

# INEFFICACIA DELLE RESTRIZIONI CREDITIZIE ?

Già si comincia a parlare, anche sulla stampa tecnica, di un fallimento in atto della politica di Einaudi.

Nella bella rivista della Banca Nazionale del Lavoro, « Moneta e Credito », il prof. Federici sviluppa con passione ed acume questo argomento e contrappone alla politica di Einaudi, che egli difende, la nuova politica del governo, che ne sarebbe l'antitesi, e che egli ritiene dannosa al paese.

Vale forse la pena di vedere se effettivamente questo contrasto esiste, o se invece, come noi crediamo, i più recenti atteggiamenti del governo non siano la logica conseguenza sul terreno pratico del tentativo stabilizzatore di Einaudi e Del Vecchio.

Il carattere specifico dell'esperienza Einaudi è stato l'arresto dell'inflazione nel settore creditizio. Non è sicuro che vi sia stata una effettiva riduzione nel volume del credito: certo vi è stata una diminuzione nella sua espansione, a cui fa riscontro una continua, se pur controllata, espansione nella circolazione di banconote.

L'azione di Einaudi è consistita in un'opera di persuasione ed in una importante misura legislativa, circa le riserve dei depositi del sistema bancario a partire dal 30 settembre 1947.

Einaudi ha giustificato la sua azione con un appello ad una condotta prudenziale circa il rapporto fra depositi ed investimenti: il prof. Federici ha però acutamente osservato che poichè nell'ipotesi di insolubilità di una banca non può nelle attuali circostanze essere escluso il salvataggio, le misure di Einaudi costituiscono in ultima analisi una garanzia contro l'espansione del sistema monetario, un tentativo di ridurre o di stabilizzare la massa di mezzi di pagamento a disposizione del mercato.

Alla base dell'esperienza stava un tentativo di inversione psicologica, di rovesciare cioè la previsione inflazionistica che portava a profonde modifiche nella struttura finanziaria delle aziende, spingendole ad investimenti extraziendali in beni di rifugio o di speculazione inflazionista (valute, titoli, magazzino, immobilizzi vari) e ad accrescere la prevalenza del capitale fisso in confronto al circolante allungando i cicli produttivi. In parte l'esperienza di Einaudi è riuscita perchè alcuni disinvestimenti sono stati operati ed il capitale circolante è stato in parte riavviato alla sua funzione produttiva (per la necessità di ridurre il ricorso al credito bancario) con tentativi di ridurre la durata dei cicli produttivi.

Senonchè si è visto subito, anche attraverso la ostinata resistenza del mondo industriale alla politica di deflazione creditizia, il limite obiettivo dell'operazione. La logica dell'esperimento portava alla liquidazione delle aziende di guerra, più o meno incapaci di riconversione e sempre a carico dei contribuenti, e portava pure ad una normalizzazione nella gestione amministrativa delle aziende sane. Invece i fatti sono andati diversamente. Le aziende più malsane sono anche quelle che hanno maggior forza politica ed hanno girato l'ostacolo con finanziamenti statali. Le aziende obbiettivamente sane o risanabili sono state comprese dai grandi gruppi protetti che hanno rilanciato su di esse le difficoltà del credito ed hanno impedito l'accorciamento del ciclo produttivo (l'esempio dei rapporti fra la Fiat ed i suoi fornitori è probante al riguardo). Ecco perciò che i due scopi della politica di Einaudi sono stati frustrati da elementi di rigidità che sarebbe improprio definire politici in un senso contingente, perchè sono elementi di rigidità inerenti allo stesso sistema produttivo italiano. Pensare, come pensava Einaudi, di tornare alla normalità con gli strumenti classici della manovra bancaria, buona in tempi di oscillazioni marginali, in una situazione come l'attuale, caratterizzata da una crescente simbiosi fra potere pubblico

economico e grandi interessi protetti, era una pura illusione.

La stessa osservazione si può fare per quel che riguarda le borse. Einaudi è stato molto criticato perchè la caduta dei prezzi dei titoli industriali ha reso estremamente difficile il finanziamento delle aziende con aumenti di capitale. Si è risposto che le operazioni di aumento di capitale in fase inflazionista non sono ottenute col risparmio ma col credito, gravano cioè sul sistema bancario attraverso una espansione di mezzi di pagamento che vanifica in parte l'efficacia reale degli aumenti stessi. Ma anche qui bisogna osservare che il crollo delle quotazioni di borsa e la crisi di liquidità ha assunto un carattere apertamente patologico ed anzichè risolversi in una crisi di assestamento ha permesso l'inserimento di forze speculative ribassiste, orientate non soltanto all'ottenimento di grandi guadagni di speculazione, ma anche al controllo di pacchetti azionari. Anche qui chi ha fatto effettivamente le spese del ribasso sono state le piccole e medie iniziative sane che hanno visto compromesso il loro ricorso al finanziamento in borsa mentre i grandi interessi hanno un'attrezzatura adatta per navigare bene anche nelle acque di un crollo di borsa. Tutti conoscono le preoccupazioni che hanno oggi numerose aziende medie sane e produttive, di non cadere, attraverso aumenti di capitale, in mano a grandi gruppi. Quando poi gli stessi elementi tecnici della borsa, come alcune associazioni di agenti di cambio, sono avanzati a proporre la costituzione di enti finanziari pubblici, sovvenzionati dall'Istituto di emissione per sottoscrivere i titoli nuovamente emessi e collocarli poi gradualmente sul mercato, vediamo chiaro che non si tratta più di una crisi di assestamento, ma che vi è un guasto profondo per cui la stessa struttura della borsa finisce coll'essere disintegrata: le operazioni differenziali hanno cessato la loro funzione equilibratrice delle oscillazioni dei prezzi nel tempo e nello sfondo appare l'intervento statale, non nella veste attiva di propulsore e controllore dell'economia e della finanza, ma nella veste di sovventore senza contropartita, di ente che copre i rischi e gli errori dei privati e che è controllato e guidato proprio da coloro che esso dovrebbe controllare o guidare.

Se non si considerano i legami fra lo Stato come organo politico ed i grandi gruppi industriali e finanziari, se si rifiuta di vedere lo stretto legame oggi esistente fra politica ed economia, non si arriva a comprendere perchè, accanto alla restrizione creditizia, non sia stato possibile comprimere i costi, in particolare gli oneri fiscali, perchè le spese pubbliche continuino ad aumentare, perchè in novembre, in contrasto formale con le direttive di Einaudi, si sia riformato il sistema dei cambi per favorire le esportazioni, ecc.

Questi contrasti formali corrispondono ad una logica che non è quella formale dei principi, ma quella sostanziale dei fatti. Ed i fatti sono che non esiste oggi una libera economia di mercato, ma un'economia controllata e largamente influenzata, nel settore industriale, bancario, finanziario, amministrativo, dai gruppi maggiori e che perciò l'uso meccanico dei vecchi strumenti bancari può solo avere un effetto marginale nel senso desiderato, ma finisce col provocare, per iniziativa degli stessi interessi privati, un sempre crescente intervento statale, che opera però come frutto di quelle spinte protettive e non in base ad una autonomia valutativa dell'interesse economico nazionale. Ma se le restrizioni creditizie non fossero state foggiate in quella guisa meccanica ed avessero avuto alla base un principio di selezione degli investimenti e di governo attivo della politica creditizia del sistema bancario noi avremmo sentito proteste ben più alte