mese in mese l'ammontare della circolazione dei biglietti di Stato e nella seconda il totale della circolazione bancaria e di Stato.

\* \*

La tabella è un primo lodevole tentativo di calcolare mese per mese una *bilancia integrale dei pagamenti internazionali* durante la guerra. Dò viva lode all'on. Nitti per questo tentativo, il quale getta luce su fatti che finora erano rimasti avvolti in una penombra misteriosa. Quando taluno diceva che il rialzo del cambio dipendeva dall'eccesso delle importazioni di merci sulle esportazioni di merci si aveva un bel dire che quell'eccesso non significava nulla, potendo essere controbilanciato da eccedenze favorevoli d'altra natura; poichè non si possedevano cifre rimaneva nel pubblico l'impressione che il fattore essenziale delle variazioni dei cambi fosse quell'eccesso, il solo conosciuto. Ora Nitti integra il calcolo con un secondo fattore, il più importante durante la guerra, l'ammontare degli incassi, conteggiati in lire italiane, fatti dal governo italiano per crediti apertici dai governi alleati inglese e nord-americano e per altri minori prestiti conchiusi all'estero. È chiaro che fino a concorrenza di questi incassi (indicati nella colonna 4) lo sbilancio commerciale non può agire sui cambi; poichè appunto con quegli incassi il governo pagò quelle merci importate che l'Italia non potè compensare con l'esportazione di altre sue merci. La differenza ancora da pagare (i *meno* dalla colonna 5) è assai inferiore mese per mese al semplice disavanzo commerciale (col. 3) e talvolta si converte in un sovrappiù. Ed anche i *meno* hanno dimensioni tutt'altro che paurose.

Il calcolo della bilancia dei pagamenti internazionali, la quale soltanto potrebbe eventualmente avere una influenza sui cambi, mentre lo sbilancio