

C O R S I U N I V E R S I T A R I

FRANCESCO FORTE

LA STRUTTURA DELLA
BILANCIA DEI PAGAMENTI



G. GIAPPICHELLI - EDITORE - TORINO

LA STRUTTURA DELLA
BILANCIA DEI PAGAMENTI



C O R S I U N I V E R S I T A R I

FRANCESCO FORTE

LA STRUTTURA DELLA
BILANCIA DEI PAGAMENTI



G. GIAPPICHELLI - EDITORE - TORINO

PROPRIETÀ LETTERARIA RISERVATA

1. Intendiamo qui analizzare la struttura della bilancia italiana dei pagamenti. Utilizzeremo i dati del 1970. Ci soffermeremo ora sulla "parte corrente", per esaminare il "conto dei capitali" e le voci del "movimento valutario a saldo" e considereremo i dati per il 1971, in confronto al 1970.

L'analisi che faremo, oltrechè a questo, ci servirà per capire come le vicende congiunturali e i provvedimenti valutari, monetari e fiscali anticongiunturali abbiano influito sulla bilancia dei pagamenti. Ma soprattutto, questa analisi ci servirà da riferimento concreto per mettere a fuoco alcuni aspetti metodologici e tassonomici che riguardano i tipi di bilancia dei pagamenti, il contenuto delle grandi voci che la compongono, il metodo con cui si riconciliano le varie voci nei diversi tipi di bilancia dei pagamenti, i criteri per la lettura e il confronto dei dati. Innanzitutto dal punto di vista tassonomico, dobbiamo mettere in chiaro che esistono tre tipi di bilancia dei pagamenti: quella "valutaria", quella "economico-doganale", e quella "economica pura". Non molti si rendono conto che i dati sull'andamento della bilancia dei pagamenti che vengono correntemente forniti si riferiscono a tre diversi concetti di bilancia dei pagamenti: ed è così frequente la confusione fra le valutazioni e le previsioni fatte assumendo l'una o le altre delle tre nozioni.

Le differenze maggiori (ma non uniche) dei tre tipi di bilancia riguardano il commercio estero che è (salvo rare eccezioni per particolari paesi) la parte principale della bilancia dei pagamenti. Per rendersi conto delle diversità dei tre concetti di bilancia dei pagamenti, possiamo cominciare con il notare che nel 1970, nella nostra bilancia dei pagamenti valutaria, il commercio estero finì con l'avere un disavanzo di 1.350 miliardi di lire circa. Nella bilancia economica doganale il disavanzo può essere valutato in 1.120 miliardi, sempre per il 1970. La bilancia dei pagamenti "economica pura" dal canto suo, nel 1970, presenta un deficit di circa 100 mi-

liardi.

2. I tre tipi di bilancia dei pagamenti possono essere contrapposti a due a due secondo le due seguenti dicotomie.

I dicotomia	{	punto di vista "mone-	= bilancia valutaria
		tario" o di "cassa	
	{	punto di vista "econo-	{ bilancia economico-
		mico" o di "competen-	
	{	za" (reale o finanzia-	{ bilancia economica
		ria)	

Il primo punto di vista è quello che bada ai movimenti di moneta (in senso lato) che le transazioni che fanno parte della bilancia dei pagamenti generano nel momento in cui quelle si verificano. Si può anche definire un punto di vista di "cassa", nel senso che considera le transazioni quando e in quanto determinino uscite ed entrate (di mezzi monetari in senso lato) nella "cassa valutaria" della Nazione, cioè nella sua Banca Centrale (in Italia, la Banca Centrale si avvale, per le normali operazioni valutarie con l'estero, come cassa, dell'Ufficio Italiano dei Cambi o UIC).

Il secondo punto di vista è quello che considera le transazioni della bilancia dei pagamenti per il movimento di valori economici che esse provocano, nel momento in cui si determinano le acquisizioni o perdite di valori economici, cioè nel momento "di competenza", come si dice con una nozione corrente della contabilità, indipendentemente dal fatto se esse diano luogo, o non diano luogo in quel momento, a movimenti di cassa. (A volte, ovviamente, il momento del pagamento e quello della competenza, coincidono, ma la distinzione concettuale dei due profili rimane). Il momento "economico" o di competenza si presenta diversamente, secondo la natura delle transazioni considerate.

Per le transazioni reali, cioè per quelle che comportano scambio di beni e servizi contro denaro (caso più frequente) o scambi di prodotti contro beni e servizi, si bada al momento

in cui il flusso dei prodotti varca il confine, che è quello in cui in senso economico, per la nazione nasce il credito (e sportazioni) e, rispettivamente il debito (importazioni) verso l'estero. Per i singoli operatori nazionali il credito (e il debito) matura, verso l'estero, un po' prima o un po' dopo di questo momento, a seconda dei casi: il trasporto può essere in fatti a rischio di chi dà o di chi riceve e il gradimento della merce può essere fatto alla sua partenza o al suo arrivo. Il riferimento al momento della entrata o uscita dal paese taglia corto a queste complicazioni e costituisce un riferimento plausibile sia in sé e sia perchè molto vicino a quello appena indicato. Per le transazioni che hanno solo aspetti finanziari (o perchè unilaterali o perchè bilaterali ma consistenti, su ambo i lati, di movimenti di mezzi finanziari anzichè di prodotti) non si può badare alla entrata o uscita materiale dal paese: ma in compenso il riferimento al momento in cui matura il debito o il credito qui, in molti casi, è agevolato dal fatto che si tratta di trasferimenti compiuti da governi (commesse militari, contributi a governi esteri, e organismi internazionali, ecc.) o di operazioni che si svolgono attraverso istituti bancari che ne danno, in base alle norme valutarie, notificazioni al governo o/e alla Banca Centrale.

Questo vale in linea di principio. Però vi sono transazioni per cui non si riesce ad appurare la "competenza" e quindi ci si deve accontentare del riferimento alla cassa anche nella bilancia economica. Così è per molti servizi internazionali data la difficoltà di accertarne il flusso e/o il momento in cui sono "esportati" o "importati"; appurare il momento in cui sorge il credito e rispettivamente il debito; e così è anche per certe transazioni finanziarie relative a movimento di capitali, svolte in modo occulto e per certe transazioni finanziarie unilaterali che si svolgono senza una base contrattuale, per atto spontaneo (esempio tipico le rimesse). Va sottolineato comunque che il punto di vista "competenza" non si contrappone a quello "monetario" sempre come punto di vista "reale". E può essere "reale" (per i prodotti) o "finanziario" (per le transazioni riguardanti contribuzioni, movimento di capitali e interessi).

3. Ora vediamo la seconda dicotomia, fra i tre tipi di bilancia dei pagamenti.

II dicotomia	{ punto di vista della omogeneità estrinseca, delle registrazioni delle voci	{ bilancia valutaria bilancia economico-doganale
	{ punto di vista della omogeneità intrinseca delle voci	= bilancia economica-pura (ufficiale o effettiva)

Una bilancia dei pagamenti si compone di voci differenti, che possono comparire - ciascuna - in entrata o/e in uscita dal nostro paese. Le poste possono essere riclassificate, fondamentalmente, in due modi: il più semplice, che consiste nel badare all'apparenza, al nome ufficiale con cui una certa voce si presenta nelle registrazioni ufficiali, e al valore che, in base a ciò, essa presenta; e uno più complesso, che consiste nel badare alla sostanza intrinseca e quindi porre in una certa classe anche voci che, pur apparendo ufficialmente in un'altra, per motivi esteriori di comodità di registrazioni, vi rientrano nella sostanza, nello spezzare voci di registrazioni uniche, secondo la diversa natura intrinseca dei fenomeni, che esse accolgono e nell'unire voci di registrazione diversa, in base alla omogeneità intrinseca dei fenomeni. E' ovvio che, per l'analisi economica, in linea di principio quest'ultimo è il criterio migliore. Ma esso, che è proprio della bilancia economica pura, ha il difetto di richiedere tempo e di lasciare anche certe incertezze, per la difficoltà di ricostruire, dalla realtà così come appare formalmente nelle registrazioni, la sostanza e la sua consistenza. Quindi il primo metodo, nel suo semplicismo, è molto utile: fornisce dati immediati e, pur nella loro superficialità classificatoria, certi. In teoria, anche la bilancia valutaria potrebbe essere formulata secondo criteri di omogeneità intrinseca delle voci; in concreto quella che si usa non adotta tale impostazione per due ragioni comitanti. La prima è che se si segue il criterio della "cassa", già si rinuncia a quello economico per quel che riguarda

il fatto se includere e quando includere, nella bilancia, una certa entrata o uscita; quindi non vi è una stringente ragione per adottare il criterio economico, nella classificazione delle voci. A volte, anzi, esso determinerebbe un certo conflitto, con il primo. Inoltre, proprio perché il riferimento alla cassa consente, di per sé, indicazioni certe e immediate, conviene salvaguardare questi requisiti, anche nelle classificazioni. Se così non si facesse, la bilancia valutaria perderebbe una parte notevole dei suoi pregi.

Quanto alla bilancia economico-doganale, è proprio della sua natura di badare, per il commercio estero, a documenti ufficiali, quelli di dogana.

Coerenza vuole che, per tutte le altre voci, essa sia impostata secondo questo principio non solo per motivi logici, ma anche per il legame che vi è fra le diverse voci, sicché una volta scelto un metodo di classificazione (registrazioni ufficiali) per le une, sarebbe fonte di confusione (sia pure magari solo per cifre modeste) staccarsene per le altre.

4. Sin qui abbiamo fatto riferimento a diverse voci della bilancia dei pagamenti, senza occuparci della loro classificazione sistematica. La prima distinzione che interessa è la grande bipartizione fra "parte corrente" e "conto di capitale" o "movimenti di capitale" della bilancia dei pagamenti. Ora vediamo di soffermare un po' l'attenzione su tale grande distinzione. Nella parte corrente si segnano i flussi di entrata e uscita che riguardano elementi di reddito, nel movimento dei capitali quelli che concernono il patrimonio, il capitale. Nel 1970, la bilancia italiana dei pagamenti "valutaria" ha avuto un disavanzo di parte corrente di circa 60 miliardi e un avanzo, nel movimento dei capitali, di 320. Così chiude con avanzo netto di circa 280 miliardi. Nel 1969, la nostra bilancia valutaria aveva avuto un avanzo di parte corrente di 892 miliardi, ma un disavanzo di 1.870 nel movimento dei capitali. Così chiuse in disavanzo per ben 978 miliardi. A sua volta, nel 1970, la bilancia economica pura ufficiale, (ed anche quella economico-doganale) ha avuto un avanzo di parte corrente di 500 miliardi

circa e un disavanzo nel movimento dei capitali di forse 140. A ciò si aggiunge una rettifica negativa per errori e omissioni di altri 140. Così ha chiuso con un avanzo di 220. Nel 1969, la bilancia economica pura ufficiale (e anche quella doganale) aveva avuto un avanzo di parte corrente di ben 1.563 miliardi, ma essendovi, in essa, un disavanzo di movimento di capitali di ben 2.126 miliardi, ha chiuso con un disavanzo di 978. Infine, se si tiene conto dei movimenti occulti di capitali che si infiltrano nelle voci di parte corrente della bilancia dei pagamenti, deformandole, nel 1970 probabilmente l'avanzo della bilancia dei pagamenti economica-effettiva-rettificata è poco meno di mille miliardi. Il movimento di capitali presenta, allora, un disavanzo di 750 miliardi circa. L'avanzo è, come al solito, attorno ai 220.

Questa esposizione di dati fa capire varie cose:

- una bilancia dei pagamenti può avere un disavanzo, nonostante che la parte corrente sia in avanzo cospicuo, se ha un forte passivo nel movimento dei capitali; la nostra moneta e la nostra economia così possono essere poste in difficoltà, anche se la parte corrente della bilancia dei pagamenti è in avanzo cospicuo;

- una bilancia dei pagamenti può avere un avanzo, nonostante che la parte corrente sia in disavanzo, se ha un avanzo superiore nel movimento dei capitali: soprattutto se il primo disavanzo è modesto e si riferisce solo alla bilancia valutaria, ma non a quella economica: la moneta e l'economia, allora, sul lato della bilancia dei pagamenti, hanno una situazione di solidità;

- ma il saldo di parte corrente della bilancia dei pagamenti non coincide (necessariamente) in quella valutaria e in quella economica, anche ufficiale. Il primo, per paesi come l'Italia, tende a essere meno favorevole che il secondo. E' possibile che il primo sia in disavanzo e il secondo in avanzo (anche notevole). A fortiori ciò vale per la bilancia economica effettiva. La causa del divario sta nel fatto che la bilancia valutaria registra incassi e spese, come cassa, e quella economica invece competenza e pagamenti (a favore dell'Italia e

a suo carico), che - sul piano della cassa, della valuta - possono essere controbilanciate da movimenti di capitale nel senso opposto, cioè prestiti a favore di operatori dell'Italia (per i pagamenti a carico dell'Italia) o prestiti da parte nostra (per i pagamenti a favore dell'Italia);

- d'altra parte poiché vi sono movimenti occulti di capitale che inficiano le voci di parte corrente della bilancia dei pagamenti, la bilancia economica ufficiale può avere un avanzo di parte corrente di molto superiore alla bilancia economica pura e può essere in avanzo quando questa sia in disavanzo.

- il movimento dei capitali nella bilancia valutaria e in quella economica non sono necessariamente identici: il saldo del primo può essere più piccolo che quello del secondo, o viceversa; nella bilancia valutaria il saldo dei capitali tende a essere minore che in quella economica, per un paese che vende a credito, agli stranieri; ma bisogna anche aggiungere che la bilancia economica registra i movimenti di capitale quando sono stabiliti e non quando danno luogo a regolamento valutario, e ciò può dare luogo a notevoli differenze nel conto dei capitali.

Le nozioni di "parte corrente" e "movimento dei capitali", di cui abbiamo dato la definizione generale e una panoramica di assieme, comunque ci risulteranno molto più chiare, nel loro contenuto, man mano che esamineremo le singole voci della bilancia dei pagamenti - nei tre tipi - nell'una o nell'altra grande classe.

5. Ora facciamo un passo ulteriore e cerchiamo di individuare i raggruppamenti-chiave della bilancia dei pagamenti di parte corrente.

Qui abbiamo, innanzitutto, le importazioni ed esportazioni di beni, cioè le cosiddette "partite visibili" (che hanno una veste fisica esteriore). Le importazioni sono al nostro passivo perché danno luogo a un nostro pagamento (concetto valutario) o/e a un nostro debito (concetto economico). Le esportazioni sono al nostro attivo perché danno luogo a un nostro in-

troito (concetto valutario) o/e a un nostro credito (concetto economico). Esse hanno raggiunto - nella bilancia economica-doganale - nel 1970, in totale (sommando assieme i flussi nei due sensi) oltre 9.300 miliardi di lire.

Vi sono poi le importazioni ed esportazioni di "servizi", cioè le partite "invisibili" che comportano, rispettivamente, una acquisizione o una cessione, con l'estero, di valori economici reali prodotti correntemente, in cambio di compensi (di solito in denaro): noli per trasporti, turismo, lavoro all'estero, compensi per brevetti e altri diritti e servizi vari.

Alcune di queste voci riguardano attività che, pur nella varietà delle loro forme, sono abbastanza chiaramente individuate: così il lavoro all'estero (autonomo o dipendente) e i servizi del trasporto. Altre, invece, riguardano un insieme di prestazioni, che sono non solo di servizi, ma anche di beni che sono unite assieme da caratteri comuni molto generici: così il turismo, denominato anche "viaggi all'estero". Infatti esso non include solo le spese dei turisti stranieri nei nostri alberghi e ristoranti (o dei turisti italiani in quelli esteri), ma ogni altra spesa (incluse quelle per l'acquisto di beni, come i giornali o le sigarette o i capi di vestiario) che i turisti esteri, nella più ampia accezione di persone che vengono temporaneamente in Italia (e che include anche i viaggi per affari di lavoro) compiono quando sono nel nostro paese (e ogni spesa che gli italiani che si trovano temporaneamente all'estero per turismo o affari ivi effettuano).

Una terza grande classe di voci, della parte corrente della bilancia dei pagamenti, accanto alle merci e ai servizi, è costituita dalle transazioni puramente finanziarie: redditi di investimenti, pensioni, sussidi e donativi; contributi governativi a istituzioni internazionali o governi esteri. Anche queste sono partite invisibili, ma a differenza delle precedenti, non riguardano la cessione all'estero dietro compenso di quote di prodotto nazionale o di connazionali o l'acquisizione dall'estero di quote del loro prodotto - cioè esportazioni ed importazioni (di beni e servizi) -, bensì movimenti di denaro.

Abbiamo così le due seguenti dicotomie:

I Dicotomia

- A. Importazioni ed esportazioni o sia scambi di beni e servizi { scambi di beni
 { scambi di servizi { noli, turismo,
 { diritti d'autore, ecc.
- B. Puri trasferimenti di denaro { redditi di capitale, contribuzioni govern. e pensioni, sussidi, donativi.

II Dicotomia

Partite visibili: scambi di merci

Partite invisibili: { scambi di servizi
 { puri trasferimenti di denaro.

6. Passiamo ora all'esame delle varie voci, principiando dal commercio estero, nelle tre bilance. La bilancia valutaria, per il commercio estero, registra i pagamenti di valuta in entrata ed uscita che vengono fatti a tale titolo: quindi non comprende le importazioni "in franco valuta", che sono fatte in attesa di riesportazione e non danno luogo a esborso di valuta né le relative esportazioni; comprende - per quanto riguarda le importazioni delle merci che vengono lavorate in attesa di essere riesportate e le relative esportazioni - solo il compenso per la lavorazione (che è segnato in esportazione); infine esclude, su ambo i lati, le merci che entrano ed escono con acquisti e vendite in compensazione bilaterale privata o globale, le quali ovviamente non danno luogo né ad incasso né ad esborso di valuta. D'altro canto la bilancia valutaria ovviamente non registra, fra i proventi dell'esportazione, le esportazioni a credito attuali, salvo che il finanziamento delle rate di pagamento attuali sia fatto da istituti esteri (e quindi da luogo ad afflusso di valuta per noi), mentre registra i pagamenti che affluiscono per ratei di crediti su esportazioni passate (salvo che essi siano stati finanziati da istituti esteri e

quindi la valuta di tali ratei vada fuori d'Italia, essendo il totale già stato versato da tali istituti ai nostri operatori). Analogamente per le importazioni non registra quelle fatte con pagamento dilazionato, sinché questo non abbia luogo a meno che il relativo finanziamento sia stato effettuato da istituti creditizi nazionali (nel qual caso la registrazione del pagamento avviene alla data in cui esso è emesso da tali istituti: data che può essere comunque diversa da quella dell'arrivo in dogana che interessa la bilancia dei pagamenti economico-doganale e quella economica pura). Ovviamente è possibile un certo gioco - in relazione a situazioni creditizie e valutarie - nei movimenti valutari del commercio estero: essi vengono accelerati in uscita e dilazionati in entrata quando si tema una svalutazione della propria moneta o un ulteriore peggioramento del suo cambio.

E' quello che è accaduto in modo massiccio nella prima metà del 1970 e poi ancora nella seconda metà del 1972 e nella prima parte del 1973. Se intervengono misure di stabilizzazione antecedenti alla svalutazione e tali da scongiurarla; o successive ad essa e tali da non fare temere una nuova svalutazione, (esplicita o attraverso lo scivolamento di quota di una moneta fluttuante) la bilancia valutaria dei pagamenti dovrà subire per il commercio estero un miglioramento, corrispondente al precedente peggioramento: e potrà registrare per un certo periodo un saldo migliore di quella economica. Così uno sbilancio della bilancia valutaria del commercio estero, che si sia verificato nella prima parte dell'anno potrà annullarsi, o ridursi di molto nei conti annuali, se le misure di stabilizzazione sono intervenute prima della fine dell'anno come è accaduto nel 1970. Uno sbilancio che si verifichi alla fine dell'anno, invece, tenderà a permanere nei conti annuali: come è, appunto, successo nel 1972.

Quanto può durare l'effetto negativo, sulla bilancia valutaria, di fenomeni di dilazione degli incassi per esportazioni e nell'accelerazione dei pagamenti per importazioni? A tutta prima, si potrebbe essere tentati di affermare che nell'arco di sei mesi o poco più il fenomeno dovrebbe cessare di manifestarsi, perché tale è l'arco di tempo su cui si gioca, nel

le dilazioni e accelerazioni di pagamenti. Ma bisogna, innanzitutto, distinguere due fenomeni: la cessazione del peggioramento, nella bilancia valutaria del commercio estero rispetto a quella economica, e la sua cancellazione. Se lo stato di timore, per la possibile svalutazione (o una ulteriore svalutazione) perdura, a un certo punto, vi potrà essere una cessazione del peggioramento, perché tutte le operazioni di importazione si svolgono oramai con chiusura valutaria immediata e quelle di esportazione con chiusura valutaria differita al massimo possibile e pertanto i pagamenti hanno riacquisito il volume normale dopo il loro spostamento iniziale ma essa non va confusa con la cancellazione del peggioramento: sinché non si ritorna al regime normale di pagamenti questa non ha luogo. Inoltre, la massa di operazioni su cui queste modifiche di termini si esercita, può accrescersi via via, sicché il peggioramento può svilupparsi gradualmente, anche per un arco di tempo abbastanza lungo. Inoltre, bisogna distinguere il peggioramento assoluto e quello percentuale. Il secondo può consolidarsi a un certo livello, mentre il primo si accresce, semplicemente perché si sono accresciuti i valori monetari delle importazioni e delle esportazioni e quindi la massa di pagamenti, su cui si esercitano gli spostamenti di termini. Va infine considerato lo spostamento del finanziamento delle dilazioni dalla valuta estera a quella nazionale: gli esportatori, possono preferire di farsi finanziare le vendite dilazionate con crediti sul mercato interno; e gli importatori possono chiedere crediti in valuta nazionale, anziché in valuta estera, per effettuare il pagamento immediato: sempre per difendersi da un rischio di svalutazione o per lucrarvi sopra. Queste operazioni saranno stimulate, poi, se il costo del denaro nazionale è più basso di quello estero anche indipendentemente dal rischio o beneficio del cambio. E' infatti da ricordare che le vendite dilazionate, finanziate con crediti esteri, sono registrate, nella bilancia dei pagamenti valutaria, come proventi del commercio estero, nel momento in cui l'esportatore incassa il credito in questione e, quindi, sostanzialmente, in coincidenza con il verificarsi dell'esportazione, quale è registrato nella bilancia economica; e che le importazioni a pagamento differito, finanziate da banche nazionali, sono segnate, nel

la bilancia valutaria, come esborsi del commercio estero, nel momento in cui l'importazione avviene, quindi in coincidenza con la registrazione rilevante per la bilancia dei pagamenti economica. Dunque, una parte di quelli che, per la bilancia valutaria, figurano come dilazioni di pagamenti per esportazioni e accelerazioni di pagamenti per importazioni, non sono in effetti modifiche nei termini di pagamento, adottate dagli operatori nazionali del commercio estero, nei confronti dei partners esteri (modifiche non sempre agevoli, se vigono certi metodi aziendali e certe abitudini contrattuali), ma semplici spostamenti dei finanziamenti, di operazioni, i cui termini contrattuali di pagamento rimangono invariati, per gli operatori del commercio estero, dalle banche estere a quelle nazionali (1).

Ciò ci consente di individuare anche una seconda causa, di modifica nel divario fra bilancia del commercio estero economica e valutaria, che può prescindere dalle previsioni sul cambio: cioè il diverso andamento dei tassi di interesse e della disponibilità di credito, in Italia e all'estero. In periodi di credito nazionale più favorevole, il divario suddetto tende ad accentuarsi. In periodi di credito nazionale meno favorevole esso tende a ridursi. Evidentemente, questo fattore può agire a parziale correttivo del primo: se il credito viene rincarato, rispetto ai livelli esteri, nel paese la cui moneta si teme verrà svalutata, si potrà avere uno scoraggiamento agli spostamenti di termini, di cui sopra. E analogamente, con riguardo al credito, nel paese la cui moneta si pensa possa venire rivalutata, se in esso si trovano condizioni di eccezionale favore, per il costo del denaro.

7. La bilancia dei pagamenti economico-doganale, per il commercio estero, registra le merci che entrano nel paese al loro valore in dogana (valore Cif, comprensivo cioè di assicurazione

(1) In periodi in cui il tasso di interesse è basso la tendenza dei prezzi internazionali e interni al rialzo e il mercato domestico in espansione, vi può essere uno stimolo all'aumento nel volume delle importazioni, allo scopo di tenere scorte speculative. Ciò ovviamente determina un peggioramento della bilancia economica, non meno che della valutaria. È quello che è accaduto nei primi nove mesi del 1973, che ha visto un aumento delle importazioni del 37%.

e spese di trasporto al confine) e quelle che ne escono, al lo ro valore al momento di essere snazionalizzate (valore Cif, os sia comprensivo di costi di trasporto e assicurazione solo fino al nostro confine e poi Fob). Considera anche le partite di esportazione (e le contro partite di importazione) che varcano la nostra dogana o che lasciano l'Italia, che non determinano movimenti valutari essendo in compensazione con importazioni o che, riguardando merci in conto lavorazione, li producono solo per la differenza fra valori di importazione e di esportazione. Considera il pesce pescato da pescherecci italiani che varca la linea doganale benché non si tratti di una "importazione" dall'estero, ma di un prodotto italiano conseguito in mare libero, quindi di un prodotto domestico, che non implica pagamenti all'estero. Non considera le merci che sono uscite o entrate in precedenza e che, solo adesso, producono esborsi per importazioni o - rispettivamente - introiti per esportazioni. Non con sidera - infine (salvo in uno schema appositamente rettificato) - le importazioni di oro per uso industriale e le importazioni ed esportazioni di energia elettrica, in quanto esse non danno luogo a bollette di sdoganamento o ad alcuna bolletta doganale, non passando per la dogana. Le differenze fra le due bilance e il loro raccordo sono presentati nel Quadro 1.

Per avere un'idea della differenza fra valori del commercio estero, nella bilancia valutaria e in quella economico-doganale, presentiamo qui, nella Tavola 1 (Appendice), i dati mensili delle importazioni ed esportazioni, quali risultano per le due bilance per il 1970. Si nota agevolmente che i divari si ridu cono nei totali trimestrali e annuali, rispetto a quelli mensi li (ma rimangono tuttavia notevoli).

8. Secondo una tendenza largamente diffusa, il saldo della bilancia del commercio estero, quale si desume dai dati doganali, viene considerato come il criterio per giudicare se la bilancia dei pagamenti è o meno in equilibrio. I dati delle impor tazioni ed esportazioni, della bilancia doganale, in effetti so no pubblicati con regolarità e tempestività, data la loro base di accertamento: e non pochi ne considerano lo scarto, negativo o positivo, per giudicare della solidità della bilancia dei

- QUADRO 1.

RACCORDO FRA BILANCIA VALUTARIA E BILANCIA ECONOMICO - DOGANALE DEL COMMERCIO ESTERO.

IMPORTAZIONI DELLA BILANCIA VALUTARIA	ESPORTAZIONI DELLA BILANCIA VALUTARIA
<ul style="list-style-type: none"> - pagamenti all'estero riguardanti importazioni di precedenti periodi (con credito di ditte o banche estere) 	<ul style="list-style-type: none"> - pagamenti dall'estero riguardanti esportazioni di precedenti periodi (con credito delle nostre imprese o di banche italiane)
<ul style="list-style-type: none"> + importazioni il cui pagamento all'estero è differito (con credito di ditte o banche estere) 	<ul style="list-style-type: none"> + esportazioni il cui pagamento dall'estero è differito (con credito delle nostre ditte o di banche interne)
<ul style="list-style-type: none"> + importazioni di merci in compensazione con altre esportate 	<ul style="list-style-type: none"> + esportazioni di merci in compensazione con altre esportate
<ul style="list-style-type: none"> - importazioni di merci in temporanea importazione in attesa di essere esportate 	<ul style="list-style-type: none"> - esportazioni di merci, che erano state importate in temporanea importazione
<ul style="list-style-type: none"> - importazione di merci in conto lavorazione, il cui prodotto lavorato verrà esportato, per cui si sia fatto già il pagamento 	<ul style="list-style-type: none"> + differenza fra maggiore valore e valore pieno per le esportazioni di merci importate in conto lavorazione, per cui non si è fatto pagamento, che una volta lavorate vengono esportate
<ul style="list-style-type: none"> - importazioni di oro per uso industriale 	<ul style="list-style-type: none"> - esportazioni di ditte italiane che operano in zona franca ("cantine vigilate")
<ul style="list-style-type: none"> - importazioni di energia elettrica + pseudo importazioni di pesce pescato in zona extradoganale da pescherecci italiani 	<ul style="list-style-type: none"> - esportazione di energia elettrica (non esiste voce corrispondente)
<ul style="list-style-type: none"> + (rettifiche per importazioni varie che valutariamente non sono comprese nelle importazioni di merci, ma in altre voci e che passano la linea doganale) 	<ul style="list-style-type: none"> + (rettifiche per esportazioni varie che valutariamente sono comprese in voci diverse dalle esportazioni, che passano la linea doganale)
<p>= IMPORTAZIONI DELLA BILANCIA ECONOMICO-DOGANALE</p>	<p>= ESPORTAZIONI DELLA BILANCIA ECONOMICO-- DOGANALE</p>

pagamenti; e ne interpretano l'eventuale disavanzo, come indice di un disavanzo di pari ammontare nella bilancia dei pagamenti, o almeno della parte di essa che veramente conta.

Così facendo si commettono due errori. Infatti, almeno per quel che riguarda l'Italia vi è da dire che la bilancia del commercio estero non è la sola parte della bilancia dei pagamenti correnti che conta. Non vi è ragione di riferirsi solo allo export ed import di beni, trascurando i totali che riguardano i servizi: fra i quali vi sono voci molto grosse, come quelle dei viaggi all'estero, denominata anche come "turismo" e quella dei servizi di lavoro svolti all'estero da persone che risiedono in Italia etc. Non si può affermare che i servizi oggetto di transazioni internazionali siano, come tali, poste più labili che i beni: molte voci, sia in entrata che in uscita, della bilancia dei servizi hanno un valore strutturale, tanto e ancor più di molte delle voci che riguardano il commercio estero. E in parte ciò si può dire anche per le voci dei trasferimenti, che completano, assieme ai servizi, la bilancia dei pagamenti corrente, venendo a formare, con questi, il complesso delle sue partite invisibili. Per l'Italia, una bilancia del commercio e stero in pareggio, implica un surplus cospicuo della bilancia dei pagamenti di parte corrente, dato l'avanzo strutturale della nostra bilancia delle partite invisibili, dominato dai due introiti attivi di cui sopra.

Vi è, poi, una seconda ragione per cui non è appropriato considerare, il saldo della bilancia economico-doganale del commercio estero come l'indicazione di un disavanzo, di corrispondente entità, nella nostra bilancia dei pagamenti: ed è che, nel complesso, esso sistematicamente, per ragioni contabili, sopravvaluta le importazioni in modo molto cospicuo. Si può essere matematicamente certi che quando la bilancia del commercio estero economica pura è in pareggio, quella economica doganale registra un rilevante disavanzo. E così, più o meno volontariamente, badando a questa, si può dare, sull'andamento dei nostri conti con l'estero, un giudizio diametralmente opposto dal vero: facendo sembrare che siamo in enorme disavanzo, quando siamo in sostanziale pareggio o in surplus; e che siamo a mala pena in pareggio, quando abbiamo un invece ingente ed abnorme avanzo.

9. Passiamo ora ad esaminare l'andamento del commercio estero nella bilancia economico-doganale. I dati di questa sono presentati nella Tavola 2 (Appendice) in tre aspetti caratteristici: cifre assolute, variazione percentuale di ciascun mese e semestre su quello corrispondente dell'anno precedente (che si suppone influenzato dalle stesse componenti stagionali e con cui, quindi, il confronto appare in termini omogenei e tale da dare un quadro dinamico mensile significativo) (1), saldo in termini assoluti fra importazioni ed esportazioni. Abbiamo tralasciato, per semplicità, il saldo percentuale, cioè la differenza fra importazioni ed esportazioni espressa in percentuale sul volume totale del commercio estero nei suoi sensi o dell'uno o dell'altro flusso. Le cifre assolute, le percentuali di variazione e i saldi di cui sopra non esauriscono però i caratteri quantitativi essenziali, nell'analisi globale del commercio estero: infatti essi sono in valore monetario corrente. E' interessante un'ulteriore classe di indicatori, quelli che riguardano le variazioni percentuali - assolute e relative - dei prezzi delle importazioni ed esportazioni e i dati assoluti e le variazioni percentuali (assolute e relative) delle quantità importate ed esportate. La considerazione separata di queste grandezze ci permette di appurare quanta parte del commercio estero (nelle cifre assolute e nelle variazioni percentuali) sia dovuta a mutamenti nei prezzi correnti e quanto a mutamenti nelle quantità o, che è lo stesso, della produzione importata e, rispettivamente, esportata misurata in prezzi costanti dell'anno base. Sia le cifre dei due flussi (importazioni ed esportazioni), come quella delle loro percentuali di variazione, come quelle del saldo assoluto e del saldo percentuale del commercio estero sono influenzate dai due fattori: dinamica dei prezzi e dei volumi del commercio, valutati a prezzi base. Ma mentre per le cifre assolute dei due flussi e per le variazioni percentuali, ciò che importa sul fronte della dinamica dei prezzi, sono le percentuali di mutamento dei prezzi su ambo i lati, in sé e per sé, in

(1) Ovviamente, si possono presentare anche gli aggregati per trimestre (e come facciamo noi) quelli per semestre. Mettendo insieme più mesi, si eliminano le variazioni contingenti dovute a particolarità di mesi singoli di uno stesso gruppo. Ma solo studi econometrici complessi potrebbero permettere di stabilire quale sia la miglior ripartizione per gruppi di mesi, a questo fine.

vece per il saldo ciò che soprattutto importa è il confronto fra tali percentuali di mutamento: il rapporto cioè fra variazione nei prezzi delle importazioni e variazioni nei prezzi delle esportazioni misurate con i relativi numeri indici, ossia, come più brevemente si dice, le variazioni nelle ragioni di scambio ovvero nei termini del commercio. Se i prezzi delle importazioni aumentano di una certa percentuale, mentre quelli delle esportazioni aumentano di una percentuale superiore (come è accaduto, a quanto pare, per l'Italia nel 1970), si dirà che i termini del commercio sono per noi migliorati. Ciò avviene se per le importazioni i prezzi scendono e per le esportazioni sono invariati od aumentano, o se per le importazioni i prezzi rimangono inalterati mediamente, mentre quelli per le esportazioni salgono. Se invece i prezzi delle importazioni aumentano di una percentuale superiore a quella di cui aumentano quelli delle esportazioni, i termini del commercio sono peggiorati, a nostro danno. E così pure se i prezzi delle esportazioni diminuiscono; oppure i prezzi delle importazioni aumentano e quelli delle esportazioni diminuiscono. Se le percentuali di aumento dei prezzi, alle importazioni ed esportazioni sono uguali, invece i termini del commercio sono invariati. Orbene, quando i prezzi delle importazioni e delle esportazioni aumentano della stessa percentuale, la eventuale variazione del saldo del commercio estero, che si può manifestare, non dipende affatto da modifiche nei termini del commercio (questi sono allora invariati) cioè nei rapporti fra prezzi di acquisto e vendita, ma essenzialmente dal fatto che le percentuali di mutamento nei volumi delle correnti in acquisto sono una percentuale diversa dalla percentuale di cui si è modificata la corrente delle vendite. Certamente, però, quando i prezzi sono aumentati in ambo i lati di una stessa percentuale (e quindi i termini del commercio sono invariati) se vi è una variazione nei volumi delle importazioni diversa da quella delle esportazioni, questa agisce sul saldo non solo direttamente attraverso il diverso volume, ma anche indirettamente attraverso la modifica (pur uniforme) di prezzo, che si applica, al saldo espresso in volume. Facciamo un esempio, per mostrare che cosa vogliamo dire. Si supponga che le importazioni e le esportazioni nell'an-

no base siano 100 e per entrambi, nell'anno 1 i prezzi aumentino del 10%. Si supponga che nell'anno 1 le importazioni in volume (cioè in valori espressi nei prezzi dell'anno base) aumentino del 10% e le esportazioni solo del 5%. In valori correnti noi avremo importazioni di $110 + 10\%$ ($110 = 121$, mentre avremo esportazioni per $(100 + 5) + 5\%$ (105) = $115,5$ con un saldo in deficit pari a $5,5$; se i prezzi invece non fossero variati, su nessuno dei due lati, avremmo avuto esportazioni di 105 ed importazioni di 110 . Quindi il disavanzo sarebbe stato solo di 5 . E' facile osservare che l'aumento di prezzi del 10% ingrandisce qui anche il disavanzo del 10%. Ma non si può certo dire che il disavanzo è dato dalla dinamica dei termini del commercio estero. E' dato, invece, dalla dinamica dei volumi delle due correnti di afflusso e deflusso del commercio estero, che - però - in quanto i prezzi sono aumentati (con termini del commercio invariati) risulta magnificata così dando luogo a un più alto disavanzo assoluto.

Analogamente nel caso di un avanzo. Il disavanzo od avanzo percentuale, tuttavia, se i termini del commercio estero sono invariati, non viene modificato dalla variazione nei prezzi delle esportazioni ed importazioni; né come percentuale sul totale del valore del commercio estero, né come percentuale sulla esportazione, né come percentuale sull'importazione. Tutti i termini dei rapporti considerati infatti variano della stessa percentuale e perciò i valori dei rapporti non mutano. La variazione nei termini del commercio, invece, agisce direttamente non solo sulle cifre assolute dei due flussi, sulla loro percentuale di variazione e sul livello assoluto del saldo, ma anche sul valore percentuale del saldo e questo ultimo risultato naturalmente dipende dal fatto che i valori che entrano nei rapporti in questione sono modificati di diverse percentuali.

Le variazioni nei termini del commercio, a prescindere da certe fluttuazioni, obbediscono a certe tendenze di medio periodo connesse alla struttura del commercio estero del paese dato. Semplificando al massimo, si può dire che, in generale l'Italia ha una struttura del commercio estero che ha comportato, per essa, per un notevole periodo, una tendenza al peg-

gioramento nei termini del commercio. Infatti, il nostro è un tipico paese di trasformazione, quindi un paese che vende pro dotti in cui mediamente il lavoro entra più ampiamente che non in quelli che noi importiamo. La tendenza mondiale all'aumento della produttività industriale e alla competitività delle esportazioni connesse alla riduzione nelle barriere doganali e al forte sviluppo industriale del recente passato ha fatto sì che i prezzi delle esportazioni scendessero mentre salivano quelli delle importazioni. Da ultimo però in tutto il mondo si è avuto un forte aumento di salari che ha generato inflazio ne da costi e quindi ha fatto salire di più i prodotti del lavoro portando a una modifica del trend passato, che ha corretto la precedente "forbice". E' da ritenere che questo aggiusta mento proseguirà. Nel 1971 le nostre importazioni hanno avuto aumenti di prezzi attorno al 3,5% e le esportazioni invece del 7%. Tuttavia non si tratta di un fenomeno sensazionale in quanto succede a uno nel senso opposto, dovuto al diffondersi nel mondo degli effetti dell'inflazione da domanda eccezionale che si è generata nel 1969 negli Stati Uniti. Questa ha agito prima sui prezzi delle materie prime e poi si è trasmessa ai prodotti lavorati, che solo lentamente - sotto lo spunto dei cita ti aumenti dei salari - si sono adeguati a ciò. Così nella seconda parte del 1969 e agli inizi del 1970 abbiamo avuto aumen ti fortissimi di prezzi di materie prime, che hanno rincarato le importazioni e hanno agito sui nostri prezzi interni; mentre i prezzi delle esportazioni si sono adeguati a questi aumen ti (a quelli dei salari) più lentamente anche se - alla fine - nella media annuale, rispetto all'anno scorso si è realizzato un aumento maggiore. Le Tavole 3A e 3B (Appendice) illustrano tutto ciò in dettaglio.

Come si nota (Tavola 3A) per un certo periodo (sino al 1963) si è avuta una tendenza continua alla riduzione nell'indice dei prezzi delle importazioni. Ma quelle delle esportazioni - a par te una prima fase - si sono ridotti di più. In un secondo periodo (dal 1963) i prezzi delle importazioni prendevano a sal ire; anche quelli delle esportazioni aumentavano, ma meno. Così le ragioni di scambio, dopo essere migliorate via via a nostro favore (sino al 1960) poi gradualmente ma sistematicamente peg gioravano. Nel 1969, fatto 100 il 1960, i termini del commer -

cio sono solo del 94,2%. I dati mensili e quelli da un trimestre all'altro, mostrano, per tre quarti del 1969, un accentuato peggioramento delle ragioni di scambio, che deriva dal forte aumento dei prezzi delle importazioni, che si è sviluppato, sia pure in modo man mano più attenuato, anche nel 1970. I prezzi delle esportazioni dal canto loro, dapprima sono saliti molto poco, mentre da ultimo hanno preso ad aumentare considerevolmente, in relazione alla tendenza internazionale. Così le ragioni di scambio nei vari trimestri del 1970 in confronto a quelli corrispondenti del 1969 sono migliorate, nella media annua.

10. Come si confrontano i dati del commercio estero dei vari mesi, trimestri e semestri? Ogni anno, nei diversi periodi, succedono varie cose, che influenzano le esportazioni e le importazioni; alcuni sono eventi "stagionali", connessi cioè ai caratteri delle varie parti del normale ciclo annuale. Altri sono eventi accidentali, cioè derivanti da fatti particolari. Il metodo più sicuro per tenere conto dell'accidentalità è quello "analitico", consistente nell'analizzare ciò che è effettivamente avvenuto. Chiariamo con l'esempio del 1970.

L'esame dell'andamento del suo commercio estero in confronto al 1969, per esser significativo, deve tenere conto del fatto che il 1969 fu un anno particolare: le vicende dell'autunno caldo, che caratterizzarono la seconda parte dell'anno (e che, in parte, erano state scontate nei precedenti ritmi economici) influenzarono sia i dati della produzione interna, che quelli della domanda e quindi le esportazioni (che sono legate alla vicenda della produzione interna) e le importazioni (che dipendono vuoi dalla domanda come dalla dinamica della produzione). I prezzi interni salivano, ma non di più di quelli internazionali. Così non si può dire che il fattore prezzo abbia avuto gran peso sui volumi globali del commercio estero. Chiariamo come le vicende interne si ripercossero sul nostro commercio estero nel 1969. La prima parte del 1969 vide una elevata dinamica tanto delle importazioni (+23% nel primo semestre) quanto delle esportazioni (+22,1% sempre nel primo semestre). Il sistema economico italiano procedeva ad alto ritmo

produttivo e aveva anche una ottima bilancia del commercio estero, data la sua ormai acquisita competitività internazionale. Ma al termine del primo semestre, l'autunno caldo era alle porte: in previsione dei minori rifornimenti dovuti ai futuri vuoti produttivi, le importazioni dopo essere già salite in giugno del 26,9% aumentavano in luglio del 27,3%. Anche le esportazioni, in previsione delle future difficoltà di produzione e consegna che avevano fatto accelerare la produzione, vennero forzate e in luglio si accrebbero della spettacolare percentuale del 32%. Agosto subì il contraccolpo delle precedenti forzature. Settembre, per le importazioni, fu un mese tranquillo. La battaglia sindacale non le aveva ancora influenzate. Lo ottobre diede luogo a un aumento del 30%, per la necessità di colmare i vuoti, che gli scioperi avevano prodotto, nell'offerta domestica. In novembre e dicembre esse ebbero invece un basso ritmo: la macchina produttiva si era rallentata e - inoltre - si era ridotta la domanda interna perché l'astensione dal lavoro aveva diminuito i salari e quindi i consumi e ritardato gli investimenti. Quanto alle esportazioni, dopo il periodo riflessivo dell'agosto, conseguenza della precedente forzatura, esse erano state normali in settembre (come le importazioni) ma in ottobre, per i rallentamenti produttivi, erano salite solo del 7%; in novembre non avevano alcun (apprezzabile) aumento e in dicembre addirittura una flessione del 6%.

Il 1970, nel primo semestre, ha avuto una percentuale di espansione delle importazioni inferiore a quella del primo semestre dell'anno prima. La produzione procedeva ad un tasso di aumento molto modesto per la difficoltà di rimpiazzare la manodopera, venuta meno per le riduzioni di orari straordinari e per lo sviluppo degli assenteismi aziendali, con altra; difficoltà tecniche e organizzative nel riprendere le trame produttive e commerciali interrotte durante l'autunno caldo; e poi gli scioperi articolati e nazionali per le riforme. Questo non comportava maggiori acquisti dall'estero, per rimpiazzare i vuoti produttivi, poiché la Banca Centrale con la stretta del credito aveva schiacciato la domanda del settore pubblico e contenuto la tendenza all'espansione della domanda di investimento del settore produttivo; d'altro canto le ore di lavoro perse avevano anche ridotto la domanda per consumi. Inoltre i

prezzi esteri non erano tali da mettere fuori gioco la concorrenza delle imprese italiane, le quali avevano più ordinativi di quelli che potessero soddisfare con un aumento di produzione industriale solo del 3,5%. Rispetto al primo semestre del 1969, il primo semestre del 1970 ha così registrato un aumento di importazione del 20,7% contro il 23% del primo semestre del 1969 (che aveva registrato un aumento di produzione industriale del 7%).

Le esportazioni, nel primo semestre, si accrescevano - d'altro canto - solo del 7,3% rispetto al primo semestre del 1969: dato il basso ritmo produttivo e l'incapacità dell'offerta di soddisfare alla domanda per i motivi prima spiegati. Questo aumento era già un risultato notevole, anche se a ridimensionarne il significato vi era l'aumento dei prezzi (che sfiorava ora - mai il 7%) sicché in prezzi dell'anno prima le esportazioni erano invariate. Il secondo semestre ha visto modificarsi la congiuntura interna del 1970 per effetto del varo del decreto anticongiunturale, che spostava al settore delle tasse la manovra deflazionistica, incidendo i consumi così da lasciare maggior spazio al credito e agli investimenti. Per le importazioni, il luglio sembrava un mese in linea con la normale dinamica prima registrata: + 19,7%: ma esso si confrontava con un luglio 1969 che era stato un mese di robusta importazione. L'agosto 1970 presentava una impennata nella percentuale di importazione: + 24%. Ma esso si confrontava, per il 1969, con un mese fiacco tenuto conto di ciò esso non denotava un'amplificazione, ma piuttosto una lieve contrazione nel ritmo ascendente della importazione. Il settembre e l'ottobre si mantenevano in questa linea: quella corrispondente a una moderata ripresa del mercato interno, in cui si approvigionava un po' di più - ma non molto di più - in relazione a una prevedibile ripresa del ritmo della domanda globale e della produzione, dopo il riequilibrio provocato dal decretone. Novembre e dicembre, hanno smorzato questa timida tendenza. La mancata conversione in legge del decretone impediva che le misure per il credito agevolato, in esso contenute, divenissero effettive, ritardava l'entrata in vigore delle due esenzioni fiscali per gli investimenti e creava un certo clima di incertezza, che portava a rinviare alcuni investimenti. Nello stesso tempo, la produzione era osta-

colata da scioperi di fabbriche, per i contratti integrativi aziendali e dal perdurare di alcune delle cause che l'avevano attardata nella prima parte dell'anno (difficoltà di rimpiazzare gli operai che avevano ridotto gli straordinari, assenteismo, alcuni postumi tecnici dell'autunno caldo). Questo deflazionava la domanda dei consumatori e quindi conteneva l'importazione. Su base annua, per il 1970, l'aumento delle importazioni risultò del 20% (in cifre assolute furono 9.339 miliardi). Il secondo semestre ha quasi la percentuale di incremento del primo: e ciò, nonostante che si confronti con un semestre che, nel 1969, era stato, nella sua dinamica di importazione, meno vigoroso. Le ragioni sembrano essere quelle prima spiegate: modestia della ripresa produttiva e bassa domanda. Quanto alle esportazioni, il luglio del 1970 fece registrare un aumento appena del 2,3%: ma esso ha come base un mese, il luglio 1969, che fu di eccezionale boom esportativo (+ 32%). Tenendo conto di ciò, in realtà il luglio 1970 aveva una buona espansione dell'esportazione. Questa è stata confermata nell'agosto che segnava un aumento del 27,2% (per altro da ridimensionare perché commisurato su un agosto 1969 che aveva avuto un aumento dell'1,6% soltanto). Il settembre confermava l'espansione delle esportazioni, con il suo aumento del 15% che aveva per base un settembre 1969 che, a sua volta, era stato molto dinamico. L'ottobre 1970, in apparenza, con l'aumento del 28,5% nelle esportazioni sembra denotare un accentuarsi del loro ritmo di dilatazione: ma esso si misura sul primo dei mesi del 1969 turbato dai vuoti dell'autunno caldo. In sostanza l'ottobre è sulla linea del settembre. Deludente è invece il novembre che ha una percentuale di aumento del 13,2% e che si basa sul mese dell'anno precedente di esportazioni stagnanti (+0,3%). Il dicembre è molto migliore, in apparenza perché la sua percentuale di aumento è sul 30%. Ma il dicembre 1969 vide scendere le esportazioni del 6%. Se le avesse viste aumentare del 16% come nella media annua, il tasso di variazione del dicembre apparirebbe un poco migliore di quello del novembre, ma non paragonabile con quelli del precedente quadrimestre. Pesa sugli ultimi due mesi il rallentamento produttivo connesso agli scioperi aziendali, mentre il precedente quadrimestre ha potuto dare luogo a una forte ripresa esportativa perché la produzione, in

certi rami connessi all'esportazione si era ripresa e - nello stesso tempo - la domanda interna, per effetto del decretone, era stata contenuta, così spingendo le imprese italiane di più ai mercati internazionali. E' probabile che la flessione degli ultimi mesi sia stata anche influenzata dall'inaridirsi del credito all'esportazione.

In conclusione nel 1970, le esportazioni sono pervenute a 8.280 miliardi con un aumento del 13% circa rispetto al 1969 (6% soltanto però, a prezzi 1969). Nel secondo semestre sono aumentate del 19% per il duplice effetto della ripresa del ritmo esportativo (nel primo quadrimestre) e del confronto con il semestre "debole" del 1969. Senza però il vantaggio di questo confronto, la dinamica delle esportazioni del secondo semestre è minore di quella del primo semestre. Infatti se nel primo semestre del 1969 le esportazioni anziché del 22% fossero aumentate secondo la media annua, che fu del 15,2%, quelle del primo semestre del 1970 sarebbero aumentate anziché solo del 7,3%, della percentuale del 15,6%. All'opposto, se nel secondo semestre del 1969, anziché solo dello 8,8% le esportazioni sul 1968, fossero aumentate della media annua del 15,2%, quelle del secondo semestre del 1970 non si sarebbero accresciute del 18,9%, ma soltanto del 12% scarso; il che mostra come, depurando la base delle sue fluttuazioni da un semestre all'altro, la dinamica del 1970 risulta invertita, rispetto a quella che sarebbe la prima impressione. Il nuovo profilo del trend è più accentuato nella prima parte dell'anno e poi attenuato, nella seconda, per effetto delle interruzioni di lavoro e delle difficoltà connesse alla mancata approvazione del decretone (che ha influito sul credito all'esportazione).

Ciò mostra come fosse importante nel 1971 agire nel senso di un rilancio (che invece mancò). Sul piano metodologico, più generale, si può vedere come sia facile commettere sbagli, nella interpretazione delle tendenze della bilancia del commercio estero, quando ci si limiti ai confronti fra mesi identici di due anni diversi o fra semestre identici, senza eliminare dal quadro le vicende congiunturali, che hanno influenzato la base di riferimento.

Sin qui, per tenere conto dei fattori particolari, abbiamo

impiegato il metodo analitico. Quelli stagionali li abbiamo "evitati" mediante il riferimento non a variazioni da un mese all'altro o da un semestre all'altro ma a variazioni da un mese (o da un semestre) a quello corrispondente dell'anno precedente. Vi sono tuttavia dei metodi "statistici" per tenere conto della accidentabilità e della stagionalità. Della prima si cerca di tenere conto facendo la media mobile di un certo numero di dati consecutivi (esempio cinque) (1). L'analisi che abbiamo prima fatto mostra però che le "accidentalità" che così si possono togliere sono modeste perturbazioni occasionali. Effetti macroscopici come quelli dell'autunno caldo 1969 non si eliminano con questo sistema. Quanto alla stagionalità, per eliminarla si ricorre a metodi statistici più complessi che qui non è il caso di descrivere e che vengono denominati "filtri" stagionali. Il metodo, in generale (e in breve) consiste nell'individuare il profilo tipico delle fluttuazioni proprie dei vari mesi, poi nel togliere o aggiungere ai dati concreti di tali mesi esattamente quella variazione in più o in meno che si è appurato dipendere dal fattore stagionale: ad esempio, se nel modello stagionale che si è calcolato, risulta che normalmente un certo mese, per motivi "stagionali" ha un aumento del 2% rispetto al dato che si presenterebbe "senza stagionalità" (cioè al dato che vi sarebbe se quello fosse un mese "medio" dell'anno e non quel particolare mese) si toglie quel 2%. Questo è detto in modo molto semplificato. Il modello stagionale può richiedere aggiustamenti per più mesi insieme anziché per ciascuno separatamente, ecc. Le Tavole 4A e 4B (Appendice) mostrano i dati delle importazioni ed esportazioni italiane in lire correnti ed indipendenti da stagionalità e accidentalità dal 1966 sino a tre quarti del 1971 per i valori monetari e per le quantità.

In ogni modo, nel 1970, il nostro commercio estero ha presentato un disavanzo di 1.120 miliardi nella bilancia economico-doganale mentre l'anno prima aveva presentato un disavanzo

(1) Media mobile è quella in cui ciascuna media differisce dalla precedente perché acquista un nuovo dato, che è il primo nella serie ancora da considerare e ne perde un altro, che è il primo fra quelli della precedente media.

di 460 miliardi. Il disavanzo, in termini assoluti, è raddoppiato. Esso è stato contenuto dal miglioramento nei termini del commercio. Non si tratta di un miglioramento privo di significato: esso riflette - come si è notato - una tendenza di fondo, comune a tutta l'economia mondiale, in relazione alla dinamica salariale, che corregge la precedente tendenza. I nostri prezzi sono in linea con gli aumenti di prezzi altrui.

Un'ultima considerazione sui dati del commercio estero: essi anziché in cifre globali possono venire distinti per paesi e secondo i tipi di beni. La distinzione per gruppi di paesi (Tavola 5A) (Appendice) ha un significato economico reale, (riguardo al rapporto con le nazioni considerate, in ciò che si vende e compra, prezzi, ecc.) e uno "valutario" in quanto pone in luce se si è in attivo o passivo con una certa area e quindi nei rapporti con una certa valuta. Gli squilibri valutari con certi paesi hanno diverso significato che con altri, in relazione ai diversi rapporti che con essi si hanno (esempio MEC ed extra MEC). Il raggruppamento delle merci per settori ci fa meglio capire la "struttura" del commercio estero come espressione dell'atteggiamento generale di una data economia nazionale nel quadro mondiale: mostra se è importante, per un paese l'approvvigionamento di generi alimentari, di materie prime, di beni di investimento, di prodotti intermedi, ecc., e dove risiede la sua capacità esportativa. Collegato con l'analisi dei termini del commercio, questo raggruppamento per beni poi permette di andare più a fondo nelle spiegazioni delle cause di variazione dei termini del commercio. Ad esempio osserviamo, di passata, che per l'Italia si nota un peggioramento di termini del commercio dovuto al crescente costo unitario dei beni di investimento importati e che i prezzi dei beni di investimento che noi esportiamo sono saliti di meno (salvo nel più recente periodo). Le Tavole 5B, 5C e 5D (Appendice) presentano l'andamento dei prezzi per le importazioni e per le esportazioni e le relative ragioni di scambio (termini del commercio) per classi di beni dal 1966 a tre quarti del 1971. Per leggere queste tavole è utile avere presente lo schema della classificazione per prodotti, che si adotta tipicamente, per le importazioni ed esportazioni, nei nostri documenti ufficiali.

QUADRO 2

CLASSIFICAZIONE TIPO DELLE IMPORTAZIONI ED ESPORTAZIONI

Prodotti alimentari

Prodotti non alimentari secondo la destinazione e il grado di lavorazione	{	Beni di consumo	{ non durevoli durevoli
		Beni di investim.	
		Beni di utilizzaz. per la produzione in genere	{ Materie prime Fonti energet, Prodotti interm.

11. Vediamo, dunque, perché e come i dati della bilancia del commercio estero "economico-doganali" sono diversi dai dati che si ottengono con criteri "economici puri". La differenza fra i due schemi è sintetizzata nei Quadri 3A e 3B. Innanzitutto la bilancia economico-doganale non include le importazioni ed esportazioni di energia, di oro per uso industriale e di energia elettrica, che invece fanno parte di quella economica pura. Inoltre include i proventi della pesca di navi italiane oltre la linea doganale, che non sono vere importazioni ma prodotto italiano. Infine e soprattutto bada ai valori di dogana, accertati dall'Istituto centrale di statistica, che si riferiscono per le importazioni, ai valori Cif e quindi includono i costi di trasporto e di assicurazione. Nella bilancia economica pura entrambi i flussi del commercio estero, quelli in entrata e quelli in uscita, vanno valutati a prezzi Fob, cioè privi di costo di trasporto e assicurazione. Questo principio accolto nello schema di contabilità dell'OCSE corrisponde ad ovvi criteri di coerenza economica (anziché come nella bilancia economico-doganale, a motivi di carattere statistico, connessi alla tecnica del rilevamento dei valori in dogana). Essa obbedisce al concetto di adottare, per entrambi i flussi, lo stesso metodo di isolare i flussi di merci, dai noli e assicurazioni che interessano altre parti della bilancia dei pagamenti cioè "dei servizi". Ovviamente nella bilancia economica pura, si deve anche tenere conto - in entrata e uscita - dei flussi extradoga-

nali (energia elettrica, oro importato per uso industriale, ecc.) e togliere la pesca italiana fuori dogana. Ma queste so no correzioni minori così come quella per assicurazioni. La maggiore è quella per i trasporti. Per il 1970, adottando il criterio Fob per le importazioni (come per le esportazioni) si arriva a un quadro del commercio estero che è in pareggio anziché avere un disavanzo di oltre mille e cento miliardi. Infatti le tre correzioni per energia elettrica (+) e per proventi della pesca e assicurazioni (-) si compensano. Gli esbor si per i noli passivi, si sono mantenuti, così come nel passa to, sul 12% del valore delle importazioni e pertanto essendo pervenute queste a circa 9.340 miliardi di lire a prezzi Cif, il loro valore economico a prezzi Fob risulta di circa 1.130 miliardi in meno, ossia sugli 8.210. Rettificando per le impor tazioni di oro per usi industriali si arriva a forse 8.285. Poiché le esportazioni sono attorno agli 8.270 che aumentano a 8.275 per tenere conto di quelle extradoganali, è facile no tare che la supposizione di un disavanzo di circa mille e cen to miliardi della bilancia commerciale, espressa secondo il metodo Cif, si traduce in quella di sostanziale pareggio ove tale bilancia sia valutata secondo i criteri economici "puri", accolti sul piano internazionale. Ora però dobbiamo ancora pre cisare che, per evitare doppi computi, occorre togliere 70 mi liardi dalle esportazioni di merci perché già compresi nell'at tivo di altre voci della bilancia dei pagamenti. Si arriva così ad un disavanzo di 80 miliardi.

12. Dopo avere considerato le importazioni ed esportazioni dei beni, proseguiamo ora nell'analisi delle altre voci della bilancia dei pagamenti di parte corrente distinguendo sempre i tre tipi di essa.

I noli, come sappiamo, hanno un diverso valore, nella bilan cia valutaria e in quella economico-doganale da un lato e in quella economica pura dall'altro, ciò in relazione all'aumento dei traffici e dei noli unitari (quest'anno fortissimo, nel set tore delle merci); nel 1970, nella bilancia valutaria, abbiamo 420 miliardi di attivo per noli, (ciò corrisponde innanzitutto alla espansione delle esportazioni, a cui i noli attivi, per

QUADRO 3A
 QUADRO DI RACCORDO FRA BILANCIA ECONOMICO-DOGANALE E BILANCIA ECONOMICA PURA DEL COMMERCIO ESTERO

<p>IMPORTAZIONI: dati economici-doganali</p> <ul style="list-style-type: none"> + importazioni di energia elettrica - proventi della pesca extradoganale di pescherecci italiani - assicurazioni - trasporto delle merci importate, sino alla linea doganale <p>IMPORTAZIONI: dati economici puri</p>	<p>ESPORTAZIONI: dati economici-doganali</p> <ul style="list-style-type: none"> + energia elettrica + esportazioni di merci che non passano per la dogana (vendite di cantine doganali che operano in zona franca) - perdite comprese in altre voci della bilancia dei pagamenti economica <p>ESPORTAZIONI: dati economici puri al netto di doppi computi con altre perdite della bilancia economica.</p>
---	--

QUADRO 3B

QUADRO DI RACCORDO FRA BILANCIA VALUTARIE E BILANCIA ECONOMICA PURA DEL COMMERCIO ESTERO

IMPORTAZIONI: dati valutari	ESPORTAZIONI: dati valutari
<ul style="list-style-type: none"> - pagamenti all'estero riguardanti importazioni di precedenti periodi (con credito di ditte o banche estere) + importazioni il cui pagamento all'estero è differito (con credito di ditte o banche estere) + importazioni di merci in compensazione con altre esportate + importazioni di merci in conto lavorazione, cui prodotto lavorato verrà esportato e per cui non si è fatto pagamento - trasporto di merci importate, sino alla linea doganale - assicurazioni merci importate +(rettifiche per importazioni varie di merci che, valutariamente, sono state comprese in voci diverse dalle importazioni di merci) 	<ul style="list-style-type: none"> - pagamenti dall'estero riguardanti esportazioni di precedenti periodi (con credito delle nostre imprese e di banche estere) + esportazioni il cui pagamento dall'estero è differito (con credito di nostre imprese o banche interne) + esportazioni di merci in compensazione con altre esportate + differenza fra maggior valore e valore pieno per le esportazioni di merci importate in conto lavorazione, per cui non si è fatto pagamento all'importazione +(rettifiche per importazioni varie di merci che, valutariamente sono state comprese in voci diverse dalle importazioni di merci)
<p>= IMPORTAZIONI: dati economici pari al lordo di doppi conti con altre partite della bilancia economica</p>	<p>= ESPORTAZIONI: dati economici puri al lordo di doppi conti con altre partite della bilancia economica</p>

parte, si riferiscono e altresì alla espansione delle importazioni). Come è ovvio, i noli passivi riguardanti le importazioni in gran parte non entrano nel saldo ufficiale dei noli della bilancia valutaria perché già compresi nel valore Cif delle importazioni. Ma entrano nell'attivo dei noli, quelli che riguardano le importazioni, se si tratta di trasporti di importazione effettuati da nostri mezzi sotto la voce "diminuzione di spesa per noli riguardanti le importazioni". Se così non si facesse, si sopravvaluterebbero le nostre uscite. Il rialzo dei noli ha anche favorito gli introiti di navi e aereonavi italiane nel trasporto di merci fra paesi esteri. Va notata anche la dinamica ascendente dei noli per trasporto passeggeri per i quali noi abbiamo, strutturalmente, una posizione attiva (circa 150 miliardi nel 1970) che è favorito dalle espansioni dei viaggi delle persone.

Anche tenuto conto di ciò, però l'attivo dei noli che risulta nella bilancia valutaria (e in quella economico-doganale), solo un dato apparente che dipende dal metodo Cif adottato per valutare le importazioni. Infatti entrano in gioco, nel passivo dei noli, tutti quelli per importazioni fatti con navi estere (comprese quelle effettivamente italiane, che hanno bandiera di comodo e quindi risultano, valutariamente, estere).

Con questo calcolo corretto, la bilancia dei noli - quale appare nella bilancia dei pagamenti economica pura - risulta nettamente passiva: 400 miliardi nei noli merci, che diventano 250 considerando l'attivo degli altri trasporti. Anche nel 1969 essa fu passiva. La crisi dei porti e della navigazione marittima italiana si ripercuote negativamente sulla nostra bilancia dei pagamenti. La Tavola 6A e 6B (Appendice) illustrano tutto ciò, e, insieme, mettono a fuoco lo schema contabile, che abbiamo esposto e utilizzato qui.

Ci si può domandare come mai la differenza fra bilancia dei noli merci con metodo Cif e Fob, per le importazioni, sia appena di 550 miliardi, quando il totale dei noli, compreso nelle importazioni Cif, è di almeno 900 miliardi (un altro centinaio forse sono assicurazioni). Non dovrebbe essere questo il divario esatto fra le due bilance dei noli? la risposta è negativa, perché in realtà (come mostrano la Tavola 6A e 6B (Appendice)

da ciò che le nostre navi introitano per noli vanno tolte le spese che esse fanno all'estero e, per conseguenza, anche una parte della differenza dei noli appurata con i due metodi vi ne decontata di tale spesa all'estero.

13. Giunti a questo punto ci è utile presentare la classificazione delle "partite invisibili", che, brevemente, abbiamo espresso, nel § 5 con la bipartizione in scambi di servizi e puri trasferimenti di denaro.

Possiamo presentare, innanzitutto, la seguente partizione:

QUADRO 4A

Schema 1

SERVIZI

1. Trasporti e relative assicurazioni
2. Viaggi all'estero
3. Servizi da lavoro
4. Diritti d'autore, brevetti, e affini
5. Servizi da transazioni governative
6. Altri servizi e transazioni commerciali varie

TRASFERIMENTI CORRENTI

- | | |
|--|---|
| 1. Redditi di capitali | } Trasferimenti bilaterali con
trattuali |
| 2. Rimesse e altri redditi con-
nessi a lavoro d'emigrati | |
| 3. Donazioni private | |
| 4. Riparazioni e imposte a fondo perso | } Trasferimenti unila-
terali pubblici |
| 5. Contribuzioni pubbliche | |
| 6. Aiuti a paesi sottosviluppati e
altre liberalità pubbliche | |

Lo schema di cui sopra è basato sulla dicotomia dei servizi e dei trasferimenti correnti. Ma possiamo presentare un altro schema, che contrappone i servizi e i trasferimenti connessi a una prestazione a favore dell'estero e dall'estero a nostro favore (secondo che siano ricevuti o rispettivamente pagati da noi) e i trasferimenti correnti che hanno natura di liberalità o contributiva.

QUADRO 4B

Schema II

Proventi ed esborsi connessi a prestazioni invisibili al
l'estero e dell'estero

1. Trasporti e relative assicurazioni
2. Viaggi all'estero
3. Servizi da lavoro all'estero, rimesse di emigrati e altri redditi connessi a lavoro all'estero
4. Redditi da capitali
5. Diritti d'autore, brevetti e affini
6. Servizi da transazioni governative
7. Altri servizi e transazioni commerciali varie

CONTRIBUZIONI E LIBERALITA'

1. Donazioni private { varie
a favore dei paesi sottosviluppati } { aiuti ai
paesi
sottosviluppati }
2. Aiuti ai paesi sottosviluppati
3. Riparazioni e imposte a fondo perso
4. Contribuzioni pubbliche

3. - F.FORTE: La Bilancia dei pagamenti.

14. La classificazione effettivamente seguita, nella nostra bilancia dei pagamenti economica è molto vicina al primo schema (quella doganale qui è scarsamente rilevante, perchè ben poche di queste voci interessano la dogana, ci riferiamo dunque alla "economica pura"). Ma per quel che riguarda i redditi da capitale, essa li pone assieme ai servizi, anziché nei trasferimenti. La dicotomia "servizi-trasferimenti correnti" viene sostituita, pertanto, nella nostra bilancia dei pagamenti economica dalla dicotomia "servizi-trasferimenti unilaterali correnti".

I redditi dei capitali, cioè, vengono considerati come corrispettivo di un "servizio" dei medesimi: con una netta diversificazione rispetto alla concezione comunemente accolta, nella contabilità economica nazionale, secondo cui si considerano come "servizi" (e come "beni") soltanto quelli "reali" e non quelli di carattere finanziario: i quali non possono essere destinati a consumo o investimento, non essendo - appunto - risorse reali. Vedremo più avanti le implicazioni che da ciò derivano, per le nozioni di saldo, riguardanti la parte corrente della bilancia dei pagamenti.

Resta anche da aggiungere che la classificazione generale dei servizi, nella bilancia dei pagamenti economica, è un po' meno articolata di quella da noi presentata nel primo schema (e riprodotta, in una diversa dicotomia complessiva, nel secondo), perchè i diritti d'autore, brevetti e affini non figurano in una classe autonoma, bensì fra le voci "varie" degli "altri servizi". Anche i "redditi da lavoro", nello schema ufficiale, non assurgono a classe autonoma, ma si presentano come sottoclasse "redditi da lavoro" della voce "altri servizi". E d'altra parte poiché tale classe nelle "varie" include alcuni redditi da lavoro, la sottoclasse in questione non è neppure completa. Ecco, comunque, lo schema che viene accolto, nella nostra bilancia dei pagamenti economica, per i servizi e i trasferimenti:

QUADRO 4CSchema III (ufficiale)SERVIZI

1. Noli e assicurazioni in altri trasporti internazionali
2. Altri trasporti
3. Viaggi all'estero
4. Redditi da capitali
5. Servizi e transazioni governative { commesse militari e servizi
vizi
varie
6. Altri servizi { Redditi da lavoro
varie

TRASFERIMENTI UNILATERALI

1. Privati { Rimesse
Altre donazioni
2. Pubblici { Riparazioni
Contributi vari
Donazioni

15. La bilancia valutaria italiana non ha, per le partite in visibili, una schematica così raffinata come la bilancia economica. Essa non le suddivide in alcuna dicotomia generale (a differenza di quel che fa la bilancia economica ufficiale e di quello che abbiamo proposto noi). Presenta puramente uno schema complessivo articolato in 6 voci:

QUADRO 5

1. Noli
2. Viaggi all'estero
3. Rimesse degli emigrati
4. Redditi degli investimenti

5. Altri servizi

6. Transazioni governative

E' ovvio che, così, negli "altri servizi" confluiscono una quantità di voci di trasferimenti che non sono classificabili come servizi: sicché questa voce, come vedremo meglio in seguito, assume i caratteri di categoria residuale eterogena.

16. La voce dei viaggi all'estero, nei primi dieci mesi, dà un saldo attivo, nella bilancia valutaria, di 510 miliardi di lire contro 635 nei primi dieci mesi dell'anno prima. Nel 1969, in totale la bilancia valutaria e quella economica (che ivi è identica, nelle sue due versioni, con quella valutaria, perché il turismo si stima come classe omogenea, dal movimento valutario cui dà luogo) hanno avuto 1.020 miliardi di attivo per viaggi dall'estero. Gli ultimi due mesi dell'anno ci hanno portato nell'anno 1970 considerevolmente di più che negli ultimi due mesi del 1969 e così il 1970 si è chiuso con un attivo di 1.024 miliardi. Ma sono aumentate le spese dei nostri turisti all'estero e l'attivo netto si è ridotto per il turismo da 712 a 570 miliardi. La flessione rispetto allo scorso anno, verosimilmente, non riflette una effettiva diminuzione nei proventi del turismo, ma movimenti occulti di capitali, svolti per questa via (e di molto ridotti alla fine del '70 per le vicende valutarie).

Non si pecca verosimilmente per eccesso stimando in 180 miliardi la sottovalutazione del turismo a ciò connessa, che si è verificata fra il 1969 e il 1970 (e sempre facendo salva la sottovalutazione di entità ignota, già compresa nei dati del 1969). Infatti, dati gli aumenti di prezzi intervenuti, non è certo accettabile la supposizione che il turismo estero in Italia nel 1970 sia stato in volume meno che lo scorso anno dal momento che non vi sono affatto indicatori fisici di flessione delle correnti turistiche straniere (le presenze sono aumentate del 5%). Il turismo estero, nel 1970, ci ha dato certamente di più che nel 1969, e l'aumento dovrebbe essere superiore al 6%, il 10% è una stima presumibile. Quanto sia il vero apporto del turismo alla bilancia dei pagamenti non lo sappiamo;

anche negli anni passati esso è stato verosimilmente sottovalutato da movimenti occulti di capitali. Sarebbe utile ai fini di una migliore conoscenza dell'apporto del turismo alla nostra bilancia dei pagamenti, promuovere indagini statistiche migliori delle approssimative indicazioni fisiche di ingresso e durata dei soggiorni degli stranieri che vengono fornite attualmente e che, al di là della loro grossolanità, comunque riguardano pur sempre dati fisici (cfr. Tavola 7A) (Appendice) e non dati di spesa, del turista estero (di cui è importante, ad esempio, la evoluzione dello shopping in Italia). Anche per il turismo italiano all'estero, sarebbero utili sondaggi statistici, che ci facessero conoscere la reale portata e composizione del fenomeno in valore.

Il meccanismo con cui i proventi del turismo estero anziché affluire alla nostra bilancia dei pagamenti possono dare luogo a movimenti occulti di capitali è semplice: le banche estere, che hanno banconote italiane uscite clandestinamente le possono dare ai turisti, al cambio corrente, senza sobbarcarsi altri fastidi per riportarle al cambio in valuta estera (che nel febbraio 1970 fu centralizzato presso l'Ufficio italiano cambi, anziché potersi svolgere presso qualsiasi agenzia bancaria periferica, come prima). Anche le valute che gli italiani che vanno all'estero ottengono per scopi "turistici" possono in parte essere esodi di capitali.

17. Ma che cosa è il turismo? E' abbastanza sorprendente constatare che, sebbene tutti ne discorrono e le statistiche ufficiali lo considerino in parecchie ipotesi, tuttavia una sua definizione precisa non esiste.

I due elementi, quello di disponibilità di tempo libero per scopi extrafunzionali e quello di fruizione di beni liberi o di spesa in consumi molteplici, occasionati dallo spostamento, insomma, sono congiuntamente o separatamente presenti nel caratterizzare come dotate di valenza turistica attività che, diversamente, in senso stretto, sono qualcosa d'altro e che non vi è dubbio, dunque, rientrano nel turismo itinerante.

Volendo guardare le cose sotto un profilo generale, si può

dire che il turismo è godimento di tempo libero e di "amenità", "diletti" o almeno del secondo di questi due elementi, mediante la permanenza anche temporanea in un certo luogo, o mediante l'effettuazione di un certo viaggio o con entrambi.

La classificazione ufficiale dell'UIOOT del turismo bipartisce i "flussi" turistici internazionali (diversi, quindi, dal turismo residenziale, che non compare come flusso) in due grandi categorie: turismo in senso stretto ed escursionisti, i primi essendo coloro che si fermano nella località fuori della propria nazione di residenza e i secondi essendo coloro che invece si fermano meno di 24 ore.

E' evidente che se questa classificazione dovesse essere accolta al completo essa comporterebbe di includere fra i turisti anche: a) gli emigranti stagionali e i lavoratori frontalieri; b) gli equipaggi delle navi, degli aerei e degli autocarri che effettuano servizi internazionali; c) le truppe di occupazione; d) le forze militari di passaggio; e) i rappresentanti e gli ispettori di ditte estere che effettuano visite periodiche per vendere e per ispezionare la produzione; f) gli organi di polizia stranieri, i criminali fuoriusciti che essi perseguono, ecc. Che senso avrebbe mai includere automaticamente queste disparate categorie fra i turisti? E' facile avvertire che si tratta, in non pochi casi, di una catalogazione talmente forzata da risultare involontariamente (a volte sinistramente) umoristica. Il fatto è che il turismo implica fruizione di tempo libero e godimento di amenità e diletti, o almeno questo secondo status.

18. Giunti a questo punto, dobbiamo cominciare con il prendere nota di un aspetto metodologico importante, che si presenterà ancora altre volte, nella nostra analisi; e cioè che le stime della bilancia dei pagamenti "economica pura" possono essere effettuate in due modi: o basandosi come dato di base fiso sulle rilevazioni ufficiali valutarie o riferendosi, per i dati di base alle cifre valutarie rettificata, per tenere conto di mancate contabilizzazioni di parte corrente, connesse al movimento "occulto" internazionale di capitali. Poiché l'autorità monetaria centrale, nella sua stima della bilancia dei pa

gamenti economica depura, alcune di tali rettifiche ai dati di base le porta, nei casi più macroscopici, ma non compie tutte quelle teoricamente possibili, per ragioni di prudenza nelle congetture; noi ci troviamo in pratica di fronte a una nozione di bilancia dei pagamenti "economica pura" ufficiale che ha un contenuto non del tutto univoco, in parte soggettivo. Possiamo rettificarla con procedimenti che portano a un altro quadro, più rigoroso in linea di principio perché più sistematico, ma ancora più soggettivo perché, in concreto, per certe parti - al fine di perseguire la sistematicità - non si può non basarsi su valutazioni altamente congetturali.

19. Passiamo ora ai redditi di lavoro. Cominciamo dalle rimesse degli emigrati. Per esse vi è una grossa differenza di impostazione fra bilancia dei pagamenti valutaria e bilancia dei pagamenti economica (quella doganale e quella economica pura, qui, non presentano invece, fra di loro delle diversità). Per cominciare nella prima vengono segnate come "rimesse" tutti i proventi che a questo titolo affluiscono ai nostri canali ufficiali. Invece nella seconda si distingue fra i redditi di lavoro conseguiti all'estero da italiani che vi si trovano solo temporaneamente e che quindi sono, in pratica, residenti italiani e le rimesse, intese come proventi di lavoratori italiani che non risiedono in Italia (e quindi come proventi provenienti da non residenti, non fanno parte del prodotto nazionale italiano, inteso come ciò che è prodotto dai residenti in Italia ma sono formalmente "doni" alla nostra economia da parte di cittadini di quelle estere).

Nella bilancia dei pagamenti economica accanto alle rimesse nel senso di cui sopra, si includono le altre donazioni connesse all'emigrazione (cioè pensioni, assegni familiari, indennità varie ai familiari, ecc.), che sono pure esse redditi prodotti all'estero a favore di connazionali.

Le due voci vengono aggregate come "trasferimenti unilaterali privati". (Ad esse si aggiungono i trasferimenti unilaterali pubblici di solito passivi per l'Italia in quanto includenti i contributi al MEC). Noi per semplicità, nella bilancia e-

conomica abbiamo collocato tali trasferimenti unilaterali pubblici nella voce "altri servizi e varie".

A loro volta i redditi di lavoro ottenuti all'estero da italiani che vi soggiornano solo temporaneamente o che, addirittura, risiedono stabilmente in Italia ma varcano la frontiera come pendolari, nella bilancia dei pagamenti economica, sono adizionati con altri redditi di lavoro dando luogo ad una voce apposita che non figura per nulla nella bilancia valutaria. (I proventi di lavoro diversi dalle rimesse vanno a confluire nella miscellanea dei servizi vari). Questi altri redditi di lavoro includono onorari professionali, compensi per servizi di personale italiano impegnato in operazioni internazionali (come i trasporti marittimi ed aerei internazionali), compensi di personale diplomatico, ecc. Essi raggiungono normalmente una considerevole entità (100 miliardi nel 1968). Anche se, al passivo vi sono voci analoghe piuttosto notevoli, esse non eguagliano quelle dell'attivo. Ciò migliora la voce dei servizi vari nella bilancia valutaria rispetto a quella economica. La procedura con cui le "rimesse" valutarie sono suddivise nella bilancia dei pagamenti economica fra vere rimesse e compensi per lavoro di residenti in Italia è la seguente: si presume che siano vere rimesse solo il 30% dei proventi che vengono con tale titolo valutario da emigrati italiani nei paesi della CEE, nel Regno Unito, nella Svizzera e il 50% dei proventi che vengono, con il suddetto titolo valutario, dai paesi africani. Come risultato di solito, i quattro noni delle rimesse valutarie vanno a finire fra le rimesse della bilancia economica e i restanti cinque noni invece fra i redditi di lavoro dall'estero. I redditi di lavoro di emigrati a loro volta, sono i tre quarti dei redditi di lavoro vari complessivi. Si deve poi ricordare che le rimesse della bilancia dei pagamenti economica sono accresciuti dagli altri trasferimenti unilaterali connessi a lavoro italiano all'estero, di cui si è fatto cenno e che costituiscono un quinto circa di tale voce. Nella bilancia valutaria, invece, essi vanno a rimpolpare i proventi per servizi vari. I rapporti tra le due bilance sono schematizzati nel Quadro 6. Ora soffermiamoci sui dati delle rimesse valutarie del 1970 (Tavola 8, Appendice).

QUADRO 6

RACCORDO FRA BILANCIA VALUTARIA E BILANCIA ECONOMICA PURA PER QUANTO RIGUARDA I REDDITI DI LAVORO, PROVENTI, ESBORSO DEI SERVIZI VARI, TRASFERIMENTI UNILATERALI, TRANSAZIONI GOVERNATIVE

BILANCIA DEI PAGAMENTI ECONOMICI	BILANCIA DEI PAGAMENTI VALUTARI
A. Scambi di merci e servizi	Omissis (merce, noli, viaggi all'estero, redditi da investimenti)
Omissis (merci, noli, altri trasporti, viaggi all'estero red diti da capitali)	
1. Servizi e transazioni governative	I. Rimesse degli 2.1.1. + 3.1 emigrati
1.1. Comesse militari	II. Altri servizi 2.1.2. + 2.2. + 2.3. + 1.2. + 4. + 3.2. + 3.3.
1.2. Servizi militari	III. Transazioni governative 1.1. + 1.2.
1.3. Altri	
2. Altri servizi	
2.1. Redditi di lavoro { 2.1.1. Di emigrati temporanei 2.1.2. Altri	
2.2. Brevetti e diritti di autore	
2.3. Vari	
B. Trasferimenti unilaterali	
3. Trasferimenti privati	
3.1. Rimesse emigrati	
3.2. Pensioni, assegni familiari, e altri proventi indiretti dell'emigrazione	
3.3. Donativi vari	
4. Trasferimenti pubblici	
4.1. Riparazioni	
4.2. Donazioni a paesi in via di sviluppo	
4.3. Contributi governativi a organismi internazionali	
	/.

SEGUE QUADRO 6

SCHEMA UNIFICATO. BILANCIA DEI PAGAMENTI ECONOMICA E VALUTARIA

Bilancia economica	Bilancia valutaria
- Rimesse degli emigrati 3.1.	2.1.1. + 3.1.
- Altri redditi lavoro 2.1. + 3.2.	-
- Transazioni governative 1.1. + 1.2. + 1.3.	1.1. + 1.2.
- Altri servizi e varie 2.2. + 2.3. + 4.	2.1.2. + 2.2. + 2.3. + 1.3. + 4. + 3.2. + 3.3.
- Trasferimenti 3.3. e 4.	-

N.B. = I numeri arabi che, nella bilancia valutaria, sono stati segnati per ogni sua voce (contraddistinta dai numeri romani) indicano le voci della bilancia economica in cui essa si scompone.

Se ne può desumere, per le rimesse, nella bilancia valutaria, per tutto il 1970, un provento eguale o di poco superiore a quello dello scorso anno, cioè 630 miliardi di lire. È verosimile che anche qui si nasconda una sottovalutazione - connessa a movimenti occulti di capitali - non dissimile da quella che abbiamo posto in luce per il turismo. Gli emigrati italiani nei periodi in cui la lira è sotto la parità (come è stata sino a metà del 1970) avvalendosi di certe banche estere possono fare ottenere ai propri familiari in Italia un maggior quantitativo in lire a parità di valute estere pagate.

Le Banche estere se vi è un forte esodo di capitali dall'Italia, non hanno ovviamente bisogno di comperare le lire dalle autorità monetarie italiane. Le possono ottenere, a condizioni particolarmente favorevoli, da quei centri di raccolta esteri di banconote italiane, che sono alimentati da residenti in Italia, che desiderano incrementare i propri conti esteri senza passare per i canali ufficiali. Inoltre, quando si tratta di emigranti che tornano in patria (stagionali giornalieri, espatriati che tornano per le feste e per il rientro definitivo) può convenire loro cambiare direttamente in lire prima della frontiera, che effettuare, in Italia, operazioni di cambio ufficiali. Ad avvalorare la supposizione che le nostre rimesse siano state ridotte, contabilmente, da questo fenomeno, vi è il fatto che i salari sono aumentati mentre l'esodo dall'Italia, anche nel 1970, ha superato i rimpatrii (nonostante le stime "provvisorie" della Banca d'Italia siano impostate nel senso contrario, evidentemente nel tentativo di dare una spiegazione all'andamento valutario delle rimesse), sicché le rimesse effettive dovrebbero essersi accresciute.

20. I redditi da investimenti esteri includono gli interessi su titoli, quelli su prestiti e depositi bancari fra banche o fra banche e privati, i dividendi e fitti di immobili, i profitti di imprese estere portati in Italia e viceversa, anche non come dividendi. Bilancia valutaria ed economica qui sono in linea di principio un po' diverse; la prima dovrebbe registrare i redditi dei capitali esteri al momento in cui sono effettivamente sborsati e pagati; la seconda quando matura il

diritto a riscuoterli e ne è certa la riscossione. Per i pagamenti di fine e di inizio d'anno vi potranno essere delle differenze: queste, però nel totale, non potranno essere molto rilevanti, rispetto al totale dei redditi annui, anche perché vi sarà una certa compensazione, fra redditi incassati in relazione a diritti maturati l'anno prima e redditi non ancora incassati, ma maturati durante l'anno, che passano su quello successivo. Il motivo di divario fra le due voci però è un altro. Il reddito di capitale maturato all'estero ma non incassato, a favore di residenti, purché reimpiegato all'estero, stabilmente, o a breve, ma occultamente non entra nella bilancia valutaria. In quella economica pura essa dovrebbe invece entrare e dare luogo, poi, se il reinvestimento è a medio o a lungo termine (cioè stabile), nel conto dei capitali, a una partita passiva, per investimento all'estero. In pratica, spesso, ciò sfugge a rilevazioni poiché molti capitali italiani sono impiegati all'estero occultamente o in modi di cui si perde la traccia. Ma vi sono dei casi in cui, trattandosi di operazioni fatte da enti pubblici o da grandi complessi privati oppure di operazioni in paesi esteri, ove gli investimenti esteri sono sottoposti a un apposito regime fiscale, che dà luogo a una apposita contabilità valutaria, di cui si intende usufruire, i due fenomeni, della maturazione del diritto al reddito e del suo reimpiego sussistono. Va aggiunto che, nel caso degli impieghi di residenti esteri in Italia, il fenomeno generalmente non sfugge a rilevazioni: infatti gli impieghi esteri di capitale, di solito, non vengono fatti in modo occulto perchè l'Italia non è un paese-rifugio, per i capitali stranieri che si vogliono nascondere. D'altra parte, in base alle nostre disposizioni valutarie e fiscali, gli interessi e altri redditi maturati su impieghi di capitali esteri, che vengono reimpiegati presso di noi, vengono segnati in un apposito conto "lire-estero", perchè fruiscono dello stesso trattamento degli investimenti esteri in Italia: e, in primo luogo, del diritto alla riesportazione all'estero del capitale, in qualsiasi momento, al di fuori delle disposizioni vevolevoli per i capitali italiani. Per questi, il trasferimento all'estero è subordinato alla indicazione del suo scopo: turistico, investimento, pagamento per importazioni, per servizi, per interessi, per al

tri debiti, ecc. e potrebbe anche essere limitato, all'occorrenza.

Per i capitali stranieri di ciò non vi è traccia.

Quando i redditi dovuti all'estero sono reimpiegati presso di noi a medio e lungo termine, essi vengono segnati al nostro attivo, come investimenti esteri. Ecco dunque che tutti (o quasi) gli interessi maturati a favore dell'estero se ritirati o se reimpiegati a breve termine, figurano, nella bilancia valutaria e in quella economica al passivo, nella parte corrente; e, se reimpiegati stabilmente in Italia, figurano nel passivo di parte corrente di quella economica ed hanno ivi una contropartite in un investimento estero in Italia. Non è vero invece altrettanto per i redditi di investimenti esteri maturati a favore di persone ed enti (o domiciliati) in Italia: una parte di quelli che affluiscono in Italia sfuggono a rilevazione se il flusso avviene occultamente; e una parte considerevole di quelli reimpiegati all'estero non compaiono nell'attivo di parte corrente come redditi dall'estero né del passivo, come investimenti all'estero. La bilancia valutaria qui è molto più sicura di quella economica, pur nella sua "superficialità". Il 1968, per i redditi di investimenti esteri nella bilancia valutaria, è stato per noi positivo: 38 miliardi. Anche nel 1969 abbiamo avuto un saldo positivo, che è stato considerevolmente superiore: 65 miliardi. Ciò si spiega in relazione al fatto che le nostre banche avevano fatto una grande quantità di crediti all'estero, soprattutto a breve, attratte dai tassi di interesse più elevati ivi vigenti e facilitate dall'attivo della parte corrente della bilancia dei pagamenti che aveva determinato, in tale anno, una forte disponibilità di valuta, a favore del nostro sistema ereditizio, sull'estero. Nel 1970, nei primi sette mesi abbiamo invece avuto un saldo negativo di 20 miliardi che si è ridotto a 5 a tutto ottobre. A fine anno, il saldo è nullo. Come mai questo andamento del 1970, in contrapposto a quello positivo dell'anno 1969, che - come si è visto - è stato dell'80% superiore a quello, pure positivo, dell'anno prima.

La ragione di questa vistosa, brusca inversione di tendenza è duplice. Innanzitutto sta nel fatto che nel 1970 l'Italia ha ottenuto, dall'estero, per canali ufficiali, una quantità di

capitale a prestito, che - come vedremo supera sostanzialmente gli esodi ufficiali di capitali. Invece le banche sono rientrate dai loro crediti sull'estero dell'anno prima. I proventi ufficiali di capitali esteri, percepiti da residenti in Italia, come si è detto, riguardano solo una parte dei capitali che gli Italiani possiedono all'estero. Altri proventi, affluiscono occultamente o direttamente con importazione di banconote italiane prima esportate o indirettamente come contropartite di esodi clandestini di capitale. Così il fatto che nel 1969 e anche nel 1970, soprattutto nel primo bimestre e poi in giugno vi siano stati fortissimi esodi di capitali dall'Italia, che hanno più che compensato tali prestiti, non ha fatto comparire un grosso attivo, come nella realtà vi è, ma un saldo prima negativo e poi nullo. E qui veniamo alla seconda ragione, dell'andamento di quest'anno: fino a luglio, era in atto una speculazione contro la lira e correva la voce di una sua svalutazione. Così molti interessi sono stati tratti all'estero e ciò ha determinato un saldo negativo, poi la lira ha rafforzato la sua posizione, la speculazione contro di essa è cessata. Così degli interessi, prima tratti all'estero, sono rientrati in Italia per i canali ufficiali; ciò ha riguardato sia interessi che, diversamente, sarebbero affluiti clandestinamente in via indiretta in contropartita ad esodi occulti di capitale e sia interessi che non si sono tratti e reinvestiti ulteriormente all'estero da chi li percepisce, essendo venuto meno il timore di svalutazione della lira. La grossa riduzione nel deflusso di capitali ha fatto salire il cambio libero della lira ed è parso conveniente fare venire in Italia i redditi esteri, per via ufficiale, usufruendo dei canali ufficiali. Questo però ha riguardato solo una parte dei proventi ottenuti all'estero. Infatti, motivi di evasione fiscale incentivano pur sempre la percezione occulta di redditi dall'estero, per le persone fisiche.

21. Se passiamo alla voce "altri servizi", troviamo nella bilancia valutaria, un massiccio peggioramento dal 1969 al 1970. Nei primi dieci mesi del 1970 vi è un passivo di 195 miliardi contro un passivo di soli 30 nei primi dieci mesi del

1969. A fine anno il passivo è di ben 380 miliardi contro 82 nel 1969.

La bilancia dei pagamenti economica qui non è andata molto diversamente, sebbene un po' meglio. La ragione di questo rilevante peggioramento degli "altri servizi" (che sono più fol_{ti} di voci nella bilancia valutaria che in quella economica) non è difficile da spiegare. (Cfr. Tavola 10, Appendice).

In questo grande totale, infatti, vi sono nella "valutaria" compensi per lavoro autonomo e subordinato effettuato all'estero da residenti italiani non considerati come emigrati neanche temporanei e compensi a lavoratori esteri in Italia e onorari professionali a stranieri in Italia, diritti di autore, diritti per produzioni cinematografiche, introiti ed esborsi per brevetti, compensi per commercio di transito, per provvigioni bancarie e assicurazioni, per servizi ferroviari, postali e telegrafici, cessioni di rappresentanze diplomatiche, acquisti all'estero del Tesoro e vendite di servizi del Tesoro all'estero.

Anche la riduzione dell'afflusso di questi attivi può essere un modo per accrescere l'esportazione clandestina di capitali o per evitare, nei periodi in cui si teme la svalutazione della moneta, di nazionalizzare guadagni che, se tratti_{nti} all'estero possono creare ivi una disponibilità in valuta estera considerata più sicura. D'altra parte l'Italia nel passivo annovera una robusta voce di pagamenti per brevetti, che è in aumento costante.

22. Nella voce degli "altri servizi", tanto nella bilancia economica come in quella valutaria, noi troviamo entrate ed esborsi per diritti di autore e brevetti. La voce riguardante i brevetti e le utilizzazioni di know how (che viene censita a parte) assume una importanza crescente, nelle bilance dei pagamenti, anche se non sempre riceve l'attenzione che si meriterebbe. In relazione ad essa, si è elaborata la nozione di "bilancia dei pagamenti tecnologica": cioè delle somme che una nazione paga alle altre per acquisire e utilizzare la loro tecnologia e delle somme che essa consegue dalle altre, ceden

do loro l'utilizzo della propria tecnologia. Va però detto che la bilancia dei pagamenti tecnologica, per quanto costruita con cura, in modo da includervi accanto alle cessioni di brevetti e di diritti al loro uso, anche tutte le cessioni di know how (che a volte potrebbero, per errore, essere comprese nei servizi professionali vari) non è uno specchio fedele di tutti i deflussi ed afflussi di pagamenti internazionali relativi alla tecnologia, in quanto essa non può rilevare, all'attivo, quei benefici reddituali che le compagnie nazionali conseguono, mediante diramazioni estere, con esse strettamente integrate, che si avvalgono della loro tecnologia senza pagare le redevances distinte, e al passivo quelle quote di profitti e costi che le compagnie operanti in Italia sborsano ad altre straniere per tale uso di tecnologie e che non venga distinto dalla massa totale; né gli analoghi benefici ed oneri, in relazione a commesse conseguite da imprese nazionali per installare impianti e attuare investimenti all'estero in cui viene incorporata e può esser trasmessa una certa tecnologia e da imprese estere per farlo presso di noi. Va poi detto che una compagnia affiliata ad una compagnia estera può gonfiare le redevances che paga alla casa madre estera (o ad altre affiliate in altri paesi) per ridurre i profitti che essa realizza, e che così sfuggono all'imposta sui profitti nel paese in cui essa opera: ciò porta a una sopravvalutazione delle uscite della bilancia dei pagamenti tecnologica del paese ove opera la affiliata e una sopravvalutazione delle entrate della bilancia dei pagamenti tecnologica del paese ove si trova la casa madre o l'altra affiliata, cui affluiscono le redevances. Ovviamente, il costo pagato alla casa madre e all'altra affiliata estera, va a accrescere i ricavi, tassabili con l'imposta sui profitti nella nazione ove queste operano: ma se le aliquote ivi sono più basse, l'operazione è conveniente. Inoltre, a volte una nazione tassa con la propria imposta sui profitti anche i profitti realizzati all'estero delle proprie compagnie nonostante che essi siano colpiti, all'estero, dalla locale imposta sui profitti. Allora conviene fare la sopravvalutazione di cui si è appena detto, perché essa mentre non muta il gravame di imposta, che si paga nel paese ove risiede la casa madre, riduce o annulla quello dovuto nel paese ove opera la affiliata che versa le redevances. E' chiaro che, però, se es

so esonera i profitti di investimenti esteri o di altri investimenti, per motivi di sviluppo economico, questo motivo può non presentarsi. Possono però subentrare ragioni di carattere valutario: una nazione può bloccare l'esportazione all'estero di profitti in essa conseguiti, mentre normalmente non impedirà il pagamento di costi a favore dell'estero, i quali corrispondono a obbligazioni contrattuali (vere e fittizie che siano).

23. La bilancia valutaria e quella economica, in linea di principio non coincidono, per quel che riguarda le entrate e le uscite della bilancia dei pagamenti tecnologica, perché la prima misura incassi ed esborsi al momento in cui sono fatti e la seconda invece debiti e crediti, quando maturano. Il pagamento può essere dilazionato, come avviene nel commercio estero e per analoghe ragioni. Gioca fra queste, come sappiamo, anche il timore della svalutazione della moneta nazionale. Vi è poi anche qui da dire che la bilancia economica ufficiale e quella effettiva possono differire - con analoga differenza fra questa e la valutaria, - perché si possono gonfiare i pagamenti per redevances all'estero allo scopo di esportare capitali occultamente in periodi di timore di svalutazione; e per lo stesso motivo, si possono sottovalutare gli esborsi verso l'estero. Ciò, logicamente, comporterà sbalzi nella bilancia dei pagamenti valutaria, analoghi a quelli che abbiamo visto per il turismo e per altre voci, in periodo in cui si perde fiducia nella moneta nazionale.

Se osserviamo la bilancia dei pagamenti tecnologica valutaria del 1972 in confronto al 1971 troviamo però un fatto singolare: gli esborsi sono 150 miliardi contro 204 nell'anno precedente e gli introiti 27 contro 53 nell'anno precedente. E' chiaro il motivo della flessione di introiti: la previsione di svalutazione della lira ha indotto a trattenere all'estero, o sotto forma di credito o sotto forma addirittura di introito ufficiale sottovalutato, proventi per tecnologia italiana utilizzata all'estero. Ma perché mai si è ridotto in modo cospicuo anche il pagamento per queste voci, a favore dell'este

4. -- F.FORTE: La Bilancia dei pagamenti.

ro? Non doveva accrescersi, per gli stessi motivi? Una spiegazione può essere che questi pagamenti riguardavano soprattutto debiti in dollari, verso gli USA e che le grandi compagnie internazionali, le cui affiliate in Italia li dovevano pagare, prevedevano una caduta del dollaro, anche verso la lira e, quindi, preferirono dilazionare i pagamenti.

24. La bilancia dei pagamenti tecnologica può essere utilizzata come misuratore e specchio del grado di sviluppo delle varie nazioni e delle caratteristiche tecnologiche di tale sviluppo. Possiamo distinguere cinque classi di paesi:

- quelli molto avanzati, con un elevato attivo della bilancia dei pagamenti tecnologica, che esportano tecnologia (gli USA avevano, nel 1971, 2 miliardi di dollari di introiti, nella bilancia tecnologica, contro 200 milioni di esborsi);
- quelli mediamente sviluppati in forte crescita pro capite, con un elevato deficit della bilancia dei pagamenti tecnologica, i quali importano molta tecnologia trasformandola in sviluppo industriale pur avendo anche un certo introito per esportazione di tecnologia (il Giappone ebbe nel 1971, un esborso di mezzo miliardo di dollari contro un introito di 70 milioni; l'Italia un esborso di 200 miliardi di lire contro un introito di 50);
- quelli mediamente sviluppati con rilevante sviluppo tecnologico ma modesta crescita pro capite, che realizzano una forte esportazione tecnologica e hanno una modesta importazione di tecnologia, che si connette al loro basso ritmo di crescita (Gran Bretagna);
- quelli sottosviluppati, in rapida crescita pro capite, che hanno un forte passivo della bilancia tecnologica e poco o nulla attivo;
- quelli arretrati con bassa crescita pro capite che hanno un basso passivo, oltretutto quasi di attivo, nella bilancia dei pagamenti tecnologica perché incorporano poca tecnologia nella propria produzione.

La bilancia dei pagamenti tecnologica può essere utilizzata anche come segnale dell'impegno di un paese nei riguardi del progresso tecnologico. A parità di prodotto pro capite, le spese di ricerca possono costituire una quota molto diversa del prodotto nazionale; e magari anche quando il tasso di crescita è più alto, le spese di ricerca possono costituire una quota più bassa del prodotto nazionale, perché il paese preferisce importare la tecnologia che elaborarla autonomamente: come è il caso, purtroppo, dell'Italia. Essa ha un notevole esborso per la bilancia dei pagamenti tecnologica, non solo perché è in forte crescita, ma anche perché spende poco per la ricerca. Ma un paese può dedicare alle industrie ad alta tecnologia grandi sforzi, anche se esse non lo aiutano gran che nella crescita. E così può avere una grossa spesa di ricerca sul prodotto nazionale, anche se il suo tasso di crescita non è più alto, di quello di altri paesi, che hanno una più modesta spesa di ricerca sul prodotto nazionale. Questo è in particolare vero per le spese di ricerca che riguardano attività di prestigio (come quelle spaziali) o attività militari (magari le ricerche per fini di prestigio, hanno in realtà un obiettivo militare). Inoltre, le spese di ricerca possono essere utili non tanto e non solo per la crescita quantitativa, quanto per quella qualitativa: ricerca riguardante la salute, l'ambiente e così via. Dunque non è detto che un paese con basse spese di ricerca sul prodotto nazionale possa realizzare un elevato tasso di crescita solo a patto di ingentissimi esborsi nella bilancia dei pagamenti tecnologica. L'Italia spende molto per importare tecnologia; ma non moltissimo, tenuto conto del suo tasso di crescita 200 miliardi di lire non sono poi una cifra astronomica. E, come si è notato, spende poco in ricerca. Ciò anche perché sacrificiamo molto gli aspetti qualitativi suddetti. Chi badasse al volume di spese di ricerca degli USA (16 miliardi di dollari soltanto nel bilancio del governo federale, per il 1971) potrebbe pensare, considerato che il loro tasso di sviluppo non è poi altissimo, nella media degli ultimi anni, che ciò comporta, accanto al largo introito dell'estero per esportazione di conoscenze tecnologiche anche una elevata qualità della vita. Ma la realtà non è questa. Il fatto è che metà delle spese di ricerca del bilancio fede-

rale riguardano il bilancio militare. E' facile capire quale disponibilità per il miglioramento qualitativo della società vi sarebbe, se esse fossero dedicate a usi civili riguardanti la qualità della vita. E va anche aggiunto che i proventi della tecnologia, per gli USA, allora sarebbero assai più grandi, perché mentre gran parte dei risultati della spesa di ricerca militare sono coperti da segreto e non danno luogo a esportazione brevettuale, le ricerche per usi pacifici riguardanti la qualità della vita, potrebbero esser oggetto di piena esportazione brevettuale.

25. La bilancia valutaria e così pure quella economica, annoverano, come si è potuto vedere, una classe di "transazioni governative". Bisogna fare attenzione; si tratta, in entrambi le bilance, di una categoria di esborsi e di introiti che costituisce una apposita sottoclasse dei servizi: quindi non raccoglie se non quelle erogazioni di fondi da parte del governo verso l'estero e da parte di governi esteri o istituzioni governative internazionali verso il nostro paese, che sono il corrispettivo di servizi. Non raccoglie dunque propriamente le erogazioni unilaterali del nostro governo verso l'estero e di quelli esteri e istituzioni governative internazionali verso di noi. Queste, nella bilancia dei pagamenti economica, si trovano fra i "trasferimenti pubblici".

Ma la bilancia valutaria non possiede una casella apposita di "trasferimenti". Finisce dunque a ripiegare, con discutibile criterio, sulla inclusione dei pagamenti unilaterali nella sua voce miscellanea "altri servizi", la quale, come si è visto, raccoglie di tutto un po'.

La classe delle transazioni governative, tanto nella bilancia economica che in quella valutaria include le commesse e i servizi di natura militare: si tratta di circa 50 di miliardi di lire (53 nel 1972) che sono segnati fra gli introiti, della nostra bilancia, e che riguardano le spese che la NATO effettua in Italia, in relazione alle basi che ha qui, sia per approvvigionamenti come per servizi vari di cui si avvale. Ovviamente l'Italia esporta in vari paesi prodotti che servono al-

l'organizzazione militare locale e importa attrezzature per il proprio esercito. Anche queste sono "commesse militari": ma di beni, che fuoriescono dall'Italia o, rispettivamente, vi entrano, dall'estero. Non si tratta di operazioni fatte in Italia da organismi esteri. Per questo, non vanno confuse con le transazioni governative che stiamo esaminando, anche se in casi particolari vi possono esser strette affinità (1).

26. La bilancia valutaria, nelle transazioni governative riguardanti servizi, non annovera altro. Quella economica invece, oltreché la casella riguardante il settore militare, ne ha una di "transazioni governative" per "servizi vari" che, nel 1972, presenta introiti per 37 miliardi ed esborsi per 67. Vi sono qui innanzitutto le spese che le rappresentanze diplomatiche estere fanno nel nostro paese e quelle che le nostre rappresentanze diplomatiche e i nostri organismi governativi internazionali fanno nei paesi esteri. Vi sono, poi, le spese che organizzazioni internazionali effettuano in Italia (come la FAO che opera a Roma) e i nostri contributi e organizzazioni internazionali che operano all'estero (come le Nazioni Unite a New York, l'OCSE a Parigi), riferite, nella ripartizione geografica, ai paesi ospitanti, in cui i nostri pagamenti affluiscono.

Che le spese delle rappresentanze diplomatiche estere rientrino nelle transazioni governative per servizi non è dubbio: si tratta di operazioni, in cui vi è un do ut des, di mercato, fra l'ente estero operante nel nostro paese e fornitori italiani, di beni e servizi (1). Analogamente, vale per le spese che le nostre organizzazioni governative sostengono all'estero. Si possono includere, correttamente, fra i servizi, le spese che gli organismi internazionali, operanti in Italia, fanno nel nostro paese, per beni e servizi. Ma è dubbio che sia corretto includere fra i "servizi" anche i nostri contributi a organismi internazionali, cui partecipiamo e che operano anche nel

(1) Ricordiamo che quando un bene è fornito a stranieri in Italia si classifica, per la bilancia dei pagamenti, come "servizio esportato" e non come "esportazione di beni".

nostro interesse. E' vero che essi, in quanto operano anche nel nostro interesse, ci rendono dei servizi. Ma qui siamo fuori dalle operazioni di do ut des di mercato. Noi diamo quote finanziarie in cambio di una attività generale, che ha caratteristiche di finanza pubblica. Non vi è un rapporto specifico di do ut des come nelle transazioni di mercato.

27. Siamo, a ben guardare, nel campo dei trasferimenti pubblici. Comunque, la voce dei trasferimenti pubblici, nella bilancia dei pagamenti economica esiste. Essa si ripartisce in tre voci: contributi a organismi internazionali, riparazioni, donativi. Che cosa si pone nella voce dei "contributi a organizzazioni internazionali" appena menzionata? Innanzitutto le somme che noi eroghiamo a organismi che non rendono servizi a noi, ma ad altri paesi, come quelli del terzo mondo. E' certamente corretto non includere questa posta nei servizi anche se, come fra poco diremo, essa presenta caratteri comuni con i donativi. Inoltre, nella voce dei "contributi" troviamo le somme che noi eroghiamo agli organismi sovranazionali, a cui aderiamo e che effettuano spese pubbliche a nostro favore: essenzialmente la CEE e le sue istituzioni. E nell'attivo, le spese pubbliche che tali organismi effettuano, a nostro favore. Ovviamente, è corretto considerare queste somme dei trasferimenti, se si accoglie la distinzione, che abbiamo enunciato sopra; fra corrispettivi di mercato e erogazioni, cui corrisponde solo una contropartita globale. Ma rimane l'osservazione che anche certe voci poste nelle transazioni governative relative a servizi, hanno questa natura e dovrebbero, dunque, entrare qui. La bilancia valutaria, che non ha una categoria di trasferimenti, pone anche questi contributi fra "gli altri servizi", con un criterio estensivo assai ardito. Ma a parte ciò va avvertito che essa differisce, in questo settore, da quella economica, anche per un altro motivo. Essa non sempre pone all'uscita tutte le somme al cui pagamento siamo tenuti in un certo anno e all'attivo, tutti i versamenti cui abbiamo diritto, bensì, in certi casi, si limita a porre il saldo: quale risulta dalle nostre regolazioni periodiche di debiti e crediti, verso determinate istituzioni internazionali. Sicché an-

che nel lungo andare i suoi totali sono diversi (più piccoli) di quelli della bilancia economica, ove sono registrati in entrata gli interi crediti che si sono formati e in uscita gli interi debiti, che si sono maturati, nei confronti delle istituzioni internazionali per contributi ad esse e prestazioni loro a nostro favore, nei vari anni.

Nel 1971, per contributi dovuti a noi, abbiamo avuto, nella bilancia dei pagamenti economica, una entrata di 246 miliardi di lire; nell'anno seguente una di 374 miliardi; mentre per contributi da noi dovuti a organismi internazionali, abbiamo maturato uscite per 418 miliardi nel 1971 e per 445 nel 1972. La differenza, in parte notevole (sebbene non interamente) si spiega con il fatto che noi utilizziamo risorse finanziarie della Comunità Europea in misura minore di quello che siano i nostri contributi alla stessa: sia nel settore agricolo (ove opera il FEOGA) (1) e sia nel settore sociale, ove esiste il Fondo Sociale Europeo. Naturalmente, una parte delle somme che versiamo alla CEE va per spese di funzionamento di questa: e noi non possiamo riceverne beneficio, nella nostra bilancia dei pagamenti, per il semplice fatto che le istituzioni comunitarie si trovano essenzialmente in Belgio (Bruxelles) e, in parte minore, nel Lussemburgo. In quei paesi, le entrate in questione figurano non come pagamenti della CEE al governo della nazione ospitante, ma come pagamenti della CEE a privati (per stipendi, fitti di locali ecc.) per servizi che essi compiono. Si incasellano quindi nella voce dei "servizi riguardanti transazioni governative" di quelle bilance dei pagamenti.

28. La bilancia dei pagamenti economica, come si è visto, distingue fra i "contributi" a e da istituzioni internazionali e i "donativi" da istituzioni estere e dal nostro governo a favore di governi e istituzioni e privati esteri. La ragione è che quelli appartengono a una sfera di obblighi, che il

(1) La bilancia valutaria registra per il 1970, 20 miliardi del FEOGA, a favore dell'Italia e per il 1971, solo 17; mentre l'Italia eroga al FEOGA nei due anni rispettivamente 113 e 8 miliardi di lire.

nostro stato ha con istituzioni estere e queste con il nostro stato o, direttamente, con privati in Italia. Questi appartengono invece alla sfera delle "liberalità": cioè a atti unilaterali, che il nostro governo si assume a favore dell'estero o governi esteri a favore nostro.

Una parte dei nostri aiuti ai paesi in via di sviluppo così non stanno fra i "donativi" pubblici ma fra i "contributi" perché non si configurano come liberalità dello stato italiano, ma come suoi impegni derivanti dalla sua partecipazione a un organismo internazionale o a un accordo internazionale. Si tratta, a nostro parere, di una distinzione formale, che serve a confondere le cose, anziché a chiarirle. In effetti la nostra adesione a quegli organismi deriva da una "liberalità". Meglio sarebbe avere una voce a sé stante di aiuti pubblici a paesi sottosviluppati e altri doni, distinta da quelli dei contributi a eda istituzioni internazionali, delle cui spese pubbliche e attività beneficiamo. Il fondamento di quest'altra distinzione, che noi caldeggiamo, sta non già nella unilateralità o bilateralità del singolo atto giuridico, ma, più approfonditamente, nella unilateralità o bilateralità dell'assieme dei flussi economici di cui il singolo pagamento è espressione. Nell'un caso, noi diamo "per aiutare" chi ha bisogno o è benemerito per sue attività culturali etc.; nell'altro caso, noi concorriamo alle finanze di una istituzione la quale, sia pure senza un rapporto specifico di do ut des, ma in modo globale, ci dà degli apporti finanziari o svolge dei compiti, anche nel nostro interesse.

29. Comunque, va notato che la cifra dei "doni", facenti parte dei trasferimenti pubblici (16 miliardi nel 1971, 11 nel 1972) è molto piccola (1), non solo perché parte degli aiuti che diamo ai paesi sottosviluppati figura fra i contributi (37 miliardi nel 1970); ma anche per altre due ragioni. Innanzitutto (e soprattutto) una parte notevole degli aiuti che vengono erogati ai paesi sottosviluppati non si configurano come paga

(1) E in effetti non comprende alcun trasferimento a paesi sottosviluppati, ma solo trasferimenti a paesi sviluppati. L'intera somma è a favore degli USA e forse riguarda un nostro apporto a spese militari NATO.

menti a fondo perduto, ma come prestiti a tasso di interesse ridotto. Essi non compaiono allora nella parte corrente della bilancia dei pagamenti sia economica che valutaria, come trasferimenti pubblici, ma nella parte del movimento dei capitali, come prestiti. Oppure finiscono nella parte corrente della bilancia dei pagamenti valutaria come minore incasso per esportazioni, in relazione a crediti per l'esportazione, che i nostri operatori hanno concesso a quelli esteri, usufruendo, a loro volta, di fondi che li mettono in grado di fare tali crediti: a titolo di copertura del rischio dell'operazione o di prestito agevolato.

Ma vi è una ulteriore ragione di sottovalutazione degli aiuti che diamo al "terzo mondo", nella voce dei donativi, registrata nei trasferimenti pubblici: e cioè che, erroneamente, le spese di assistenza tecnica che sosteniamo a favore dei paesi sottosviluppati sono segnate non già fra i donativi in questione, ma fra i "servizi vari", che compongono, assieme ai redditi di lavoro e ai brevetti e diritti di autore, una delle tre voci degli "altri servizi" della bilancia dei pagamenti economica. Questo è un errore, perché le caselle in uscita e in entrata, riguardanti i servizi (e quindi quelle riguardanti gli "altri servizi" e, fra essi, la sottoclasse dei "vari") corrispondono a transazioni bilaterali, in cui il servizio è dato in cambio di un compenso: quando sborsiamo una cifra, per un dato servizio, vuol dire che riceviamo tale servizio, che entra a far parte come importazione, della nostra spesa nazionale, cioè della massa di risorse che la nazione ha usato, nell'anno, per consumo o investimento. Invece le spese per servizi che diamo per assistenza tecnica al terzo mondo, sono bensì della spesa da noi sostenuta, ma non corrispondono a servizi da noi goduti, ossia "importati" in Italia. Paghiamo, ma non importiamo. Si tratta, appunto, di trasferimenti unilaterali. L'errore probabilmente nasce da un equivoco: dal fatto, cioè, che correttamente, nelle entrate per servizi, si registra, nella voce "altri", dei "servizi vari", il provento per assistenza tecnica, prestata da nostre società ed enti all'estero. Ciò è corretto, perché qui vi è uno scambio: noi vendiamo un servizio all'estero e ne riceviamo un compenso. Questo compenso è pagato dallo stato estero beneficiario, con

le somme che riceve per assistenza tecnica o da organismi internazionali. Il servizio è, dunque, un dono per lo stato estero che ne gode, ma il controvalore è un provento, per le nostre società ed enti, che lo hanno fornito. A giusto titolo va nelle nostre "esportazioni" di servizi di assistenza tecnica. L'equivoco sta nel supporre che quel che è legittimo fare, per i servizi di assistenza tecnica, che esportiamo, e che quindi poniamo nello attivo, sia anche legittimo per i servizi di assistenza tecnica che eroghiamo gratuitamente all'estero e che, pertanto, si collocano al passivo. E' giusto porli nel passivo ma non fra i servizi, bensì fra i trasferimenti unilaterali. E in effetti, giova insistervi, i servizi che regaliamo al terzo mondo, non sono servizi che noi "esportiamo", ma che esportiamo gratis: ciò che facciamo è dunque, un regalo il cui valore va messo nella parte negativa della bilancia dei pagamenti, perché comporta una uscita dal nostro paese di denaro a fondo perso. Se è fatta direttamente al paese assistito essa può non dar luogo a alcuna entrata corrispondente per noi, perché esso può servirsi dei consulenti che crede. Se si tratta di una erogazione consistente nel pagare imprese o enti di connazionali o nel dare le somme al paese estero per fare tale assistenza all'estero con la intesa che impieghi nostre imprese o enti di assistenza tecnica, allora, per la nostra bilancia, ci potrà essere un introito: nella misura in cui tali imprese si avvalgono di personale che risiede in Italia, anziché nei paesi assistiti o in paesi terzi; di attrezzature che comperano in Italia; di viaggi mediante compagnie italiane etc. Si tratterà di tante diverse voci, che vanno nelle esportazioni di merci, nei noli attivi, nei proventi per servizi di assistenza tecnica etc.

Occorre comunque notare che effetti analoghi, sull'attivo della nostra bilancia dei pagamenti, noi li riceviamo anche per gli aiuti diversi dall'assistenza tecnica. Vi è però normalmente una differenza, per quel che concerne tali effetti, fra gli aiuti concessi a un singolo paese, cioè come si dice in gergo su base bilaterale (ossia in un rapporto fra due paesi) e quelli concessi a un complesso dei paesi, cioè come si dice in gergo su base multilaterale, di solito tramite rapporto a organismi internazionali. Infatti, nel primo caso è

più facile ricavare una diretta contropartita per la nostra bilancia dei pagamenti, dagli aiuti, perché è da presumere che il paese che li riceve sia vincolato, più o meno ampiamente, a spendere l'aiuto presso di noi (e nel caso di crediti commerciali, questo è automatico). Nel secondo caso, invece le cose possono andare assai diversamente. Il complesso dei paesi beneficiari spenderà le somme ricevute, un po' dovunque: e quindi noi potremo ricavarne un beneficio per la nostra bilancia dei pagamenti solo, ponendoci in competizione con gli altri offerenti.

30. Ma torniamo alla spesa per assistenza tecnica a favore del "terzo mondo". L'errore che abbiamo segnalato, viene corretto nella apposita tabella, che i nostri uffici statistici elaborano, riguardante gli aiuti dell'Italia ai paesi in via di sviluppo (e riprodotta in Appendice): tabella che contiene non solo le erogazioni a fondo perso, ma anche i prestiti da noi effettuati al netto dei rimborsi. In questa tabella, infatti, le spese per assistenza tecnica correttamente sono comprese nel totale dei "trasferimenti unilaterali: donazioni" che, come si nota, assomma per il 1972 a 43 miliardi. Poiché le donazioni vere e proprie di operatori pubblici a paesi in via di sviluppo sono, per lo stesso anno, zero, si può esser portati a pensare che il totale delle donazioni a paesi in via di sviluppo da noi effettuate in tale anno consista solo in servizi di assistenza tecnica. Tuttavia, questo non è esatto. Infatti vi è da tenere presente che vi sono aiuti al terzo mondo erogati nondal governo, ma da enti benefici privati (come Mani Tese etc.): essi rientrano fra i trasferimenti unilaterali, ma non in quelli pubblici, bensì nei privati, nei quali - come si è visto - è contemplata, per l'appunto, una casella di "donazioni": nel 1972, si tratta di 6 miliardi, oltre a una certa cifra che le statistiche (1) non specificano, ma che si dovrebbe trovare fra gli esborsi per donativi dei quali non si conosce - almeno per quanto riguarda la suddetta rilevazione - il paese di destinazione. Poiché le eroga

(1) Cfr. in Appendice tavola 11.

zioni comprese nei servizi, a favore dei paesi in via di sviluppo, in tale anno, nella suddetta rilevazione, sono segnate in 24 miliardi, rimane una differenza di 13 miliardi, rispetto ai 43 classificati come "trasferimenti unilaterali; doni" nella Tabella 11. Appendice. Essi possono esser ricavati dalle voci non ripartite per paesi dei donativi di privati o dei servizi vari. Ma forse in questo totale è compresa anche la cifra di 11 miliardi, che l'Italia, nel 1972, ha pagato a paesi in via di sviluppo (ex colonie) in conto riparazioni.

31. E' ovvio che le "riparazioni" non possono essere confuse con i doni e con i contributi: perché sono pagamenti a cui si è obbligati da altri e non (come i doni) pagamenti a cui ci si obbliga unilateralmente per propria liberalità o (come i contributi) per partecipare a una associazione od organismo, cui si è aderito. Ma si tratta pur sempre di risorse fornite dall'Italia ai paesi in via di sviluppo, anche se si può dire che esse "riparano" danni militari che essi hanno per causa nostra subito. Si tratta, insomma pur sempre di trasferimenti unilaterali ai paesi in via di sviluppo che li aiutano, anche se non di donazioni ai medesimi.

Le riparazioni sono attualmente l'unica classe di trasferimenti unilaterali pubblici coattivi, che viene considerata nella nostra bilancia dei pagamenti, in modo distinto. In linea di principio, si potrebbe porre, a fianco di esse la classe dei tributi, a favore di stati esteri e da essi imposti. Ma oggi non abbiamo alcun esempio concreto di questo tipo. Come non ne abbiamo sul lato dei nostri attivi: qui per la verità noi non solo non annoveriamo introiti per nostre imposte a carico di stati esteri, ma nemmeno proventi per riparazioni (ne abbiamo avuti un tempo). Si può discutere se le somme che l'Italia paga alla CEE siano tributi o contributi. Nella ipotesi che la CEE prelevasse sui cittadini dei paesi membri direttamente dalle imposte, comunque, non vi sarebbe alcun dubbio che queste sarebbero tributi. E tuttavia, rimarrebbe opportuno affiancarli ai contributi pagati dal nostro operatore pubblico e non affiancarli alle riparazioni perché si tratta di somme cui corrispondono, sia pure in modo globale, delle erogazioni

della CEE; e anche perché - proprio in relazione a ciò - noi non li subiamo unilateralmente, perché partecipano alle delibere degli organi comunitari da cui ne promana il prelievo.

In conclusione, in una impostazione corretta, si dovrebbe accogliere la tripartizione: donativi, inclusivi di servizi gratuiti di assistenza tecnica e di contribuzioni e partecipazioni a istituti internazionali, a favore degli altri paesi (quelli in via di sviluppo); contribuzioni, riguardanti la partecipazione a istituti internazionali che rendono servizi nell'interesse dei partecipanti e apporti dovuti alle istituzioni sovranazionali della cui spesa pubblica usufruiamo; riparazioni e altre entrate coattive unilaterali. Oggi questa tripartizione è imperfettamente seguita, ma la analisi, che viene compiuta, dagli organi ufficiali, dei nostri apporti di risorse al terzo mondo, ci consente di ricostruirla abbastanza agevolmente.

32. Ora ci interessa soffermarci ancora un attimo sui doni. La nostra bilancia dei pagamenti, nel campo di quelli dell'operatore pubblico, sul passivo, come si è visto annovera cifre modestissime, che riguardano i paesi sviluppati. All'attivo, annovera cifre ancora più piccole: 0,5 miliardi nel 1972, in provenienza dagli USA, che forse hanno rinunciato a un credito a nostro carico. Ben più cospicui furono, un tempo, gli introiti dell'Italia e di altri paesi europei per questa voce: in relazione agli aiuti del piano Marshall che rinsanguarono di dollari la nostra bilancia dei pagamenti (come quella di altri paesi europei).

Abbiamo anche notato che la voce "doni" compare pure nei trasferimenti unilaterali privati. Qui rientrano, nell'attivo, anche i doni che vengono inviati, in relazione a calamità naturali etc. Ma la voce delle donazioni private è grossa allo attivo (109 miliardi contro 82 di passivo) soprattutto perché include voci simili, in senso ampio, alle rimesse degli emigrati: lasciti per causa di morte; somme che vengono mandate ai propri familiari all'estero come donativo, indipendentemente dal fatto di provvedere al loro sostentamento, somme che si portano a casa coloro che rimpatriano dall'estero definiti

vamente (al passivo, quelle che si portano via coloro che emigrano); pensioni, assegni familiari etc. (quest'ultima classe, come si è visto, nella presentazione più analitica dei trasferimenti unilaterali, è considerata a parte).

E' interessante fare un'altra precisazione, riguardo alla classe dei "tributi", erogati a fondo perduto. Di essa, in linea di principio, fanno parte anche le emissioni di moneta, che una nazione faccia all'estero o che subisca, in provenienza dall'estero, e che svolga funzioni di circolante sul mercato interno, del paese in cui è esportata. Se la moneta in questione non ha valore intrinseco oppure ha un valore intrinseco inferiore al suo corso ufficiale e la nazione che esporta la suddetta moneta, lo fa senza essere assoggettata ad alcun obbligo di pagamento, per tale diritto di circolazione monetaria nella nazione estera, o paga, per tale diritto, una concessione inferiore al valore del circolante che esporta, l'emissione si può configurare come un tributo a carico della nazione destinataria: la quale, in cambio della moneta che riceve, eroga beni e servizi direttamente o indirettamente (tramite la cessione di mezzi di pagamento) al paese che la emette. Questo fenomeno, che è stato denominato come "diritto di signoraggio" è stato molto diffuso in passato, nei confronti degli stati coloniali e delle nazioni vinte, assoggettate al sovrano di uno stato estero. Attualmente esso di solito non si presenta in forma così netta, essendo finito (salvo casi limitati) il periodo coloniale. Però esso esiste, in forma più sfumata, su larga scala nei riguardi dei dollari emessi dagli USA. Questi, per la verità, non hanno corso legale all'estero (a differenza della moneta che la madrepatria emetteva per le colonie o per le nazioni da essa occupate) e, quindi, non soddisfano a un bisogno di circolazione monetaria di origini istituzionali. Però di fatto, in parecchi paesi scarsamente sviluppati, che sono sotto l'influenza americana, essi vengono usati, come strumento monetario di primaria importanza, e costituiscono un elemento costitutivo fondamentale dei mezzi monetari correntemente impiegati. Si può dunque dire che gli USA hanno, di fatto, un diritto di signoraggio, che agevola la loro bilancia dei pagamenti. E ciò al di là del beneficio che essi traggono dal fatto che il dollaro sia moneta per i paga-

menti internazionali: beneficio di cui avremo occasione di occuparci, quando tratteremo del conto capitali, della bilancia dei pagamenti.

33. Giunti a questo punto, è necessario mettere a fuoco i possibili concetti di saldo, che si possono presentare, con riguardo alla parte corrente della bilancia dei pagamenti. Ne emergono, innanzitutto, due: quello che fa riferimento a un pareggio cioè a un equilibrio, che comporta l'eguaglianza della spesa nazionale (per consumo e per investimento) con il prodotto nazionale, e quello che fa riferimento a un pareggio, che comporta l'eguaglianza fra spesa nazionale e reddito nazionale. Come si può agevolmente osservare, la loro dicotomia si riconduce a quella del I schema (nel pf. 13) riguardante le partite invisibili.

In base al primo punto di vista - infatti - ciò a cui si deve badare è il saldo fra le importazioni ed esportazioni di beni e servizi. Quando questo è nullo, vuol dire che la nazione spende tanto quanto produce, anche se nella qualità vi è differenza fra produzione e spesa, dal momento che la prima include una quota che è esportata e la seconda include una quota che è importata e non prodotta all'interno.

In base al secondo punto di vista, ciò a cui si deve badare è invece l'intero totale di parte corrente, il quale si fa contrapponendo le importazioni di beni e servizi più i pagamenti per trasferimenti bilaterali contrattuali, trasferimenti unilaterali e le esportazioni di beni e servizi più gli introiti per trasferimenti. Quando questo è nullo, vuol dire che la spesa nazionale eguaglia il reddito, che è a disposizione della nazione.

Fermiamoci sul primo concetto. Un saldo attivo, in relazione ad esso, vuol dire che la spesa nazionale è stata inferiore al prodotto nazionale; uno negativo che la spesa è stata superiore al prodotto nazionale. La nazione nella prima situazione vive con meno di quel che produce, nella seconda con di più.

L'Italia, negli ultimi anni, ha costantemente avuto un saldo attivo di questo genere. Vi è chi tende a identificarlo con la quota di capacità produttiva nazionale che per difetto di domanda globale, è stata inutilizzata dalla nostra economia. Ma questo non è esatto, anche se si avvicina alla verità. In fatti la capacità produttiva nazionale può essere ancora superiore. Una parte può non essersi espressa in prodotto nazionale. Il fatto che noi abbiamo realizzato il suddetto saldo attivo, dei beni e servizi oggetto di transazioni internazionali, si collega a risorse che sono rimaste inoperose e va aggiungersi a queste, nella formazione del totale della capacità produttiva che non abbiamo impiegato per noi.

Un saldo passivo della bilancia internazionale dei beni e servizi, come si diceva, indica che il paese è vissuto al di là delle proprie risorse interne. Normalmente ciò si accompagna anche a un pieno sfruttamento della sua capacità produttiva. Ma non è necessariamente così. Potrebbe darsi che parte di questa sia rimasta inoperosa, perchè non è competitiva, al tasso di cambio esistente e con le barriere commerciali e sistenti, mentre si è fatto ricorso alla produzione estera, in eccesso a ciò che si è prodotto.

Ora dobbiamo passare al secondo concetto di saldo. Per com prenderne la logica giova osservare che non è corretto presumere che un paese che vive al di là di ciò che produce abbia necessariamente una posizione insostenibile: può trarre dei redditi dall'estero che gli consentono permanentemente questa situazione e che, nello stesso tempo, magari contribuiscono a mantenere parte delle forze produttive nazionali non occupate. E' il caso dei paesi che, nel passato, avevano vistosi introi ti dalle colonie e di quelli che abbiano cospicui redditi da investimenti esteri, oltrechè di quelli che ottengano aiuti e steri.

Parimenti, non bisogna pensare che un paese che vive "al di qua" delle proprie risorse, perchè ha una spesa nazionale inferiore al suo prodotto nazionale, sia anche, necessariamente, in una posizione illogica: può darsi che sia indotto o co stretto a subire questa situazione, perchè paga all'estero co stantemente delle somme per interessi su investimenti esteri,

esazioni a suo carico da parte di paesi esteri, aiuti all'estero, spese militari all'estero, rimesse di emigrati esteri che lavorano nel paese.

34. Un dubbio che può sorgere, con riguardo alla identificazione di un pareggio di parte corrente, fondato su consistenti partite relative a trasferimenti, anziché a beni e servizi, è che si tratti di un equilibrio effimero, non riferito all'economia produttiva nazionale ma alla situazione reddituale estera. Indubbiamente, alcune voci di trasferimento, con cui un paese può raggiungere il pareggio, hanno una natura effimera: così gli aiuti dall'estero. Contare indefinitivamente su di essi, come una mera forma di integrazione del reddito, non è certo una buona politica: essi debbono essere utilizzati per accrescere le forze autonome interne, quindi per l'aumento dell'investimento, non già come una rendita, che supplisca alla loro carenza di capacità produttiva. Ma il reciproco non è esatto: per l'insieme delle nazioni avanzate sarebbe un errore, per esse, considerare gli aiuti al terzo mondo, come una voce di uscita contingente dalla bilancia dei pagamenti, anziché come un fattore strutturale, che caso mai loro compete di ampliare: il fabbisogno di aiuti del terzo mondo, preso nel suo complesso, infatti è ingente e, per ogni paese che si riesca a portare dal sottosviluppo a un livello accettabile e a una capacità autonoma di sviluppo, ne rimangono ancora molti altri, bisognosi di aiuto, con miliardi di abitanti.

I trasferimenti, poi, possono snervare una nazione, anche quando non sono aiuti.

Vi sono nazioni che si sono alimentate di trasferimenti unilaterali, sotto varie forme: da colonie o da diritti di proprietà conseguiti all'estero (su miniere, piantagioni ecc.), vuoi con il potere militare, vuoi approfittando della loro capacità commerciale e tecnica e della loro disponibilità di capitali, che li metteva in condizioni di superiorità, verso le aree arretrate. Questi introiti, per alcuni paesi hanno finito per costituire, nel lungo andare, una causa di indebolimento: per una ironia della storia, in questo caso più giusta che in tanti

altri. Infatti un paese che si abitua a vivere di rendita sulle sue colonie può perdere aggressività imprenditoriale e disabituarsi dalla accumulazione produttiva. Del resto le sue esportazioni vengono ostacolate e le sue importazioni favorite dal tasso di cambio che si stabilisce fra la sua moneta e le altre e che tiene conto, nell'attivo della bilancia dei pagamenti, di quegli introiti da "rendite" di provenienza estera. La decadenza della Spagna e del Portogallo nei secoli della rivoluzione industriale si spiega probabilmente in relazione alla rendite che avevano realizzato con le colonie. Anche per il recente declino della Gran Bretagna può avere giocato una spiegazione di questa natura.

Ma accanto al modello dell'imperialismo del redditiero, vi è quello dell'imperialismo di chi accumula capitalistamente e usa i proventi ottenuti all'estero per espandere l'investimento nazionale (come è accaduto per la Francia), o quello nazionale e internazionale (come è accaduto per l'Olanda e per gli USA).

Le varie voci di trasferimento della bilancia dei pagamenti, comunque, hanno contenuto diverso: ve ne sono alcune che si ricollegano alla capacità produttiva nazionale, altre che non vi si ricollegano. A questo punto, è interessante presentare altre due nozioni di saldo, riferite alla parte corrente della bilancia dei pagamenti, che si collegano al secondo schema che abbiamo considerato (nel pf. 13) per la classificazione generale delle partite invisibili: quello che distingue fra proventi ed esborsi connessi a prestazioni invisibili all'estero e dell'estero e contribuzioni e liberalità. La prima nozione di saldo, che in questa ottica ci interessa, è quella che considera tutti i proventi ed esborsi connessi a prestazioni invisibili, salvo i redditi di capitali. Questa nozione differisce da quella del saldo dei beni e servizi per il fatto che aggiunge, a questi, i redditi di lavoro all'estero degli emigrati residenti all'estero e i redditi connessi (pensioni etc.). Le rimesse degli emigrati e i redditi accessori, come si è visto, sono a rigore dei "trasferimenti": essi sono infatti redditi prodotti nel luogo in cui l'emigrato opera e che egli trasferisce all'estero. Tuttavia, una nazione che può contare, per la sua bilancia dei pagamenti, sulle rimesse degli emigrati, non può

essere certo messa sullo stesso piano di una nazione che equilibra la sua bilancia dei pagamenti mediante aiuti che le danno altre nazioni. Questo è un reddito di lavoro che i connazionali conseguono, spesso in condizioni difficili, operando all'estero, e non una liberalità altrui. Una forza produttiva nazionale, sia pure dislocata all'estero, è la sorgente di questi introiti. Simmetricamente, si deve fare la stessa osservazione per le somme che fuoriescano da un paese, che impiega lavoratori stranieri, per rimesse e pagamenti collaterali (asegni familiari, pensioni etc.). Non si tratta di una liberalità, che la nazione sostiene a favore degli altri, ma di un pagamento che essa eroga, per una forza produttiva estera, che collabora alla sua produzione, e senza di cui il prodotto nazionale generalmente non potrebbe raggiungere il livello che raggiunge.

Però, l'aspetto strutturale del problema non è sempre lo stesso per il paese di emigrazione; né simmetricamente identico, per quello di immigrazione. L'armata degli emigrati, che mandano rimesse, può a un certo punto assottigliarsi per un paese di emigrazione, per vari fattori: perché la forza lavoro fuoriuscita porta colà la sua famiglia e si ferma stabilmente e non vi sono nuovi deflussi, a causa di rarefazione della popolazione nei luoghi di emigrazione; o a causa del loro sviluppo; o a causa di divieti, nei paesi di immigrazione. Ma non è sempre così: vi sono serbatoi di braccia, in paesi poveri, che alimentano un esodo di emigrati, per un secolo e anche più e che, per generazioni, danno luogo al fenomeno delle rimesse e dei redditi accessori prima da una nazione, poi da altre. L'Italia è stata ed è fra queste nazioni. Vi sarà forse ancora per qualche decennio. D'altra parte, il paese di immigrazione può avere una situazione strutturale, per cui ha bisogno di continuo di manodopera, che viene dall'estero: e quando il flusso da una certa nazione si è ridotto, lo riceve da un'altra nazione e così via per molto tempo.

35. Una seconda nozione di saldo, che si riferisce alla dicotomia delle partite invisibili di cui allo schema II (cfr. pf. 13) che abbiamo appena utilizzato, è quella che conside-

ra per intero la dicotomia di tale schema: e quindi pone il saldo dopo tutte le voci di esborsi e introiti per beni e per partite invisibili, connesse a prestazioni a favore dell'estero e dall'estero. Questa nozione di saldo differisce dalla precedente, perché include, fra le componenti che vanno a formare il saldo, anche i redditi degli investimenti esteri. Si tratta di una nozione che è plausibile, per la bilancia che riceve di tali redditi, come riferimento a un equilibrio economico-strutturale, se questi redditi possono essere considerati, effettivamente, come risultato di un impiego di capitali all'estero compiuto mediante investimento diretto o mediante prestito, in regime paritario di mercato. Una nazione che equilibra la sua bilancia grazie all'apporto di questi fondi, si può dire che impieghi una sua forza produttiva, anziché un potere politico, almeno nella misura in cui ha potenzialità produttiva, il capitale, che si è a ciò destinato. Vi è però l'obiezione che assieme a questi proventi, bisognerebbe considerare il movimento di capitali che va ad alimentarlo e che si iscrive al passivo della bilancia dei pagamenti: se si considera economico-strutturale quel reddito, si dovrà fare altrettanto per il flusso di capitali in uscita che consente di seguirlo.

Un paese che abbia un deficit per interessi e rimborsi di capitali, relativo a investimenti esteri (come accade a molte nazioni sottosviluppate, ma anche ad alcune nazioni che hanno raggiunto un certo stadio di sviluppo), non potrà fare a meno di considerare questa realtà della propria bilancia dei pagamenti, che incide sulla sua solvibilità. Se esso seguita a indebitarsi e i pagamenti per interessi vanno ad accrescere il passivo di parte corrente, a un certo punto, i nuovi prestiti potranno bastare meramente a pareggiare tale deflusso; ed allora non sono più un apporto al suo sviluppo. Il saldo che tiene conto degli interessi ma non degli afflussi di capitale nuovi, dunque, per paesi indebitati, è una nozione assai importante. Un paese indebitato può considerare senza preoccupazioni la situazione della sua bilancia dei pagamenti, se in prospettiva riesce a prevedere un saldo nullo (o a fortiori un attivo) secondo la nozione in esame, accompagnato da una crescita a ritmo normale. L'indebitamento iniziale dovrebbe

servirgli - assieme ad aiuti a fondo perso - per giungere a tale processo di crescita, a ritmo normale, di natura autonoma (cioè non indotto da afflussi di fondi dall'estero). Indebitamenti ulteriori potrebbero esser sempre ammissibili; ma per accelerare la crescita al di sopra del normale. Se non vi sono queste prospettive, l'indebitamento, anziché un contributo allo sviluppo, risulta un contributo all'asservimento della nazione sottosviluppata a quelle avanzate, che la hanno aiutata: i cui aiuti a un certo punto, potranno diventare l'ossigeno per la sopravvivenza.

36. Consideriamo ora il conto dei capitali. Esso si articola - tanto nella bilancia economica (1) che in quella valutaria - in due grandi classi: i "movimenti di capitali" e i "movimenti monetari". Una netta distinzione concettuale, fra le due classi, non esiste. Comunque, in linea di principio, con il primo termine ci si intende riferire a debiti e crediti aventi natura commerciale (cioè legati ad operazioni del commercio internazionale di beni e servizi), a impieghi di capitale dall'estero e all'estero a medio e lungo termine e agli esodi clandestini di capitali. Con i secondi ci si intende riferire ai debiti e crediti a breve termine delle aziende di credito e alle operazioni delle istituzioni monetarie centrali (Banca di Italia e Ufficio italiano dei cambi) con l'estero, che corrisponde a quello che secondo il concetto ufficialmente accolto, è la linea di demarcazione fra operazioni di impiego di capitali all'estero e dell'estero che contribuiscono a formare il saldo, attivo o passivo, della bilancia dei pagamenti; e operazioni finanziarie con cui invece si provvede a coprire il disavanzo che si è registrato o a incamerare l'attivo che si è avuto e a modificare la composizione delle riserve, che servono per la regolazione del saldo. Ma che proprio questa debba essere la linea di demarcazione è altamente opinabile, dal momento che nei "movimenti monetari" sono incluse anche le operazioni a breve termine delle banche, e che fra i "movimenti di capitali" sono compresi i prestiti dati e ricevuti da

(1) Qui ovviamente, non ha rilevanza alcuna la distinzione fra bilancia economica pura e bilancia doganale, perché i movimenti finanziari non sono soggetti a dogana.

istituzioni finanziarie pubbliche e dal Tesoro. Il concetto di movimento monetario, così, non implica né una regolazione effettuata dalle autorità finanziarie pubbliche, dell'avanzo o disavanzo che si è determinato sul mercato, per forza dello stesso, come sarebbe vero se il saldo fosse posto prima delle operazioni di capitale pubbliche "autonome", cioè decise dalle autorità finanziarie pubbliche, per considerazioni di bilancia dei pagamenti; né una regolazione puramente valutaria di questo, come sarebbe vero, se il saldo fosse posto dopo le operazioni a breve delle banche e quindi la parte successiva riguardasse solo le azioni della autorità monetaria centrale mediante le sue risorse; né una regolazione valutaria puramente liquida, di questo, se il saldo fosse posto dopo tutte le operazioni, anche dell'autorità monetaria centrale, di credito e debito a medio e lungo termine delle istituzioni finanziarie pubbliche.

D'altra parte, non regge l'argomentazione, che si adduce in documenti ufficiali, secondo cui questa nozione di saldo implica di distinguere fra "movimenti di capitali" intesi come "tutti quei movimenti che vengono finanziati dal mercato, nel senso che ogni movimento di valuta da e per l'estero trova corrispondenza in un movimento di mezzi di pagamento sul mercato interno" e "movimenti monetari" intesi come "quei movimenti di valuta che vengono effettuati dalle aziende di credito, dalla Banca di Italia e dall'Ufficio Italiano dei Cambi al di fuori del mercato, e che in definitiva si risolvono in una creazione o distribuzione di potere di acquisto. Così ad esempio; un aumento delle attività sull'estero delle Aziende di Credito rappresenta una quota di potere di acquisto a disposizione delle Banche che va ad aggiungersi alla disponibilità esistente sul mercato dei capitali, mentre una diminuzione che si verifica nelle disponibilità ufficiali, rappresenta un assorbimento di mezzi di pagamento, effettuato dall'Ufficio Italiano dei Cambi" (1). Anche la accensione di prestito a lungo termine, sull'estero, in quanto comporta un afflusso di denaro alla nostra economia, che presumibilmente verrà depositato presso le Aziende di Credito, nei loro conti a breve, implica una

(1) Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese, 1972. Appendice, p. 572.

espansione di liquidità interna, come un indebitamento sull'estero a breve delle Aziende di Credito: salvo, in questo secondo caso, un obbligo di riserva (e comunque un impegno di riserva, per ragioni prudenziali) che riduce l'immissione primaria di liquidità, al di sotto della somma ottenuta. E analogamente, in senso inverso, la concessione di prestiti a lungo termine all'estero e, rispettivamente, la concessione di crediti a breve all'estero comporta una fuoriuscita di liquidità dall'economia, rispettivamente, riducendo depositi e impieghi per l'interno.

E' esatto che, quando l'Ufficio Italiano Cambi colma un disavanzo della bilancia dei pagamenti erogando riserve valutarie dell'autorità monetaria, riduce i mezzi di pagamento a disposizione dell'economia. Infatti esso prende dall'economia più banconote italiane, per erogare all'estero la valuta corrispondente ai pagamenti dovuti all'estero, di quante banconote italiane non immette nell'economia ricevendo valuta estera, relativa a pagamenti ricevuti dall'estero da operatori italiani. Quando esso annulla un avanzo, accumulando riserve, fa l'opposto. Ma questo si applica a qualsiasi pagamento verso l'estero, che produca necessità per gli operatori nazionali, di procurarsi valuta dall'Ufficio Cambi e, rispettivamente, a qualsiasi pagamento a favore di operatori nazionali, che produca per loro valuta estera, che essi portano, all'Ufficio Cambi Italiano per la conversione in valuta italiana. Anche un prestito a breve che faccia una banca italiana a una Istituzione Finanziaria Estera, comporta quel drenaggio di biglietti dalla nostra economia; e anche un prestito a breve, che riceva una banca italiana, comporta quell'afflusso di biglietti.

Se si vuole porre la linea del saldo, nel luogo di demarcazione fra operazioni che hanno effetto sulla liquidità interna e operazioni che non hanno, su essa, effetto, bisogna porla prima delle operazioni a lungo, medio, breve termine o in pronta cassa della Autorità Monetaria Centrale (Banca di Italia e Ufficio Italiano dei Cambi). Infatti qualsiasi introito valutario di privati o istituzioni governative dall'estero, aumenta la circolazione monetaria interna, in relazione al controvalore in lire che gli operatori, che conseguono tale introito,

prendono dall'Ufficio Italiano dei Cambi; e qualsiasi pagamento, che le istituzioni governative e i privati italiani debbono fare all'estero, riduce la circolazione monetaria interna, in relazione all'ammontare di lire, che essi portano all'Ufficio Italiano dei Cambi, per ottenere la valuta estera (se pagano in valuta italiana, come nel caso di esodo clandestino di banconote, sono gli stranieri che effettueranno l'operazione di cambio, in valuta estera, presso l'Ufficio Italiano Cambi e il risultato non muta). Ovviamente, per la bilancia dei pagamenti valutaria, questa nozione ha implicazioni immediatamente operative. Invece per la bilancia dei pagamenti economica, si tratta di una nozione che vale per le implicazioni "potenziali": il credito, nella misura in cui si "può" tradurre in incasso, avrà la potenzialità di quell'effetto espansionistico; il debito, nella misura in cui "può" tradursi in esborso, avrà la potenzialità di quell'effetto deflazionistico. Ma, nella realtà, l'effetto può tardare molto, nel tempo. Ciò che sarà rilevante, qui, sarà piuttosto la considerazione "patrimoniale" dell'effetto sull'autorità monetaria centrale: l'attivo di bilancia dei pagamenti economica ne determina una prospettiva di rafforzamento della posizione valutaria, il passivo una prospettiva di indebolimento.

37. Dunque, la nozione di saldo, come riferita alla distinzione fra operazioni valutarie, intese come quelle dell'Autorità Monetaria Centrale, è dotata di solidità concettuale, tanto per la bilancia dei pagamenti valutaria, quanto per la bilancia dei pagamenti economica: ma per la prima riposa su motivazioni di carattere monetario (come è del resto conforme alla natura di questa bilancia); per la seconda, riposa su nozioni di carattere reale (come è nella natura di quest'altra bilancia). Nell'un caso, il principio logico è quello dell'effetto sulla liquidità monetaria interna: il saldo della bilancia dei pagamenti valutaria si pone là dove tali effetti finiscono. Oltre la linea, vi sono le operazioni, che non creano tali effetti, ma semplicemente li trasmettono (nel caso dei pagamenti a nostro favore) o li ricevono (nel caso dei pagamenti, da parte nostra a favore dell'estero), cioè li "liquidano". Nell'altro caso, il principio logico, è quello dell'effetto sul

la solidità patrimoniale dell'autorità monetaria nazionale nei suoi rapporti internazionali: il saldo si pone là dove tali effetti, positivi (per i crediti) e negativi (per i debiti) finiscono.

Ma se il concetto è lo stesso, sia pure giustificato con due diversi principi logici, i grandi totali che si formano attivi e passivi e quindi vanno a costituire il saldo, in virtù di tale concetto, coincidono nella bilancia valutaria e in quella economica. Infatti il saldo fra i debiti e crediti con l'estero, riguardanti tutti gli operatori privati e pubblici diversi dall'Autorità Monetaria Centrale (Banca di Italia e Ufficio Italiano dei Cambi) ha dei motivi necessari per coincidere con quello fra gli incassi e i pagamenti, riguardanti i suddetti operatori privati e pubblici, diversi dalla Autorità Monetaria Centrale. La coincidenza può aversi, se tutte le partite sono ben contabilizzate. In pratica il divario è spesso notevole, come mostra la Tavola che segue, relativa al 1969, 1970, 1971 e al 1972, per l'Italia:

	1969		1970		1971		1972	
	BE	BV	BE	BV	BE	BV	BE	BV
1. Saldo partite correnti	+1482	+ 951	+507	-60	+981	+494	+843	-290
2.*Saldo Movimenti di Capitali	-2231	-1851	-285	+282	-491	-5	-1590	-456
3. Saldo operazioni a Breve dell'Azienda di Credito	+ 429	+ 429	+ 12	+ 12	+105	+105	+ 225	+225
4. Saldo di 1+2	- 734	- 869	+212	+222	+490	+489	+747	-746
5. Saldo di 1+2+3	-325	- 440	+234	+234	+595	+594	-491	-491
6. Aggiustamenti della BE	- 97		-182		-117		-245	
7. Aggiustamenti della BV		+ 58		- 47		- 64		+ 70
8. Saldo 6 - 7	125		135		53		315	

BE = Bilancia Economica

BV = Bilancia Valutaria

* Comprende anche le poste correttive (partite viaggianti, storni e arbitraggi nella BV e Regolamenti Multilaterali, errori, omissioni e aggiornamenti di cambio nella BE).

38. Gli aggiustamenti della bilancia economica si ricavano per differenza fra i saldi della bilancia valutaria, riguardanti la parte corrente e il movimento dei capitali e i saldi delle stesse voci, della bilancia economica. (I dati relativi alla posizione a breve delle aziende di credito possono esser trascurati, perché coincidono nelle due bilance). In vece gli aggiustamenti della bilancia valutaria non sono una posta contabile, sono somme effettivamente versate o incassate di cui non si è potuta fornire una analisi separata, nelle singole voci di parte corrente e del movimento dei capitali. Quindi, il divario fra le due bilance, nel complesso, meglio si calcola considerando solo gli aggiustamenti della bilancia economica. Ma se si vuol tenere presente l'imperfezione statistica relativa alle singole voci, anche il secondo aggiustamento diviene significativo.

Ora dobbiamo però chiarirci come, attraverso il movimento dei capitali, la bilancia valutaria e quella economica vengano ad avere lo stesso saldo teorico (trascuriamo la questione se i debiti a breve delle banche siano o meno da includere in esso perché, per quanto importante, per le ragioni prima esposte, in sé e per sé, essa non rileva qui, essendo questa voce eguale nelle due bilance). "Teorico": in quanto abbiamo visto che a ciò, in pratica, non si perviene e bisogna, dunque, ricorrere alla posta correttiva degli "errori ed omissioni" della bilancia dei pagamenti economica. Quale è il nodo di raccordo, fra le due bilance? Evidentemente deve trovarsi in qualche voce del movimento dei capitali, della bilancia economica, che fa sì che il saldo di questa sia peggiore del saldo del movimento dei capitali della bilancia valutaria, quando il saldo di parte corrente della bilancia economica è migliore del saldo di parte corrente della bilancia valutaria. E cioè saldo corrente BE - saldo corrente BV = saldo capitali BV - saldo capitali BE.

La chiave per collegare le due bilance è data dalla voce dei crediti e debiti commerciali all'estero. Infatti, quando noi esportiamo all'estero beni e servizi, ma non incassiamo dall'estero il pagamento per tali voci, ciò determina un attivo nella bilancia economica di parte corrente, ma non nella

bilancia valutaria. Ma nello stesso tempo, il credito che i nostri operatori o le nostre banche, hanno concesso a quelli esteri, per consentire loro di non pagare, entra come "credito commerciale concesso all'estero" nel passivo della nostra bilancia economica, nel movimento dei capitali. Quando poi noi importiamo dall'estero beni e servizi, ma non paghiamo per essi, abbiamo un passivo nella bilancia economica, ma non nella valutaria. Tuttavia, nella bilancia economica, noi dobbiamo scrivere, all'attivo, il credito dall'estero che i nostri operatori hanno ricevuto, da ditte estere o che banche estere hanno fatto alle ditte estere e che ha consentito ai nostri operatori di non pagare. Questi non sono gli unici crediti commerciali internazionali esistenti. Infatti una ditta che importa dall'Italia, si può fare dare, da una banca italiana, un prestito, che le consente di pagare subito ciò che acquista: ciò entra nell'attivo della bilancia economica e valutaria del commercio estero e parimenti nel passivo, tanto della bilancia economica che di quella valutaria, nel movimento dei capitali, in relazione al prestito fatto a favore dell'estero. Similmente una ditta italiana, che importa dall'estero, può avvalersi di un prestito dall'estero, per pagare subito: questo fa sì che nella bilancia economica come nella valutaria, figuri subito nella parte corrente il passivo per l'esportazione; e che nell'una e nell'altra bilancia, nel movimento di capitali, figuri l'attivo del credito avuto dall'estero.

Dunque non sono tutte le operazioni finanziarie commerciali internazionali, che operano il raccordo, ma solo quelle che dilazionano un pagamento altrui a nostro favore o nostro a favore altrui, di commercio estero.

Ma può sorgere, a questo punto, un altro dubbio. Nella bilancia valutaria vi sono incassi per esportazioni, che nella bilancia economica, sono state registrate in anni precedenti e il cui pagamento non era ancora stato effettuato. Vi sono, ancora, nella bilancia valutaria, esborsi, per importazioni, che nella bilancia economica erano state già registrate in anni precedenti, e non debbono perciò più comparire, ma compaiono nella valutaria, perché il pagamento si effettua ora. Come si opera il raccordo di queste voci della bilancia valutaria,

con la bilancia economica? La risposta è semplice. I pagamenti in questione dall'estero e verso l'estero, coincidono con riduzioni di debiti commerciali dall'estero e, rispettivamente, verso l'estero, che si registrano nella bilancia economica e non in quella valutaria: quando noi incassiamo, per esportazioni del passato, a pagamento differito, si cancella un credito a nostro favore, nella bilancia economica, relativo a crediti commerciali a favore dell'estero. Quando noi paghiamo, per importazioni a pagamento differito, effettuate nel passato, si cancella, nella bilancia dei pagamenti economica, un nostro debito relativo a crediti che abbiamo preso dall'estero. Cioè, nella prima ipotesi, si segna nella bilancia economica una riduzione di crediti e nella seconda una riduzione di debiti, riguardante operazioni commerciali con l'estero.

Chiarito questo, occupiamoci ora, appunto, della distinzione delle varie voci del movimento dei capitali.

39. La prima grande distinzione, che si può fare, fra i movimenti di capitali è la seguente:

- debiti e crediti commerciali
- investimenti diretti
- investimenti di portafoglio
- prestiti (a medio e lungo termine)
- rimesse dall'estero di banconote italiane e tesaurizzazione di banconote estere.

La prima categoria (che si articola a sua volta in debiti e crediti a lungo termine e a breve termine), come si è detto, include le operazioni creditizie, collegate a transazioni relative al commercio di beni e di servizi. Essa è dunque strettamente connessa alla parte corrente della bilancia dei pagamenti. E come già abbiamo visto e più ampiamente vedremo fra poco, costituisce uno degli elementi fondamentali del divario nel totale della parte corrente della bilancia corrente economica, rispetto a quella valutaria.

La seconda categoria concerne le uscite di somme per acquistare, all'estero, immobili, quote di società con fini di controllo o partecipazione alla gestione, imprese personali estere, altre proprietà all'estero (miniere etc.), e le entrate di somme dall'estero, per l'acquisizione, in Italia di cespiti dello stesso genere. Il termine "diretti", a fianco di "investimenti" designa la caratteristica, che accompagna questi investimenti, di una gestione da parte del titolare dell'investimento, dei beni che acquisisce. Ad essi si contrappone la categoria degli investimenti di portafoglio, nei quali il soggetto che investe non gestisce i beni, di cui diviene titolare, ma rimane come un puro risparmiatore, i cui interessi sono curati da altri: si tratta degli acquisti di azioni, non per partecipare alla gestione, ma semplicemente per ricavare un guadagno; della sottoscrizione di quote di fondi di investimento; di obbligazioni; di polizze di assicurazioni; di impieghi bancari all'estero a medio termine. La voce dei "prestiti" come dice il termine, include debiti in denaro, di solito a tasso di interesse fisso (ma se ne conoscono forme a tasso di interesse variabile). Si tratta di operazioni a medio e lungo termine, perché quelle a breve, salvo nel caso dei crediti e debiti commerciali, rientrano fra i movimenti monetari, compiuti dal sistema bancario o mediante esso. Non si tratta, ovviamente, di operazioni formalmente connesse a transazioni commerciali internazionali, perché queste sono classificate fra i crediti commerciali. Non si tratta, infine, di acquisti, da parte di operatori nazionali, di singole quote di emissioni estere, perché questi sono investimenti di portafoglio all'estero; nè di acquisti da parte di operatori esteri, di singole quote di emissioni nazionali, perché questi sono investimenti di portafoglio dell'estero. Si tratta invece di emissioni obbligatorie, collocate sul mercato italiano, o di mutui contratti con banche italiane, da parte di operatori esteri; e di emissioni obbligazionarie effettuate all'estero da parte di operatori italiani, in forma di obbligazioni o di mutui bancari.

Le rimesse di banconote italiane dall'estero che corrispondono di solito agli esodi clandestini di banconote sono una voce a destinazione eterogenea. Questi, a loro volta, per lo più, corrispondono a "fughe di capitale", cioè a capitali usciti oc

cultamente che trovano impiego all'estero, nelle più varie forme: depositi bancari a breve, a medio e lungo termine, azioni, obbligazioni, immobili, quote di fondi di investimento all'estero; oppure impieghi in Italia, sotto la veste di investimenti esteri. Ovviamente, in cambio della banconota rimessa dall'estero, la nostra autorità monetaria deve versare delle somme di denaro in valuta estera che, dunque, sono registrate nel passivo del movimento dei capitali. Questo esborso è matematicamente esatto ma non altrettanto esatto è che gli esodi clandestini di capitali siano misurabili così: e ciò per le ragioni, molteplici, che verranno spiegati più avanti.

Quanto alla tesuarizzazione di banconote estere, si tratta di una voce che non compare nella bilancia ufficiale italiana, perchè non vi è alcun modo di censirla. Ma si potrebbe desumere, facendo la differenza fra la spesa in valuta estera di turisti esteri in Italia, e i proventi di lavoratori italiani all'estero riportati o rimessi in Italia in valuta estera e le banconote estere, al cambio, in Italia, da residenti in Italia. Calcolo, peraltro, estremamente arduo, perché lo si potrebbe compiere solo mediante induzioni statistiche, soggette a largo margine di errore.

Comunque, questa voce non compare nella bilancia dei pagamenti economica ufficiale, perché ad essa non corrisponde alcun onere palese per noi. Come si spiegherà, però, dovrebbe comparire in una bilancia economica "vera".

40. La seconda grande distinzione, che si deve effettuare, riguarda gli operatori italiani che si indebitano o, rispettivamente, acquistano crediti con l'estero. Sotto questo profilo, possiamo avere:

- movimenti di capitali privati
- movimenti di capitali pubblici

Ai primi possono appartenere tutte le categorie di voci che abbiamo indicato, nella prima classificazione. I secondi, invece, non includono i crediti commerciali, perché questi, anche se dati o ricevuti da imprese pubbliche, si considerano

nel settore privato, in quanto riferiti a operatori di mercato: lo stesso criterio viene, invero, seguito per quanto riguarda i prestiti non commerciali, e gli altri impieghi, ove con il termine "pubblici" ci si riferisce solo a quelli dello stato e di enti pubblici, che non sono imprese di mercato: con parziali eccezioni come le Ferrovie dello Stato e l'ENEL (ed eventualmente le Municipalizzate) (1) i quali sono imprese, ma di tipo del tutto particolare, con accentuati caratteri pubblicistici. I prestiti emessi dagli Enti di gestione delle imprese a partecipazione statale, come l'ENI e l'IRI, invece, vengono annoverati fra quelli "privati", nella considerazione che questi sono operatori di mercato, appartenenti al mondo delle imprese vere e proprie: ciò non tanto risulta dalla legge che le regola, che prescrive che esse debbano comportarsi con criteri di economicità (concetto, invero, assai nebuloso), quanto dal fatto che esse operano attraverso società per azioni, che agiscono con criteri di mercato, nell'ambito della legislazione commerciale e civile di diritto privato. Ovviamente, non rientrano fra i movimenti di capitale "pubblici", gli esodi clandestini di banconote (né le tesaurizzazioni di valute estere) per ché si presume che, trattandosi di attività illegali i cui risultati non sono registrabili nella contabilità ufficiale di un ente pubblico, essi non ne effettuino.

La terza grande distinzione, che rileva, nel movimento dei capitali, è quella fra operazioni a medio e lungo termine o as similabili. La dicotomia risulta composta come segue:

movimenti di capitali a medio e lungo termine	}	- investimenti all'estero e dell'estero e relativi disinvestimenti
		- prestiti all'estero e dell'estero e loro rimborsi
		- crediti commerciali a lungo termine dell'estero e all'estero

(1) "Eventualmente": perché in concreto oggi non vi sono ancora prestiti esteri delle stesse.

Movimenti di capitale a breve termine	- crediti commerciali a breve dell' <u>e</u> stero e all'estero
	- rimesse dall'estero di banconote <u>i</u> taliane (esodi clandestini di capi tale) e tesaurizzazioni di bancono te estere

Questa dicotomia ha rilevante importanza, nella prassi internazionale relativa alle bilance di pagamenti, perché la parte corrente più i movimenti di capitale a medio e lungo termine, sono considerati come "la bilancia di base": quella, cioè, che conta e al cui saldo si suggerisce di badare, per giudicare dello stato di salute di una nazione, nei suoi rapporti economici-finanziari con l'estero (2).

41. Bisogna effettuare, ora, un'osservazione metodologica di carattere generale, valida per tutti i movimenti di capitale. I concetti che qui si utilizzano, sono nozioni di stock e non nozioni di flusso, come quelle che si trovano nella bilancia di parte corrente. Entrano dunque in gioco non solo le poste, riguardanti nuove operazioni, ma anche quelle relative a operazioni che si riferiscono a stock precedenti. Così per i crediti ottenuti si devono considerare non solo i nuovi crediti, ma anche le riduzioni di crediti precedenti mediante rimborsi. Per i crediti che si concedono, non si devono considerare solo quelli nuovi, ma anche le riduzioni di quelli precedenti, mediante rimborsi. L'attivo, e il passivo, dunque, sono più complicati dell'attivo e il passivo, quali si presentano nella parte corrente.

Nel movimento di capitali, all'attivo si devono porre non solo i crediti per la acquisizione di capitali dall'estero, nella bilancia economica; e l'introito di somme relativo nel-

(1) Questa nozione è correntemente utilizzata nella Relazione Annuale della Banca dei Regolamenti Internazionali di Basilea, che è uno dei migliori documenti della finanza internazionale, oggi esistenti. Cfr. in Appendice, le Tavole 19-28.

la bilancia valutaria, ma anche i crediti relativi a diritti di rimborso riguardanti impieghi di capitale fatti in passato all'estero, nella bilancia economica, e gli incassi relativi a tali rimborsi, nella bilancia valutaria. Al passivo, nella bilancia economica, si devono porre non solo i debiti che si contraggono, in relazione alla effettuazione di impieghi di capitali all'estero, ma anche i debiti che sorgono, per la restituzione di capitali ricevuti a prestito dall'estero, in passato; nella valutaria, parimenti, al passivo si pongono non solo i pagamenti per impieghi di capitale all'estero, ma anche quelli per rimborso di capitali, ricevuti in passato dall'estero:

<u>Attivo</u>	{	Impieghi dell'estero
	}	Rimborsi di impieghi all'estero
<u>Passivo</u>	{	Impieghi all'estero
	}	Rimborsi di impiego dell'estero

ossia

Impieghi netti dell'estero = Impieghi dell'estero meno rimborsi dell'estero

Impieghi netti all'estero = Impieghi all'estero meno rimborsi all'estero

e quindi:

	Bilancia Economica	Bilancia valutaria
Impieghi di fondi dell'estero	- crediti	- incassi
	- debiti per rimborsi	- pagamenti per rimborsi
	- saldo	- saldo (incassi netti)
Impieghi di fondi all'estero	- debiti	- pagamenti
	- crediti per rimborsi	- incassi per rimborsi
	- saldo	- saldo (pagamenti netti)

42. Riprendendo le voci dei crediti commerciali concessi e ottenuti, illustriamo questo per la Bilancia Economica:

	1969	1970	1971	1972
- crediti commerciali a lungo termine dell'estero				145
- crediti commerciali a breve dell'estero				-
- totale crediti commerciali dell'estero	+ 92	+ 79		+ 145
- crediti commerciali a lungo termine all'estero				- 475
- crediti commerciali a breve dell'estero				- 972
- totale crediti commerciali nell'estero	- 585	- 830		- 1447
- saldo dei crediti commerciali a lungo termine				- 330
- saldo dei crediti commerciali a breve				- 972
- saldo dei crediti commerciali all'estero e dell'estero	- 493	- 751		- 1302

Queste voci riguardano i nuovi crediti concessi e ottenuti, ma per ciascuna categoria di crediti vi sono anche i rimborsi. Questi, però, non si registrano, per i crediti a breve, che sono già al netto di essi. Pertanto, per tenere conto dei rimborsi dovremo scrivere:

Bilancia dei pagamenti
economica

	1972
1. crediti commerciali a lungo termine all'estero	
a) crediti	+ 145
b) debiti (rimborsi)	- 153
c) saldo	- 8
2. Crediti commerciali a breve all'estero	-

3. Totale crediti commerciali all'estero	
a) crediti	+ 145
b) debiti	- 153
c) saldo	- 8
4. crediti commerciali a lungo termine all'estero	
a) debiti	- 550
b) crediti (rimborsi)	+ 475
c) saldo	- 75
5. crediti commerciali a breve termine all'estero	- 972
6. Totale crediti commerciali all'estero	
a) debiti	- 1522
b) crediti (rimborsi)	+ 475
c) saldo	- 1047
7. saldo dei crediti commerciali con l'estero a lungo termine	- 82
8. saldo dei crediti commerciali con l'estero a breve termine	- 972
9. saldo complessivo crediti commerciali con l'estero	- 1054

Come si può notare, i saldi delle operazioni commerciali con l'estero, corrispondono, approssimativamente, alla differenza fra i saldi di parte corrente della bilancia economica e della bilancia valutaria.

E' ovvio che l'espansione dei crediti commerciali con l'estero in parte corrisponde a necessità intrinseche del commercio estero: soprattutto verso certi paesi, con scarsità di capitali e debole bilancia valutaria, la nostra concessione di ampie dilazioni di pagamento è una condizione per potere riuscire ad esportare. Come però già si è notato, i prestiti allo estero per l'importazione dall'Italia non sono sempre catalogati fra i crediti commerciali con l'estero. Possono essere operazioni separate, dalla singola cessione all'estero, con cui la nazione beneficiaria può acquisire nostre importazioni, pa-

gandole (formalmente) (1) in contanti. Ma i crediti commerciali all'estero, soprattutto a breve termine, ricevono uno sviluppo anche come mezzo per realizzare guadagni su previste variazioni del cambio: l'incasso della valuta estera può venire dilazionato per usufruire del miglior cambio che si prevede potrà derivare da una svalutazione della nostra moneta.

L'operatore estero che importa, magari, non è disposto ad addossarsi gli interessi di un pagamento dilazionato. Ma il nostro esportatore può anche abbuonarglieli, sospinto dalla prospettiva di guadagnare di più sul cambio, attraverso la dilazione. D'altronde, egli potrebbe anche incassare subito la somma all'estero, ma depositarla in una banca estera, in attesa di farla entrare in Italia dopo la svalutazione. Così anche se il pagamento non è sostanzialmente dilazionato, fra i due operatori, lo è per quanto riguarda la nostra bilancia dei pagamenti ove finisce ad apparire come un nostro credito commerciale a breve termine.

Nel 1972, come si è notato, i nostri operatori hanno concesso ben 972 miliardi di crediti commerciali all'estero mentre non se ne sono fatti dare dall'estero. Le voci su una svalutazione della lira, diffusasi dalla seconda metà dell'anno, hanno indotto a questo massiccio mancato afflusso di valuta dall'estero, favorito anche dal fatto che in Italia il denaro costava assai poco e che essi potevano permettersi di tenere all'estero quelle somme (magari in banca) o di dilazionare i pagamenti alla clientela estera, procacciandosi il corrispondente capitale circolante in Italia.

43. Quando si istituisce un doppio mercato dei cambi - distinguendo la valuta commerciale, con parità fissa e la finanziaria con parità fluttuante, determinata dal mercato - come quello che ha adottato la Francia nel 1971 e l'Italia dal gennaio 1973, le perdite riguardanti i crediti commerciali all'estero non vengono inserite fra quelle, il cui cambio è la-

(1) Formalmente, perché essendo il pagamento in contanti fatto con denaro preso a prestito, nella sostanza è un pagamento dilazionato.

sciato al gioco del mercato, ma sono collocate fra quelle il cui cambio è posto al livello ufficiale. Ciò per un'ovvia ragione: diversamente, onde usufruire del cambio finanziario peggiore per la moneta nazionale di quello commerciale, gli esportatori potrebbero trasformare tutte le loro vendite in contanti in vendite con crediti commerciali, facendo saltare completamente il congegno. Nella ipotesi (più rara, ma perfettamente concepibile) che il cambio finanziario diventasse migliore, per la moneta nazionale, di quello commerciale, la stessa operazione potrebbero farla gli importatori.

Così la linea di demarcazione fra partite commerciali e partite finanziarie, ai fini del doppio mercato dei cambi non è posta al di qua dell'intero movimento di capitali, ma un poco al di là, ad includere anche quelle partite finanziarie che sono strettamente legate alle commerciali.

Osserviamo poi, a questo proposito, che ai fini del doppio mercato dei cambi, può essere utile spostare dal settore commerciale a quello della valuta finanziaria, alcune partite invisibili di parte corrente, come le rimesse degli emigrati e i proventi del lavoro all'estero e le richieste di denaro italiano da parte dei turisti esteri: ciò può servire a evitare che questi proventi si "imboschino" all'estero, diventando la facile contropartita di esodi occulti di capitali dall'Italia e peggiorando indebitamente la bilancia dei pagamenti "ufficiale" di parte corrente. Si può obiettare che se anche il cambio commerciale è fluttuante, una siffatta operazione può apparire pericolosa, perchè assottiglia gli introiti che vanno a formare la quotazione della valuta commerciale fluttuante. A ciò tuttavia si può replicare che è possibile ovviare all'inconveniente, con l'accredito automatico alla bilancia commerciale delle partite attive di parte corrente, che sono affluite tramite il cambio finanziario. Del resto, si potrebbe anche fissare, per le rimesse degli emigrati e i proventi dei lavoratori all'estero un cambio convenzionale fisso, avulso dagli altri due e particolarmente vantaggioso: la perdita che l'erario sopporta è ampiamente compensata dal beneficio per la bilancia valutaria e, comunque, la redistribuzione che così si realizza rappresenta pur sempre solo una limitata compensazione, per i

sacrifici che questa categoria di connazionali sopporta, per non essere riuscita a trovare lavoro in patria, ove è rimasta la famiglia.

Queste considerazioni ci portano nel vivo delle questioni relative alla voce del movimento dei capitali, riguardante il traffico clandestino di capitale. I movimenti occulti di capitale sono molto importanti, per la nostra bilancia dei pagamenti: ma, nelle sue registrazioni ufficiali sono assai imperfettamente contabilizzati. Vi figurano solo attraverso la voce, segnata in uscita nel movimento dei capitali, delle "rimesse di banconota", vale a dire le banconote che vengono portate al cambio da operatori esteri e sono loro accreditate, su conti convertibili, a vista, in valute estere, e che, per questa caratteristica, figurano come debiti della Banca di Italia - Ufficio Italiano cambi, in valuta estera. Nell'ipotesi che le valute siano chieste subito, si ha solo un passivo della bilancia dei pagamenti. Invece, nell'ipotesi che il conto "capitali esteri" rimanga acceso, si ha un debito a breve termine del sistema bancario verso l'estero. Ovviamente, infine, nell'ipotesi che il conto in questione si trasformi in un impiego in Italia, per investimento dell'estero a medio o lungo termine, diretto o di portafoglio, accanto al passivo dell'uscita di capitali per "rimessa di banconote", si ha per la bilancia dei pagamenti l'attivo che si riferisce a detto conto.

La cifra delle banconote rimesse al cambio, ogni anno, è imponente (1).

(1) Va segnalato che, dalla fine di giugno 1972 è stato sospeso l'accreditamento di banconote italiane, su conti di capitale di cui sopra.

ANNI	RIMESSE DI BANCONOTE (miliardi di lire)
1960	185,2
1961	329,6
1962	765,9
1963	1470,0
1964	577,0
1965	313,1
1966	558,7
1967	801,0
1968	1127,3
1969	2255,9
1970	951,2
1971	892,5
1972	972,4
Fonte. - Banca d'Italia.	

44. Come si è accennato, l'esodo occulto di capitali, per varie ragioni è però, probabilmente, molto superiore a queste cifre. D'altra parte anche l'uscita clandestina di banconote è probabilmente maggiore di quella che si desume da questi totali: sebbene non è detto che tutte le "rimesse di banconote" corrispondano a un loro esodo occulto.

La faccenda è assai più intricata di quel che a tutta prima si potrebbe supporre.

Cominciamo con il precisare che una parte delle "rimesse di banconote" sono semplicemente costituite da moneta italiana,

che i nostri turisti o i nostri uomini d'affari o i nostri lavoratori hanno portato all'estero e speso all'estero in nazioni ove essa è normalmente accettata (come la Svizzera o la Jugoslavia) anche se non ha ivi, ovviamente, corso legale. Infatti, per ogni persona e per ogni viaggio all'estero, è consentito ai "residenti" portare con sé banconote, italiane o estere, per un importo complessivo sino a un milione di lire (di recente, l'importo è stato ridotto a mezzo milione), salvo assegnazioni superiori, in relazione allo scopo e alla destinazione del viaggio e alle condizioni economiche dell'interessato. Denominiamo questo flusso in uscita come ETI (cioè esodo di banconote, tramite turisti etc. italiani che vanno all'estero) (1).

Un'altra parte di banconote fuoriesce dall'Italia in relazione a traffico di frontiera lecito e a piccolo contrabbando che effettuano italiani abitanti nelle zone di confine e gitanti (di solito automobilisti) che vanno oltre confine a comprare tabacco, benzina etc. per cui usufruiscono di prezzi più bassi, e tornano immediatamente. Denominiamo questo secondo flusso in uscita come ETF (esodo di banconote in relazione a traffico di frontiera).

Un'altra parte delle banconote italiane che vanno all'estero, si riferisce a quel che gli stranieri hanno portato con sé, entrando in Italia e che riportano fuori cambiandolo oltre confine: anche se magari ivi il cambio è meno vantaggioso. Ciò avviene di frequente, per vari motivi: è mancato il tempo, per cambiare in Italia; si è tenuta una scorta di banconote italiane, per le spese che sino all'ultimo minuto si potevano fare in Italia; dimenticanza. Gli stranieri - per la nostra legge - possono portare liberamente fuori dall'Italia sino a L. 100.000 di banconote italiane senza bisogno di attestati

(1) Impiego il termine "esodo" e non quello di "esportazione" perché questo potrebbe dare l'idea di operazioni, tutte legali e svolte seguendo le formalità ufficiali; o addirittura di operazioni, che sono in contropartita a acquisti di beni e servizi, operate mediante i canali ufficiali. La parola "esodo" è più neutra. D'altra parte non è vero che essa significhi, come pretende qualcuno, uscita in massa, in quanto il suo significato sarebbe desunto, figurativamente, dal famoso "esodo biblico", degli ebrei. Il termine vuol dire semplicemente "uscita": ed origina dall'uscita degli attori, nel teatro greco antico.

di provenienza; ne possono portar con sé importi superiori, se hanno un certificato di importazione in Italia (rilasciato dalle nostre autorità di frontiera) che attesta una importazione di banconote almeno corrispondente. Denominiamo questo terzo flusso in uscita come ETS (esodo tramite turisti esteri).

A questi esodi di solito legali (2), si aggiunge il vero esodo clandestino di banconote, portate fuori da "spalloni" negli zaini o, soprattutto, occultate in automobili con doppio fondo e nei camion che varcano la frontiera, nelle navi (yachts etc.) che vanno all'estero etc. Denominiamo questo esodo come EC. (esodo clandestino).

Ma vi è anche un'altra forma per fare "uscire" le banconote senza spostarle, realmente, dall'Italia: quella di simulare una spedizione dall'estero di esse, verso il nostro paese. Infatti la legge italiana stabilisce che le nostre banche abilitate possono ricevere dall'estero, senza limiti di importo, a mezzo posta banconote italiane (purché di taglio non superiore a L. 10.000 (3) che verranno poi portate all'accreditamento, in conto capitale estero, presso la Cassa centrale della Banca di Italia (4). Sin quando non era richiesta apposita bolletta doganale, attestante l'importazione, era possibile che Banche Italiane sostenessero di avere ricevuto banconote dall'estero, semplicemente esibendo ricevute, riguardanti pacchi postali, di

(2) Potrebbero esser illegali, se di importi superiori a quelli consentiti o collegati a operazioni illegali, come contrabbando di frontiera.

(3) Il divieto di ricevere banconote di taglio superiore a L. 10.000 è in relazione alla preoccupazione di ostacolare la fuoriuscita clandestina di banconote, rendendo, appunto, inconvertibili in Italia in valuta estera quelle di grosso taglio.

(4) Una volta l'accreditamento poteva avvenire anche presso uffici periferici. Si è stabilito di accentrarlo presso quelli centrali della Banca di Italia per migliorare i controlli sulla provenienza delle banconote e per peggiorare, all'occorrenza, il periodo di cambio, con onere di interessi. Dal (giugno 1972) tale accreditamento è sospeso.

cui era stato dichiarato un certo contenuto in banconote, anche se la spedizione non si era svolta (o si era svolta per un importo inferiore) e le banconote non avevano lasciato la Italia. Denominiamo questo espatrio figurativo di banconote, tramite banche, come ECB.

Il totale delle "banconote rimesse" dall'estero, si alimenta di questi flussi. Dimostreremo però, fra poco, che non è, necessariamente, eguale ad essi. Prima però dobbiamo precisare che cosa si intende per le "banconote rimesse" e cosa avviene per esse. Si intendono per "banconote rimesse" solo quelle che le banche italiane abilitate ricevono dall'estero, per spedizione (consentita solo a mezzo posta), perché solo esse danno diritto all'accreditamento in conto capitale a favore dell'estero. Tale accreditamento, a sua volta, può risolversi in una immediata richiesta di cambio, in valuta estera, da parte dell'operatore estero che ha rimesso le banconote alla nostra banca abilitata; oppure nella formazione a suo favore di un credito a breve termine nei confronti della banca italiana che è soggetto a ritiro a vista, essendo intestato a stranieri (ma spesso si tratta di denaro degli italiani che hanno esportato clandestinamente le banconote, i quali presso la Banca estera hanno un credito, equivalente a quello che essa ha con la Banca Italiana abilitata). Nel primo caso, si ha solo una fuoriuscita dalla nostra bilancia dei pagamenti, nel movimento dei capitali, per "rimessa di banconote", mentre nel secondo caso si ha, accanto a tale fuoriuscita, anche un introito, nella parte dei movimenti monetari, riferito a crediti a breve dell'estero.

Ma torniamo a noi. Come si è detto il totale delle "rimesse di banconote" di cui sopra, $R \neq ETI + ETF + ETS + EC + ECB$.

E ciò perché, innanzitutto, una parte delle banconote fuoriuscite dall'Italia in tutti quei modi, vi rientra al seguito di residenti in Italia, i quali le hanno acquistate all'estero, a un cambio favorevole. Si può trattare di emigrati temporanei e di lavoratori italiani all'estero, che hanno la residenza in Italia e che si procurano tali banconote italia-

ne all'estero sul mercato parallelo (5), in cambio del denaro estero, che hanno guadagnato, appunto all'estero. Si può anche trattare di "corrieri" i quali portano in Italia, a favore delle famiglie dei lavoratori italiani all'estero, le loro rimesse di banconote italiane, che sono state raccolte nel modo suddetto: parenti, amici, soci di quegli emigrati e lavoratori all'estero, che hanno occasione di venire in Italia o addirittura persone che si sono specializzate in questo compito (magari iniziando "per favore" con parenti etc.). Questo fenomeno tende a svilupparsi, nella misura in cui, all'estero, le banconote italiane costano meno, che non al cambio ufficiale in Italia: evidentemente, il lavoratore all'estero, salvo che abbia urgenza di fare pervenire ai familiari in Italia una certa somma e non possa servirsi di intermediari, eviterà di spedirla, mediante i canali ufficiali, poiché con essi il cambio è peggiore. I residenti in Italia secondo la legge vigente, invero, hanno diritto a importare dall'estero qualsiasi ammontare di banconote italiane, senza obbligo di dimostrarne la provenienza.

Inoltre, una parte delle banconote che sono fuoriuscite dall'Italia, nei modi suddetti, vi rientra, nelle tasche dei turisti esteri (inclusi uomini d'affari etc.) che vengono in Italia e che si sono procurati le banconote italiane all'estero sul mercato parallelo. Anche questo avviene, in misura massiccia, se il cambio che si offre all'estero è più favorevole, di quello ottenibile per i canali ufficiali. Come abbiamo visto, non solo questa importazione di banconote in Italia è permessa senza limiti di importo; ma per quelle dichiarate alla nostra dogana è permessa la riesportazione. Denominiamo come IEI ed ITE, rispettivamente, i rimpatrii di banconote italiane, al seguito di emigrati italiani e loro corrieri e al seguito di turisti esteri.

Avremo, pertanto:

$$ETI + ETF + ETS + EC + ECB = R - (IEI + ITE) = R + I$$

(5) Termine neutro, con cui si designa il cambio libero, diverso dall'ufficiale e che spesso riguarda, in effetti, il mercato nero. Spesso, ma non necessariamente; l'estero può considerare lecite queste operazioni, se la valuta è accreditata alla sua Banca Centrale o a Banche abilitate, che così introitano, in cambio di banconote italiane circolanti occultamente nel paese, valute che possono fare comodo.

45. Ma quali sono le destinazioni di R + I? La prima e più ovvia è quella di apertura di conti all'estero, a favore di residenti in Italia, mediante i quali essi fanno investimenti all'estero senza esser passati per i canali ufficiali (il che è utile, per chi non vuol fare sapere, neppure alle Banche Italiane i suoi affari temendo che poi lo stato possa fare dei controlli; e comunque per chi voglia mantenere la libera disponibilità di quelle somme e dei loro proventi, allo estero, anche quando le disinvesta dall'estero: se avesse operato mediante i canali ufficiali dovrebbe documentare la destinazione dei proventi e dei disinvestimenti); oppure fanno investimenti in Italia, sotto l'apparenza di operatori stranieri: ciò che dà loro il vantaggio di potere, in seguito, esportare legalmente i proventi, che figurano come frutti di investimenti esteri e di detrarli dal loro imponibile, ai fini dell'imposta personale sul reddito in Italia. Denominiamo i primi impieghi IOE (impieghi occulti esteri) e i secondi IOI (impieghi occulti in Italia). Va notato che IOI figura anche nell'attivo della nostra bilancia dei pagamenti, sicché l'esodo occulto di capitali che lo ha alimentato, si risolve in una partita di giro, per la sostanza della bilancia dei pagamenti, anche nella forma risulta contabilizzato in entrata e in uscita (per R) o in sottovalutazioni di poste di entrata (per turismo estero e rimesse di emigranti e proventi di lavoro italiani all'estero).

Una seconda destinazione di R + I è costituita dai pagamenti, a stranieri, per merci importate in Italia di contrabbando, in modo professionale (IC). Si tratta di cifre non indifferenti, considerando il contrabbando di tabacco, di caffè, di preziosi, per non parlare di quello di stupefacenti.

Si sarebbe tentati, a questo punto, di scrivere:

$$R + I = IOE + IOI + IC$$

Ma non sarebbe esatto. Infatti una parte di IOI e IOE e di IC è effettuata non già con banconote uscite dall'Italia e rimesse o rientrate legalmente, ma con altri sistemi. Ne abbiamo indicato due. Innanzitutto, le agenzie turistiche, gli alberghi, i ristoranti, ecc. che in Italia ricevono valuta estera da stranieri possono portarla all'estero e ivi impie-

garla. Come si è visto, la nostra legge consente di portare se co non più di 1.000.000 in lire italiane o in valuta estera. In parte, dunque, ciò può essere fatto con i canali ufficiali. In parte con occultamenti, affini a quelli che si usano per fa re uscire nascostamente moneta italiana (nascosta nei bagagli ecc.). Lo straniero frequentemente cede la sua valuta, in Italia, ai nostri operatori economici, al cambio che avrebbe otte nuto se fosse andato in banca: semplicemente per semplificare le cose. Del resto non prospera in Italia un vero mercato parallelo, per l'acquisto delle valute estere a cambio di queste, particolarmente vantaggioso: perché esso è decisamente il legale e quindi molto rischioso. Inoltre chi avesse rastrellato valuta estera a prezzo molto superiore a quello ufficiale, non saprebbe che farsene, salvo che a esportarlo all'estero oc cultamente, cosa che però può fare con le banconote italiane, con una analoga perdita sul cambio (per il realizzo di queste sul mercato parallelo estero) o darle a chi le volesse tesau rizzare, e fosse disposto a pagarle molto. Può esistere una certa domanda di tale natura solo in particolari circostanze, quando si teme una massiccia svalutazione della nostra moneta e si tesaurizzano banconote estere, per lucrare poi, al loro cambio ufficiale, la quotazione più vantaggiosa che si presume esse avranno.

Lo straniero dunque non accede facilmente al mercato parallelo per timore di biglietti falsi, per difficoltà di reperimento e per la illegalità della cosa. Quindi è molto più facile che paghi i suoi conti, in valuta estera, al cambio ufficia le o a cifre da esso poco diverse ad alberghi, agenzie di viaggio, ristoranti etc. Coloro che prendono il denaro estero se hanno in mente di fare esportazioni clandestine di capitali, non lo porteranno certo al cambio ufficiale, ove otterrebbero banconote italiane al cambio ufficiale, che dovrebbero poi cedere, all'estero, a condizioni meno convenienti.

Essi possono trovare incettatori del denaro estero. Questi lo danno, a loro volta, ad altri, che hanno in animo di fare esportazioni clandestine di capitali o pagamenti per contrabban do e sono disposti a pagare di più che al cambio ufficiale, ove potrebbero ottenere solo una quantità limitata di valuta estera, in relazione ai loro viaggi all'estero. Altre valute e-

stere potranno essere rastrelate presso emigrati tornati in Italia e loro "corrieri" e lavoratori italiani all'estero, che vivono in Italia. Gli italiani, invero, possono importare in Italia banconote dall'estero, senza limiti di imposta: sulle somme eccedenti le L. 200.000, vi è loro obbligo di offerta di cessione, al cambio, da effettuare con dichiarazione alla frontiera. Ma da un lato, è possibile che si occultino le somme in eccesso alle 200.000 lire per lucrare il miglior cambio in Italia, dall'altro lato, già importi sino a 200.000 lire ripartiti su ogni membro della famiglia e per ogni viaggio, di lavoratori italiani emigrati all'estero o che soggiornano in Italia, nelle zone di confine, possono alimentare afflussi di banconote estere in Italia di grossa entità.

Denominiamo questa voce come ECV, esodo clandestino di valuta estera.

Un altro modo, per effettuare IOI+IOE+IC è quello di disporre di agenzie estere di viaggi e prenotazioni di servizi turistici vari in Italia, le quali ricevono, all'estero, dagli stranieri che si apprestano a venire in Italia, accrediti per ciò che essi otterranno durante le loro vacanze. Questi accrediti, se la ditta estera riceve una fattura dall'Italia per importi inferiori a quelli effettivamente dovuti, per le differenze, figurano come introiti per servizi, della nostra bilancia dei pagamenti.

E' difficile controllare la esattezza delle fatture in questione, per scoprire un traffico occulto di capitali dall'Italia (e le evasioni fiscali all'imposta sul reddito), perché è prassi costante degli operatori turistici italiani di offrire sconti di ammontare elevato e variabile - magari sotto forma di servizi aggiuntivi gratuiti - alle agenzie estere, che forniscono loro la clientela. Non si può quindi fare il confronto, fra le loro tariffe e ufficiali per i servizi che danno effettivamente e le fatture, che hanno emesso sull'estero. E d'altra parte, l'agenzia estera sarà ben contenta di versare una parte su un conto in banca all'estero, a favore dell'operatore italiano, purché possa esibire questi pagamenti, per la contabilità fiscale del proprio paese. L'operatore italiano occultando questi pagamenti avuti all'estero figurerà con

minor introito, agli effetti valutari e agli effetti fiscali e disporrà di una somma all'estero. Ciò gli è conveniente, dunque, anche quando il cambio ufficiale non sia molto diverso da quello sul mercato parallelo estero, per le banconote italiane. Denominiamo questa fuoriuscita occulta di capitali come SES (sottovalutazione di esportazione di servizi).

Una seconda specie di sottovalutazione di esportazioni, che può servire per realizzare un esodo occulto di capitali, oltre ché evasioni fiscali, riguarda le esportazioni di merci: ovviamente, vi è la possibilità di controllo delle bollette doganali, ma su partite di valore elevato è sempre possibile effettuare delle riduzioni di valore, che possono corrispondere a sconti commerciali d'uso e che si connettono a difficoltà di stima, in relazione a pregi qualitativi della merce e delle sue condizioni di fornitura. E' possibile, in particolare, fare ciò in periodi di prezzi crescenti, con il semplice sistema di fatturare ai prezzi precedenti, mentre in realtà si incassano somme maggiorate. Una remora a operazioni di questo genere però sta nel fatto che l'importatore estero utilizza le bollette doganali, per effettuare le detrazioni dei costi, ai fini della propria tassazione; oltreché nel fatto che vi è un controllo doganale all'importazione, da parte della dogana d'arrivo: la quale, per altro di solito per legge, può disattendere le bollette e fondarsi su altri criteri, come quello del valore di mercato della stessa merce al punto di arrivo o addirittura nel paese di importazione in relazione alla sua produzione interna (la clausola dell'American Selling Price, ufficialmente adottata dagli USA) senza per questo disattendere la veridicità delle fatture.

Quando la compagnia estera è una filiale di quella nazionale o la compagnia nazionale è una filiale della estera o sono ambedue filiali di una stessa casa madre, che opera altrove, la remora fiscale, connessa alla minor detrazione, nel paese di acquisto, in relazione alla sottovalutazione delle fatture può venire meno: si baderà all'interesse del gruppo nel suo complesso, che può portare a pagare più tasse nel paese di importazione, per conseguire altri vantaggi, valutari e fiscali promananti dalla sottovalutazione in quello di esportazione. Sul

tema ritorneremo, in relazione agli investimenti esteri. Denominiamo gli esodi occulti di capitale effettuati con queste sottovalutazioni, come SEM (sottovalutazione di esportazione di merci).

Infine, si possono sopravvalutare i prezzi delle importazioni dall'estero e i noli che riguardano tali importazioni. Qui l'esistenza delle autorità doganali può essere più efficace, che per le esportazioni: perché l'accertamento doganale di un maggior valore, comporta, per i beni assoggettati a un notevole dazio, un evidente aggravio tributario. Ma vi sono beni che non pagano imposte di confine in relazione al valore, bensì alla quantità: come gli olii minerali, soggetti a sovrimposte di confine, di conguaglio per l'imposta di fabbricazione interna. E quanto alla applicazione della imposta sul valore aggiunto al confine, se il bene viene poi immesso nel ciclo produttivo o commerciale interno, effettuato da soggetti sottoposti ad essa, il maggior tributo assolto al confine, su un valore dichiarato, più alto del vero, potrà essere recuperato all'interno. Ovviamente, però, il tentativo di evadere l'imposta sul reddito, servendosi di fatture relative a materie prime e semilavorati, che sono artatamente alte, può venire sventato dalle autorità delle imposte dirette, negando la detrazione della differenza, in base ai prezzi di mercato effettivi; e possono emergere così anche gli estremi di una infrazione valutaria. D'altra parte, la fattura di importazione diventa il documento con cui l'esportatore è tassato, con la propria imposta sul reddito: ed egli può non gradire per nulla questa conseguenza. Ma questa remora sparisce nel caso di compagnie collegate, perché nella politica di gruppo può essere conveniente sopravvalutare le esportazioni, al fine di pagare meno imposte dirette nel paese di importazione. Questo pare sia il caso, nel settore petrolifero, per molte compagnie internazionali. Esse possono giocare ampiamente sul fatto che sia i prezzi del greggio che i noli, sono normalmente fissati a prezzi ufficiali, che vengono in realtà fortemente scontati e che servono soprattutto nei confronti dei piccoli operatori non integrati (piccoli, rispetto alle gigantesche dimensioni degli operatori integrati, che occupano la porzione maggiore di tale mercato). Denominiamo questi occultamenti di esodi di

capitale, come SI (sopravalutazione di importazioni di merci e di servizi).

Potremo allora scrivere:

$$R + I + ECV + SES + SEM + SI = IOI + IOE + IC$$

cioè le rimesse di banconote dall'estero accreditate in conto capitale a favore dell'estero; più le importazioni di banconote italiane dall'estero che sono spese in Italia da turisti esteri, lavoratori italiani all'estero e familiari loro e di emigrati; più le esportazioni di banconote estere raccolte in Italia presso turisti esteri, emigrati, loro corrieri e lavoratori all'estero che vivono in Italia; più le sottovalutazioni di servizi turistici e altri servizi effettuati a favore dell'estero; più le sottovalutazioni di esportazioni di merci; più le sopravalutazioni di importazioni di merci e di servizi, sono eguali agli esodi occulti di capitale che danno luogo a impieghi all'estero o in Italia più i pagamenti fatti da contrabbandieri professionali italiani alle loro controparti estere, per le importazioni illegali di merci.

Come si vede, l'identificare gli esodi clandestini di capitale con le banconote rimesse dall'estero è assai affrettato. Essi sono verosimilmente una cifra molto superiore e tanto più quanto più severe le norme sulle "rimesse di banconote" e più grandi le preoccupazioni, per le sorti del cambio della moneta italiana.

D'altra parte è pur vero che una parte cospicua degli esodi di capitali dall'Italia vi rientra sotto la veste di impieghi esteri di capitale nel nostro paese.

46. Passiamo ora, appunto, alla categoria degli investimenti all'estero e dell'estero. Questa si suddivide in generale in impieghi diretti e di portafoglio. Per quanto riguarda gli impieghi all'estero, però, nella nostra bilancia dei pagamenti si è adottata una tripartizione, in cui accanto alle due voci di cui sopra vi sono anche gli impieghi in "fondi di investimento" che tali impieghi determinano per l'intero loro ammontare una fuoriuscita di somme dall'Italia, in quanto si tratta

di fondi di investimento con sede all'estero. Ma nella misura in cui tali fondi di investimento con sede all'estero (scelta per ragioni fiscali) in realtà acquistino titoli in Italia, vi è un riafflusso di somme, nella voce degli impieghi di portafoglio dell'estero in Italia: in azioni e obbligazioni italiane. I fondi di investimento autorizzati ad operare la raccolta in Italia, sono obbligati a investire una quota (il 50%) della loro raccolta in titoli della borsa italiana: per conseguenza, il deflusso effettivo è minore (la metà) di quel che appaia, perchè a fronte di questi impieghi all'estero, vi sono (per la metà) impieghi di portafoglio in Italia, da parte del fondo. Le registrazioni nella nostra bilancia dei pagamenti però avvengono per l'intero ammontare in uscita e, conseguentemente, in modo distinto, per l'ammontare in entrata.

Gli investimenti di portafoglio all'estero e dell'estero in Italia comportano, normalmente, anche un notevole disinvestimento, registrato nell'apposita voce di bilancia dei pagamenti: questo perchè nella misura in cui riguardano titoli quotati in Borsa, seguono le vicende della Borsa, le quali spingono, in certi mesi ad investire fortemente, in altri, a poca distanza, a disinvestire e inoltre a comperare certi titoli e a venderne altri. D'altronde, a volte, si tratta di titoli a breve termine a reddito fisso. Ma è degno di nota che il rapporto fra investimento e disinvestimento è minore per gli investimenti dell'estero che per quelli italiani all'estero: l'impiego nella Borsa italiana è soggetto a maggiori disinvestimenti, che non l'impiego nell'insieme delle Borse estere, probabilmente perchè ha carattere più speculativo. Questo, in quanto si effettui in azioni o in obbligazioni, anzichè in titoli a breve, è formalmente un impiego a medio e lungo termine, ma sostanzialmente sembra comportarsi di più come un impiego a breve. Osserviamo infine che probabilmente, in larga misura l'investimento di portafoglio dell'estero in Italia viene effettuato da italiani, mediante capitali fuoriusciti occultamente; ne hanno incentivo, per il fatto che sui titoli azionari italiani posseduti da stranieri si paga una cedolare secca, anzichè quella di acconto, con obbligo di versamento della differenza, identificata nominativamente, come nel caso dei titoli italiani posseduti, formalmente, da italiani.

47. Passiamo ora agli impieghi diretti di capitale all'estero e dell'estero in Italia. Essi sono un fenomeno di crescente rilievo quantitativo la cui portata, per la stessa bilancia dei pagamenti, va ben al di là delle registrazioni che troviamo in essa a questo titolo. Lo sviluppo di questo fenomeno dipende da fattori internazionali connessi allo sviluppo del raggio di azione delle imprese: in parte notevole, sebbene non esclusivamente, sono fatti da compagnie "multinazionali", in parte sono fatti da compagnie nazionali con succursali e interessi internazionali. La distinzione pratica fra i due tipi di imprese non è sempre facile, perchè vi sono casi intermedi. Ma è concretamente agevole comprenderla, osservando i casi polari: la EXXON, la Schell, la Phillips sono compagnie multinazionali con imprese in vari paesi; la media impresa alimentare o tessile che ha all'estero una filiale (che ne cura le vendite, magari qualche lavorazione finale) o una diramazione (che si procura le materie prime o fa qualche lavorazione iniziale) sono imprese nazionali con diramazioni estere. Anche le Banche nazionali, a volte, fanno investimenti all'estero, per potersi meglio inserire sul mercato internazionale.

Si potrebbe immaginare che per ogni ammontare dato di investimenti esteri in un dato paese, ve ne siano altrettanti di quel paese all'estero. Ma non è così. Le relazioni in questo campo sono asimmetriche e non vi è tendenza all'equilibrio, per un largo numero di paesi.

L'Italia riceve più investimenti esteri di quanti ne faccia all'estero anche se (vedere Tavole 12A, 12B, 13, in Appendice), il volume di investimenti diretti che noi facciamo all'estero è oramai una quota cospicua di quelli esteri in Italia. Va tuttavia notato che i dati che la bilancia dei pagamenti presenta, al riguardo, tendono a deformare il reale stato di cose. Infatti molti investimenti esteri non passano per la bilancia dei pagamenti perchè si compiono con profitti già conseguiti allo estero ed ivi reinvestiti mediante prestiti delle affiliate sul mercato dei capitali domestici o su quello internazionale. Si noti che quando la affiliata di una ditta estera operante in Italia, emette un prestito internazionale, esso non figura fra gli investimenti diretti dell'estero anche se va ad alimentare precisamente un investimento diretto dell'estero perchè appare

nella voce dei "prestiti dell'estero".

Non tutto l'investimento diretto che è formalmente estero - come sappiamo - è tale nella realtà. In alcuni casi, si tratta di impieghi di capitali italiani, emigrati occultamente all'estero. Tuttavia, questa parte - di solito figurante come Svizzera o Lussemburgo (1) non è preponderante in rapporto al "vero" investimento estero, che si trova in settori chiave della economia nazionale (cfr. la Tav. 14, Appendice).

Le ripercussioni sulla bilancia dei pagamenti dell'investimento estero, come si diceva, vanno ben al di là dell'importanza dei flussi di capitale, in questa. Innanzitutto, esse si manifestano in relazione alla fuoriuscita di somme, per redditi di investimenti dell'estero, registrati nella parte corrente, al passivo. Sin che il deflusso effettivo non avvenga mentre si segna la voce passiva per l'accredito sul conto capitale dell'estero, si ha anche, per noi un attivo fra crediti bancari a breve dell'Italia sull'estero. Ciò a meno che questi utili non siano consolidati in veri prestiti dell'estero, i quali, allora, figurano nell'attivo del nostro movimento dei capitali.

I deflussi effettivi possono avere un andamento a sbalzi, in relazione alle vicende valutarie internazionali, in cui la casa madre e le sue filiali nei vari paesi sono impegnate. La previsione di una svalutazione, potrà portare a un repentino deflusso di profitti via via accumulati che si pensava di continuare a tenere nel nostro paese. La previsione di una rivalutazione all'inverso potrà indurre a spostare verso di noi i fondi conseguiti dalle filiali in altre nazioni.

Altri effetti si avranno sul regime dei pagamenti per le importazioni e degli introiti per le esportazioni, fra le imprese facenti parte della medesima compagnia, operanti nei diversi paesi. Si cancelleranno e si formeranno crediti commerciali, con molta rapidità. Altri effetti, infine, si avranno in relazione alle decisioni di emettere prestiti in una nazione piuttosto che nell'altra in relazione al fabbisogno di investimento che il gruppo ha per ciascuna delle imprese

(1) Naturalmente, alcuni investimenti svizzeri sono autenticamente tali (specie nel settore alimentare).

se operanti nelle diverse nazioni. Infine, vi sono le sopravvalutazioni e sottovalutazioni del commercio internazionale che si svolge fra le varie imprese, operanti nei diversi paesi, della compagnia. Poiché i prezzi, i tassi di interesse, gli scarti nell'emissione facenti parte dello stesso gruppo, possono essere stabiliti con un ampio margine di convenzionalità, sarà più difficile applicare adeguatamente, nei confronti delle multinazionali, regole valutarie basate sulla distinzione delle voci di parte corrente e di capitale della bilancia dei pagamenti e controlli sui movimenti dei capitali.

48. I prestiti con l'estero ci portano nella categoria dei movimenti di capitale internazionali in cui vi è una rilevante componente pubblica. Infatti, cominciamo con l'osservare che, almeno per quel che riguarda l'Italia, una parte considerevole dei prestiti che noi contraiamo all'estero (vedi tav. 15, Appendice) e che sono classificati nel settore dei "movimenti privati di capitale" consiste di emissioni di imprese a partecipazione statale: queste possono, in varia misura, essere indotte all'emissione o dissuase; e indotte o dissuase dal rimborso, in base alla valutazione dell'autorità monetaria centrale. Per il vero, questa ha una possibilità di influire anche sulla politica dei prestiti internazionali delle imprese private, perché può allettarle e penalizzarle, nella politica di emissione di obbligazioni sul mercato interno. Ma le imprese a partecipazione statale hanno una dipendenza maggiore dall'autorità monetaria, sia perché dipendono maggiormente che le private dal mercato obbligazionario, sia perché hanno bisogno del suo aiuto, per la copertura sul mercato finanziario interno, dei fondi di dotazione che ricevono dallo Stato. Inoltre esse possono essere indotte a cooperare con l'autorità monetaria, mediante direttive formali e informali del governo, da cui dipendono.

I prestiti dell'estero - nel settore privato - sono una voce molto superiore a quella dei prestiti a favore dell'estero; ciò si spiega, con il fatto che l'Italia attinge, oramai, in larga misura al mercato internazionale dell'eurodollaro; e anche con il fatto che, comunque, il mercato finanziario italia

no non è un mercato finanziario di dimensione internazionale. D'altra parte imponenti flussi di capitali italiani, nel settore degli investimenti di portafoglio e nel settore dei movimenti clandestini di capitale, alimentano l'offerta sul mercato internazionale del denaro. Non è strano che una bilancia dei pagamenti abbia un deflusso netto di capitali per investimenti di portafoglio e un afflusso netto per prestiti se essa, appunto, ha un mercato finanziario troppo ristretto, per fungere da mercato internazionale. L'aspetto patologico comincia là dove intervengono deflussi legali e soprattutto illegali di capitali motivati da fattori di riduzione del carico fiscale e da timori di carattere valutario come nel caso del nostro paese. Ad ogni modo un paese fa bene a sviluppare l'acquisizione di prestiti dall'estero, se è soggetto a un forte deflusso di denaro, in cerca di impieghi diversificati, in investimenti di portafoglio esteri o per altri motivi, più o meno patologici, ma non occasionali e sporadici.

49. I prestiti pubblici sono divisi, nella nostra classificazione, in quattro voci:

- prestiti degli enti locali;
- prestiti all'estero e rimborsi;
- prestiti dell'estero e rimborsi;
- altri capitali.

La prima voce è di immediata evidenza. E' ancora molto piccola, ma comincia ad avere una qualche importanza. La seconda voce include i prestiti emessi in Italia da Banche pubbliche estere (di solito internazionali).

La terza voce concerne i prestiti che gli enti pubblici statali emettono all'estero: si tratta nell'ultimo triennio della Cassa del Mezzogiorno, dell'ENEL, di alcune Società Pubbliche di autostrade, e di due organismi finanziari pubblici (CREDIOP e ICIPU). Ma la lista degli enti pubblici che hanno emesso, nel passato, prestiti è più vasta. Include anche: la Repubblica Italiana, l'IMI, le Ferrovie dello Stato. Sono in parte, dei prestiti in valuta estera e in parte in valuta ita

liana. Ma questa distinzione contabilmente non rileva, per la bilancia dei pagamenti, ove il loro valore è sempre registrato al momento dell'accensione e del ripagamento, al cambio ufficiale allora vigente. La quarta categoria include i prestiti che i nostri privati ricevono tramite organismi internazionali, essenzialmente il FEOGA; e i prestiti che il governo italiano fa a organizzazioni internazionali, e parzialmente a favore dei paesi in via di sviluppo.

La Tavola 15 (Appendice) dà il quadro dei prestiti con l'estero classificati come "pubblici" dal 1969 al 1972 e la Tavola 16 (Appendice) dà quello dei rimborsi, relativi alla stessa classe.

E' ovvio che in gran parte queste operazioni possono essere manovrate dall'autorità monetaria centrale in relazione alle esigenze della bilancia dei pagamenti. Fanno eccezione operazioni come quelle del FEOGA e gli impègni con gli organismi finanziari internazionali. Ma il margine di manovra che rimane, astraendo da ciò, è comunque amplissimo.

Tuttavia, come si è notato, c'è un importante motivo concettuale per separare questi movimenti di capitale dalle operazioni dell'autorità monetaria: e cioè che esse modificano, a differenza di queste, la massa monetaria; e non agiscono, a differenza di queste, sulla posizione delle riserve dell'autorità monetaria centrale.

50. Sommando tutte le voci sin qui considerate e detraendo le rimesse di banconote e i crediti commerciali a breve si ottiene la bilancia dei pagamenti di base. Dobbiamo, ora, occuparci dei movimenti di capitale a breve, riguardanti le aziende di credito, i quali - come si è detto - nella nostra bilancia dei pagamenti sono registrati (con procedimento discutibile) fra i movimenti monetari. Ovviamente, il flusso netto di crediti o debiti a breve termine, delle nostre aziende di credito (AC) rispetto all'estero, dipende dalla somma algebrica di quattro voci:

1. accensione di crediti concessi dalle nostre AC

2. estinzione di crediti già concessi dalle nostre AC
3. accensione di debiti a favore delle nostre AC
4. estinzione di debiti già concessi alle nostre AC.

La terza e la seconda vanno all'attivo, mentre la prima e la quarta vanno al passivo, sicchè il saldo è

$$\pm S = 2 + 3 - (1 + 4)$$

e quindi

$$S > 0 \quad \text{se } 2+3 > 1+4$$

$$S < 0 \quad \text{se } 2+3 < 1+4$$

e anche

$$S > 0 \quad \text{se } 3-4 > 1-2$$

$$S < 0 \quad \text{se } 3-4 < 1-2$$

e parimenti $S > 0 \quad \text{se } 3-1 + (4-2) > 0$

e $S < 0 \quad \text{se } 3-1 + (4-2) < 0$

Anziché in termini di flussi, riguardanti queste voci, il saldo attivo o passivo può essere individuato esaminando la variazione nella posizione verso l'estero delle A.C. fra il 31 dicembre dell'anno precedente e il 31 dicembre dell'anno che si considera, quale risulta dalla differenza, alle due date, fra le attività e le passività. Se si parte con un passivo netto e si ha un aumento di esso, vi è un corrispondente flusso attivo per la nostra bilancia dei pagamenti. Se si parte con un attivo e vi è un aumento dell'attivo netto, si ha un corrispondente flusso passivo per la nostra bilancia dei pagamenti. Parimenti, si ha un flusso passivo, se si parte con un passivo e questo, a fine anno risulta ridotto o sostituito da un attivo: il flusso passivo si ottiene, in questo ultimo caso, sommando la riduzione del passivo e il nuovo attivo. Infine, si ha un flusso attivo, se si parte con un attivo e a fine anno vi è una riduzione di attivo o un passivo. E naturalmente in quest'ultimo caso, il flusso netto attivo, si ottiene sommando alla diminuzione dell'attivo, il nuovo passivo.

Le attività e passività con l'estero delle aziende di cre-

dito, si articolano secondo il seguente schema, in cui sono segnate, a scopo illustrativo, le voci al 31 dicembre 1971 e al 31 dicembre 1972.

	I 31 dic.1971	II 31 dic.1972	Variazione (I-II)
1. ATTIVITA'			
a. In valute convertibili			
- Saldi disponibili a vista	491,5	660	+ 168,5
- Depositi vincolati	6.757	10.075	+ 3318
- Investimenti a breve termine	114	87	- 27
- Crediti a breve termine	185	185,7	+ 0,7
a. Totale in valute convertibili	7.548	11.008,7	+ 3460,7
b. In valute non convertibili	20	33	+ 13
c. In lire	145,6	509,8	+ 364
1. TOTALE ATTIVITA'	7.714	11.552	+ 3838
2. PASSIVITA'			
a. In valute convertibili			
- Depositi di non residenti	6.990,6	10.667,8	+ 3677
- Debiti a breve termine	227,6	274,6	- 43
a. Totale in valute convertibili	7.268	10.942	+ 3674
b. In valute non convertibili	12,6	20,8	+ 8,
c. In lire	528	939	+ 411
2. TOTALE PASSIVITA'	7.809	11.902,7	+ 4093
3. POSIZIONE NETTA (1 - 2)	- 94,9	- 350,6	255,7

FONTE: Relazione Generale sulla Situazione Economica del Paese 1972 - Appendice, la bella BP - 6 Pag. 584 - I dati sono in miliardi di lire.

51. L'aumento del passivo (o la riduzione dell'attivo) delle aziende di credito verso l'estero, come sappiamo, può andare a due destinazioni: a favore di operatori dell'Italia con l'estero, così da ridurre il passivo di tutto il resto della bilancia dei pagamenti o di accrescerne l'attivo; oppure a favore dell'Ufficio Italiano Cambi, come aumento dei crediti delle banche verso di esso o (caso, più raro) riduzione dei suoi crediti con le banche per operazioni in corso. Nel primo caso,

esso costituisce un apporto alla liquidità monetaria interna, che controbilancia la sua riduzione dovuta al passivo o si aggiunge all'aumento di essa, dovuto all'attivo. Nel secondo caso, esso non ha tale effetto: l'Ufficio Italiano cambi evita di perdere riserve, per l'ammontare corrispondente (o le accresce), ma prende più moneta nazionale per i pagamenti all'estero di quanta ne eroghi, per gli incassi dall'estero, nello esatto ammontare del saldo passivo di tutte le altre voci della bilancia dei pagamenti; o dà più valuta nazionale, per incassi dall'estero, di quanta ne eroghi, per esborsi verso l'estero, nella esatta misura del saldo attivo di tutte le altre voci della bilancia dei pagamenti.

In ogni caso, la variazione nella posizione netta delle aziende di credito, nella bilancia dei pagamenti economica, si aggiunge alle altre variazioni delle voci attive e passive degli operatori italiani con l'estero, contribuendo a determinare la posizione netta patrimoniale di debito o credito del nostro sistema economico verso l'estero; e in particolare, si aggiunge alle altre posizioni a breve, contribuendo a determinare la posizione netta a breve del nostro sistema economico nei confronti dell'estero che si aggiunge alla "bilancia di base". Ovviamente i depositi vincolati hanno un diverso grado di liquidità di quelli a vista, ma lo stesso tipo di osservazione si può fare per le altre posizioni con l'estero: importa non solo la appartenenza alla grande classe dei debiti e crediti a breve o medio-lungo termine, ma anche la loro particolare qualità, che li rende più stabili o meno stabili.

La posizione patrimoniale dell'Italia verso l'estero, risulta dalle analisi che la Banca di Italia, oramai da qualche anno, effettua delle attività e passività finanziarie del Paese al 31 dicembre dell'anno (Cfr. Tavola 17, Appendice).

52. La distinzione principale, fra le voci di attivo e passivo del sistema bancario è quello fra posizioni "liquide" e debiti e crediti a breve termine vincolati. Rientrano fra le prime le disponibilità a vista sull'estero e i depositi a vista dell'estero nonchè gli investimenti a breve termine (tito

li a breve termine) all'estero delle nostre banche; rientrano fra i secondi le altre operazioni.

Le posizioni liquide sono debiti e crediti di tipo "monetario" a differenza delle altre che hanno natura non liquida: se bene una linea netta di demarcazione sia ardua da tracciare.

Oltreché per tipi di voci di attivo e di passivo (consistenza e variazione) la acquisizione e concessione di fondi del sistema bancario nei confronti dell'estero, può essere considerata, per valute: innanzitutto in base alla grande dicotomia fra valute estere e moneta nazionale e poi secondo l'ulteriore distinzione, nell'ambito del primo gruppo, fra valute convertibili e non convertibili, e, nell'ambito del primo sottogruppo, che è di gran lunga il più importante, quantitativamente, in questo quadro, secondo le denominazioni principali; dollari (che sono la valuta in cui le banche italiane hanno le maggiori attività e passività con l'estero); marchi tedeschi (che tendono per noi, oramai ad emergere al secondo posto); franchi svizzeri, sterline, fiorini olandesi, franchi francesi. Ovviamente, gli importi non saranno, per ogni valuta, espressi nella medesima, ma in una unica valuta (lire italiane o dollari) al cambio vigente al momento considerato, per renderli omogenei. E' chiaro però che, in regime di cambi fissi, questa conversione è soggetta a molti minori margini di opinabilità; che in regime di cambi fluttuanti (come quello in cui ci troviamo dal 9 febbraio 1973), poiché il cambio a una certa data (esempio 31 dicembre) può essere diverso da quello che, tendenzialmente, si è manifestato durante il periodo antecedente e soprattutto da quello che, nel futuro, emergerà. Ovviamente, vi saranno certe compensazioni fra saldi in monete che tendono a rivalutarsi e in monete che tendono a svalutarsi, ma non vi è nessun motivo per supporre che le variazioni nei due sensi si compensino interamente fra di loro.

Possiamo esemplificare questa classificazione contabile in base ai dati riguardanti la consistenza a fine 1971 e 1972 e le loro differenze, che danno i flussi di fondi ottenuti ex novo dall'estero e dati ex novo all'estero, dalle nostre aziende di credito, nell'anno 1972: facendo la differenza fra i suddetti flussi ottenuti e dati, si ottiene il saldo netto, che esprime

l'attivo o il passivo registrato, a questo titolo, nel 1972, dalla nostra bilancia dei pagamenti e che, ovviamente, è di 255 miliardi, come quello che risulta dalla precedente tavola, riguardante le attività e passività con l'estero delle aziende di credito, distinte per tipi di voci di attivo e passivo.

I dati, in essa sono in miliardi di lire. Gli importi col segno meno, in quanto implicano un aumento di passività netta o una riduzione di attività netta o un passaggio da una posizione attiva a una passiva, per la bilancia dei pagamenti hanno il segno più perché comportano un flusso in entrata. (Cfr. Tavola 18, Appendice).

53. Le posizioni in dollari si ripartiscono in tre gruppi: mercato dell'Eurodollaro (attività e passività in dollari con Regno Unito, Svizzera, Francia, Belgio, Germania Federale, Paesi Bassi, Paesi del Medio Oriente, Paesi dell'America Latina, Paesi dell'Europa Occidentale e altri paesi); mercato USA e altre (non comprese nelle statistiche riguardanti l'eurodollaro). Nel 1972 il totale delle attività sul mercato dell'Eurodollaro fu di 7.593 miliardi e quello delle passività di 7.753 mentre il totale delle attività in dollari negli USA fu 544 miliardi e quello delle passività 359, mentre gli altri mercati contavano per 136 miliardi di attività e di 17 di passività: risulta evidente, da queste cifre, che almeno per quel che concerne la bilancia italiana dei pagamenti la "circolazione extracorporea" del dollaro, cioè quella al di fuori dei rapporti con gli USA fu di gran lunga maggiore della "circolazione corporea", relativa ai rapporti con tale paese; e che l'eurodollaro è il principalissimo protagonista di tale circolazione extra-corporea la quale coinvolge non solo Paesi dell'Europa Occidentale, ma anche nazioni dell'Est europeo; il Medio Oriente, (in relazione soprattutto alle sue attività petrolifere e ai mezzi in dollari che ne derivano), l'America Centrale e Meridionale: anche essi tengono relazioni finanziarie in dollari con noi, servendosi delle banche europee, che effettuano operazioni finanziarie in dollari.

Ciò ci aiuta a comprendere la cospicua differenza che vi è fra un indebitamento netto, liquido in valuta nazionale, da parte di un determinato paese, la cui moneta, come nel caso dell'Italia non sia impiegata come moneta per operazioni internazionali fra i terzi, e indebitamento netto, da parte di un paese, la cui moneta, come nel caso degli USA, sia impiegata dai terzi, nelle operazioni fra di loro.

I dollari che sono impiegati dal nostro sistema bancario nei rapporti con il mercato dell'Eurodollaro, implicano un debito delle banche che operano sul mercato dell'Eurodollaro, verso soggetti che hanno disponibilità di dollari e li hanno affidati a loro: si tratta dei creditori in dollari non residenti negli USA che non hanno portato tali dollari al cambio con altre valute, ma li hanno depositati, come "conti esteri" nelle banche USA, le quali a loro volta li hanno passati alle banche dell'Eurodollaro (che sono talora loro agenzie estere); oppure di creditori in dollari che non li hanno nemmeno portati alle banche USA ma direttamente a banche dell'eurodollaro, non USA o, infine, di residenti USA che hanno effettuato investimenti esteri, i cui proventi in dollari (o ammortamenti e rimborsi) trattengono sul mercato dell'eurodollaro. I debiti liquidi delle banche USA in dollari, verso non residenti USA e i dollari che escono dagli USA e non vi rientrano nemmeno tramite tali debiti liquidi delle banche USA, costituiscono una fonte di attivo per la bilancia dei pagamenti USA che supera qualitativamente e quantitativamente, in importanza, quello che il nostro sistema bancario può fare indebitandosi in lire e il nostro Istituto di emissione può sperare, da banconote italiane uscite legalmente dal paese e "non rimesse" al cambio perché circolanti all'estero e il nostro Tesoro potrebbe sperare dall'acquisto di suoi titoli a breve da parte di operatori esteri. Sono debiti precari limitati che prima o poi vanno o consolidati o restituiti; a differenza di quelli USA liquidi in dollari.

Ci interessa ora passare a un altro aspetto, assai importante, delle operazioni con l'estero delle aziende di credito: che connette la bilancia dei pagamenti e la liquidità monetaria interna, attraverso la "base monetaria" e la liquidità ban

caria.

54. In che forma o misura gli indebitamenti a breve del sistema bancario sull'estero contribuiscono alla liquidità dell'economia? Dobbiamo distinguere varie ipotesi, che in gran parte già conosciamo. E' possibile che l'indebitamento a breve sull'estero delle banche sia destinato a fornire disponibilità valutarie alla Banca Centrale - Ufficio Italiano dei Cambi; con un vincolo al non recupero a vista di queste somme. Esse allora non vanno ad accrescere la liquidità dell'economia, né direttamente né indirettamente. E' possibile poi che la raccolta di fondi sull'estero delle nostre banche sia destinata a finanziare operazioni dell'estero, in cui non entrano i nostri residenti per operazioni con l'Italia. In questo caso, raccolta all'estero e impiego all'estero non toccano la nostra liquidità interna. Una terza ipotesi è che i fondi raccolti all'estero siano destinati a finanziare impieghi all'estero dei nostri residenti, che coinvolgono crediti della nostra economia all'estero, in relazione a nostre esportazioni, a nostri investimenti all'estero etc. In tale caso, lo indebitamento sull'estero delle banche italiane contribuisce indirettamente ma chiaramente alla liquidità dell'economia: perché evita la riduzione di questa che si avrebbe a causa dei crediti concessi dalla nostra economia all'estero.

Una quarta ipotesi è che i fondi raccolti all'estero servano per finanziare importazioni: anche qui essi contribuiscono indirettamente alla liquidità dell'economia, perché ne evitano la riduzione, dovuta all'esborso valutario per importazioni. Una quinta ipotesi è che la liquidità raccolta all'estero sia impiegata, genericamente, per dare crediti alla nostra economia: il contributo alla liquidità dell'economia è, ancora una volta, indiretto, ma perspicuo, perché consiste nelle somme in lire ottenute presso l'Ufficio Cambi cui si sono portate le valute avute dall'estero: somme che vanno a far parte dei mezzi liquidi che le banche dispongono per i loro impieghi. Una sesta e ultima ipotesi è che la raccolta di fondi effettuata all'estero, sia tenuta dalle nostre banche in depositi a vista sull'estero e investimenti a breve termine sull'e-

stero (es. titoli a breve del Tesoro USA): allora essa entra direttamente a fare parte della liquidità dell'economia diventando una componente della "base monetaria" del nostro paese, però nella misura in cui lo consentono le norme, via via vigenti, sull'utilizzo di fondi raccolti dalle nostre banche all'estero. Se, per ipotesi, le nostre banche sono obbligate a versare alla Banca d'Italia il 20% della loro raccolta estera di fondi, quando essa sia impiegata sul mercato interno, allora si potrà dire che solo l'80% dei depositi a vista e investimenti a breve sull'estero delle nostre banche, fa parte della base monetaria interna, perché - appunto - solo l'80% può essere effettivamente utilizzato per concedere credito, sul mercato interno.

55. La base monetaria, cioè la fonte della liquidità della economia, è così composta, secondo l'interpretazione ufficiale della Banca d'Italia:

Attività liquide sull'interno	<ol style="list-style-type: none"> 1. Biglietti della Banca d'Italia (tutti quelli posseduti dall'economia) 2. Biglietti e monete del Tesoro 3. Depositi a vista presso la Banca di Italia, il Tesoro, la Cassa Depositi e Prestiti 4. Depositi postali 5. Buoni ordinari del Tesoro usati per la costituzione di riserve obbligatorie 6. Margine disponibile in conto anticipazione ordinaria con la Banca d'Italia (quota non utilizzata del credito aperto) 7. Vecchi effetti riguardanti ammassi obbligatori (anteriori al 1965).
Attività liquide sull'estero	<ol style="list-style-type: none"> 1. Disponibilità a vista sull'estero, in relazione alle misure disposte dalle autorità monetarie in materia di indebitamento verso l'estero

2. Investimenti a breve termine sull'estero, in relazione alle misure disposte dalle autorità monetarie in materia di indebitamento verso l'estero.

A questo punto, possiamo chiarire il legame fra vie dirette e indirette con cui la raccolta sull'estero delle aziende di credito italiane contribuisce alla liquidità dell'economia. La raccolta sull'estero delle nostre banche prestata all'estero in modi "non liquidi" non dà né un contributo diretto né uno indiretto alla nostra liquidità perché non entra nella base monetaria e nella liquidità delle aziende di credito. La raccolta sull'estero che è tenuta all'estero in modo liquido (a vista e a breve) dà un contributo diretto alla liquidità dell'economia nella misura in cui non vi è obbligo per le nostre aziende di credito di vincolarne una parte, come riserva, presso la Banca d'Italia e va a far parte, pertanto, della base monetaria. Poi questa raccolta è, evidentemente, utilizzata per operazioni con l'estero di nostri operatori o sul mercato interno: essa così da liquidità delle aziende di credito diventa liquidità dell'economia (e pro-questa torna alle banche come deposito in lire): questa è la creazione indiretta di liquidità, derivante dalla raccolta bancaria estera, oramai trasformata in liquidità dell'economia nazionale. Oppure, una parte della base monetaria estera è data in modo vincolato alla Banca d'Italia, in aggiunta a ciò che è obbligatorio: e questo è riduzione della base monetaria estera, che si era formata. Allo stesso modo si riduce la base monetaria in interna, quando le banche rimborsano anticipazioni e riscontri avuti dalla Banca Centrale. Se la quota ceduta alla Banca d'Italia in eccesso a quella obbligatoria è solo temporanea, allora non si ha riduzione della base monetaria (così come non si ha, per quel che riguarda la base monetaria interna, quando le aziende di credito accrescono i loro depositi presso la Banca d'Italia al di là della riserva obbligatoria, in depositi a vista).

56. E' tempo ora di passare alle operazioni con l'estero dell'Istituto di Emissione e dell'Ufficio Italiano dei Cambi,

le quali si presentano come una "regolazione finale" del saldo della bilancia dei pagamenti, quale risulta dagli attivi e passivi di tutti gli altri operatori, incluso lo Stato, gli enti pubblici e il sistema bancario. Ovviamente, alla fine, vi è il regolamento in moneta: quella di valore intrinseco (oro, diritti speciali di prelievo) e quella bancaria (valute estere e, quando la moneta del paese considerata è utilizzata come moneta di riserva o impiegata all'estero fra terzi, valuta nazionale). Ma "prima" vi è tutta una struttura finanziaria, anche per quel che riguarda entrate e uscite delle Istituzioni monetarie centrali (Banca d'Italia e UIC). Schematicamente, i movimenti finanziari delle Istituzioni Monetarie Centrali con l'estero riguardano:

- a) operazioni con il Fondo Monetario Internazionale
- b) passività ed attività verso istituzioni ufficiali
- c) altre attività e passività
- d) oro, diritti speciali di prelievo e altre riserve.

I debiti che esse contraggono con banche italiane, in relazione a depositi valutari di queste, non sono movimenti con lo estero delle autorità monetarie centrali ma con le banche che si indebitano sull'estero e, quindi, benché diano valute estere a tali autorità, figurano nei movimenti con l'estero delle banche.

Le autorità monetarie centrali possono ottenere prestiti sia da altre autorità monetarie centrali, che da autorità governative estere e da istituzioni internazionali di vario genere (oltreché dal Fondo Monetario Internazionale e dal Fondo Monetario Europeo).

Questi prestiti possono essere di duplice natura, secondo che siano

- a breve termine
- a media e lunga scadenza

Ovviamente, i primi danno una minore sicurezza dei secondi, ma sono anche meno impegnativi perché possono servire a soppe-

rire a particolari difficoltà monetarie della bilancia valutaria, senza bisogno di doversi indebitare permanentemente: ciò che potrebbe essere fastidioso, passata la difficoltà contingente.

E' degno di nota che fra le riserve si pongono - correttamente - non solo le somme ottenute con prestiti all'estero che si sono già accesi, ma anche quelle che si possono ottenere, utilizzando linee di credito con l'estero: sia per prestiti a breve, che per erogazioni a più lunga scadenza. Infatti, queste somme è come se fossero nella disponibilità dell'Autorità Monetaria Centrale, visto che possono essere ottenute, in qualsiasi momento, in caso di bisogno. Anzi, va sottolineato che solo le voci relative a crediti ottenibili possono figurare, fra le riserve nella classe dei "prestiti dell'estero". Invero le linee di credito già utilizzate, figurano fra le riserve non già direttamente, ma per il controvalore delle valute, che con esse sono state ottenute e che sono tenute in forma liquida o variamente impiegate.

57. Le riserve, diverse dai prestiti dell'estero si classificano come segue:

- a) disponibilità a vista in cassa
- b) titoli esteri a breve termine
- c) titoli esteri a medio e lungo termine
- d) crediti consolidati
- e) azioni e obbligazioni estere
- f) oro in cassa
- g) oro presso il Fondo Monetario Internazionale
- h) lire presso il F.M.I.
- i) oro presso il Fondo Monetario Europeo
- l) lire presso il F.M.E.

Bisogna fare attenzione: mentre le riserve riguardanti li-

nee di credito dell'estero, che noi possiamo utilizzare, sono nostri debiti, le riserve per ora indicate sono nostri crediti o cespiti attivi a più o meno ampia scadenza, che possiamo - all'occorrenza - mobilitare. Una natura particolare hanno le riserve consistenti di quote presso il Fondo Monetario Internazionale e presso il Fondo Monetario Europeo. Infatti esse consistono, simultaneamente, di crediti e di debiti: non solo ci danno diritto ad ottenere una somma corrispondente a quella depositata presso tali istituzioni, ma ci danno anche diritto ad ottenere prestiti aggiuntivi.

E' ovvio che i crediti a vista verso l'estero sono più facilmente mobilizzabili, come riserve, di quelli a breve e questi di quelli a media e lunga scadenza, quindi danno una forza maggiore. Qui la posizione è esattamente simmetrica a quella relativa ai debiti verso l'estero: quelli a lunga scadenza, danno forza maggiore che quelli a breve. Ma tenere "inoperose" troppe riserve può essere uno spreco di mezzi finanziari. Ecco quindi che si impiegano in titoli a breve e anche a media e lunga scadenza, i quali, del resto, hanno normalmente un vasto mercato. I paesi che emettono tali titoli, ricevono, per la loro bilancia dei pagamenti, un beneficio, e se si tratta di debito pubblico, lo ricevono anche per il Governo. Ma questo beneficio, in momenti di crisi monetaria, può rivelarsi pericoloso. Una Banca Centrale che possiede titoli espressi in una valuta estera, che rischia di svalutarsi, potrà essere indotta a venderli, per cautelarsi dalla perdita patrimoniale. E anche a parte ciò, se la crisi coinvolge anche la moneta del paese che possiede tali titoli, la sua Banca Centrale potrà essere indotta a impiegarli per fronteggiare un disavanzo valutario, e quindi a venderli, in conto valuta, al paese di emissione o venderli sul mercato.

E' appena da sottolineare che benefici analoghi e rischi simili si presentano, in relazione alle riserve tenute in valuta di un dato paese T, in forma liquida, dalle autorità monetarie centrali di altri paesi. Il paese, la cui moneta è utilizzata come riserva, si troverà con debiti a vista del proprio sistema bancario, relativi a depositi nella sua valuta, da parte di Banche Centrali Estere. O, in una catena più complessa si

troverà con debiti a vista del sistema bancario domestico e con debiti della Banca Centrale relativi a banconote circolanti all'estero, nei confronti di banche estere, che a loro volta, hanno debiti a vista con Banche Centrali, che usano quella valuta come riserva.

58. Consideriamo ora le varie nozioni di saldo della bilancia dei pagamenti, relative al complesso della parte corrente e del movimento dei capitali e al movimento monetario.

Innanzitutto, possiamo avere un saldo che include, accanto alla parte corrente, anche i debiti e crediti all'estero a lungo e medio termine, contratti da operatori di mercato nazionali. Questo saldo è vicino alla definizione della "bilancia di base": ma ne differisce, perché trascura debiti e crediti a lungo termine, riguardanti l'operatore pubblico italiano, nei confronti dell'estero e le rimesse di banconote dallo estero.

Esso, comunque, posa su una logica evidente: quella di considerare come "equilibrio" solo ciò a cui concorrono gli operatori del mercato; e di ritenere che i crediti e debiti a breve non siano componenti valide per misurare l'equilibrio, data la loro temporaneità, ma siano processi di aggiustamento che dipendono, appunto, dal fatto che non vi è un equilibrio, bensì un avanzo o un disavanzo. Un punto delicato di questo concetto sta nella classificazione delle banconote nazionali che sono uscite dal paese. Le banconote nazionali, rimesse dall'estero, vanno considerate come contropartita di investimenti a breve o a lungo termine? E' da presumere che, in gran parte, esse corrispondano a investimenti a lungo termine (e, anzi, si deve presumere che, in Italia, gli investimenti occulti a lungo termine siano stati superiori alle rimesse di banconote, soprattutto da quando la loro conversione in valuta estera, è stata accentrata presso la Banca Centrale, con conseguente aumento del costo della conversione). Tuttavia, formalmente, le rimesse di banconote, non hanno la veste di un investimento di capitali a medio e lungo termine. Non entrano, dunque, a far parte del passivo, nella nozione di bilancia dei

pagamenti in esame. Ciò però può lasciare insoddisfatti, in quanto - a differenza degli impieghi a breve sull'estero ufficiali - i capitali così investiti non sono, per quanto riguarda il montante e gli stessi flussi di interessi, sotto il controllo della nostra autorità monetaria. Vi è un altro aspetto della questione. Certi paesi (e soprattutto gli USA) hanno fuoriuscite di banconote nazionali, cui non corrisponde, nell'immediato, una rimessa al cambio di ammontare analogo, poiché si tratta di moneta cartacea che staziona all'estero, adempiendo, ivi, a funzioni monetarie (per gli scambi internazionali, per gli scambi interni, per investimenti finanziari, per tesaurizzazione). Le banconote uscite, rappresentano un debito nazionale a lungo o a breve termine? La risposta, in concreto, è ardua. Però, una quota certamente, si configura come un credito a medio-lungo termine. Comunque in base alla definizione in esame, il problema è superato dal fatto che, in ogni caso, esse sono un debito delle istituzioni pubbliche (la Banca Centrale): i crediti corrispondenti, perciò, non concorrono a formare il saldo.

59. Un'ulteriore nozione di "saldo" della bilancia dei pagamenti, ancora più vicina a quella della "bilancia di base" la si può costruire, includendo fra le poste che vanno a formare il passivo, anche le uscite, riguardanti "rimesse di banconote". In questo modo, il passivo si accresce di una voce che è formalmente eterogenea ma sostanzialmente omogenea, agli altri impieghi di capitale che si pongono nel passivo. Come si è notato, queste fuoriuscite, di solito corrispondono a impieghi permanenti all'estero; e - ancor più degli altri impieghi all'estero hanno il carattere della non agevole controllabilità da parte delle autorità monetarie centrali.

Bisogna riconoscere che la distinzione fra impieghi di operatori privati e pubblici, in un paese come il nostro, spesso non è agevole a compiersi. Vi sono operatori istituzionali che sono molto simili a operatori normalmente considerati "privati" quali le imprese a partecipazione statale. Si può allora utilizzare una nozione di saldo, che includa tutti gli impieghi a medio e lungo termine, privati e pubblici, salvo quelli

fatti direttamente dal Tesoro e dalla Banca Centrale o salvo quelli fatti dalla Banca Centrale. Se gli esborsi per banconote rimesse dall'estero non entrano nel passivo, vi è una differenza rispetto alla nozione della bilancia di base. Analogamente, se non si considerano ai fini del saldo i debiti e i crediti contratti dal nostro Tesoro, nei confronti degli altri paesi.

60. Un'ulteriore nozione di saldo, la si può avere, considerando, nella formazione dell'attivo, e del passivo anche i debiti e crediti commerciali a breve termine, i quali in sè e per sè, non entrano nella "bilancia di base" di carattere economico. Se queste voci vengono considerate ai fini del saldo, esso diventa identico, nella bilancia valutaria e in quella economica, sebbene la parte corrente delle due bilance continui ad essere diversa a causa della diversa collocazione dei crediti e debiti commerciali a medio e lungo termine.

Vi possono essere buoni motivi per considerare questo saldo, nonostante che esso risulti formato da voci eterogenee: i finanziamenti che si fanno, nel commercio estero, si possono - infatti - considerare legati a questo, con una relazione "quasi strutturale". Si può arguire che un paese che, per sviluppare l'esportazione, aumenta i crediti a breve, deve considerare questo come un dato strettamente connesso all'andamento del suo commercio estero. La restrizione di tali crediti, potrebbe fare flettere le esportazioni, in misura corrispondente. Reciprocamente, si può dire per un paese che aumenta via via i suoi debiti a breve, in relazione a importazioni.

A queste argomentazioni, però, si possono portare alcune controrepliche. Innanzitutto, i crediti a breve, anche se indispensabili per esportare, gli operatori se li possono procurare sull'estero, direttamente o tramite il sistema bancario domestico: beninteso, se sono in grado di fornire idonee garanzie e la nazione ha una certa capacità di operare sui mercati internazionali. D'altro canto, i debiti a breve che gli operatori di un paese contraggono, per le loro importazioni potrebbero essere finanziati da banche nazionali. A parte ciò,

non è detto che la loro restrizione ridurrebbe le importazioni proporzionalmente: se si tratta di beni a domanda rigida, può darsi che si avrebbe semplicemente un aumento nel passivo valutario del commercio estero.

Vi sono dunque anche argomenti, per escludere dalla formazione del saldo i debiti e crediti a breve commerciali e trattarli come ogni altro credito e debito a breve. Rimane, però, sempre vero che questi sono crediti e debiti di natura un po' diversa dagli altri.

61. Un'ulteriore nozione di saldo può essere formata sommando, alla parte corrente tutte le operazioni finanziarie a lungo, medio e breve termine degli operatori del mercato e lasciando fuori quello a lungo e medio termine degli operatori pubblici e le operazioni del sistema bancario e della Banca Centrale. Il fondamento di questa nozione è quello di separare i fattori della bilancia dei pagamenti autonomi, perché dovuti al mercato, da quelli indotti, compiuti direttamente dall'operatore pubblico e dal sistema bancario sotto la sua guida. Questo concetto, praticamente, differisce ben poco dal precedente, essendo gli impieghi e debiti a breve dei privati, non connessi al commercio estero: ovviamente se nella nozione precedente si includono anche i pagamenti relativi a rimesse di banconote.

Si può andare ancora più in là e considerare il saldo globale della bilancia dei pagamenti, inclusivo delle operazioni bancarie a breve, con la sola eccezione di quelle a vista, ed esclusivo dei prestiti (attivi e passivi) degli operatori pubblici e delle operazioni della Banca Centrale; o esclusivo dei soli prestiti del Tesoro e della Banca Centrale; o - infine - esclusivo delle sole operazioni della Banca Centrale (oltreché di indebitamenti e accrediti "a vista" del sistema bancario). Il primo concetto corrisponde alla distinzione fra operazioni del mercato da un lato e operazioni dell'operatore pubblico e transazioni monetarie dall'altro lato.

Il secondo concetto corrisponde alla distinzione fra operazioni reali e finanziarie (del mercato e dell'operatore pubblico) da un lato e operazioni monetarie dall'altro lato. Ma, come abbiamo detto,

vi possono essere motivi concettuali per portare ancora più in là il saldo.

ANNESSO I

LA FLUTTUAZIONE DELLA LIRA

Fra i successi più tangibili della politica dei "cento giorni", va senza dubbio annoverato il recupero della quotazione della lira, che ora oscilla su un tasso di svalutazione medio, nei confronti dell'assieme delle altre valute, pari a circa il 10%. Per apprezzare l'importanza di questo risultato, mi pare utile considerare le vicende della lira, nel precedente periodo. Come è noto, la fluttuazione della nostra moneta, nei confronti di tutte le altre, fu decisa il 9 febbraio 1973. Dopo di essa non si prese alcun provvedimento, nè sul terreno valutario, nè nel settore del credito, nè in quello della finanza pubblica, o in quello del controllo dei prezzi, atto a bloccare il tasso progrediente di svalutazione, che si andava via via manifestando e a porlo a frutto, per la bilancia dei pagamenti. In aprile, così, il tasso di svalutazione, che inizialmente era stato sensibilmente inferiore all'8% superava ormai l'8% e si andava sempre più concretando la linea della fluttuazione-svalutazione progressiva, che innescava, come effetti collaterali, quattro fenomeni assai minacciosi: l'aumento dei prezzi interni, sotto la spinta anche di accaparramenti speculativi di merci, nella prospettiva di una ulteriore svalutazione; l'aumento delle importazioni, registrate nella bilancia valutaria, sotto l'effetto sia di maggiori prezzi pagati e di acquisti aumentati per ragioni cautelative e speculative e di pagamenti anticipati delle importazioni per gli stessi motivi e la riduzione delle esportazioni, registrate nella bilancia valutaria, sotto l'effetto dello stimolo alla dilatazione degli incassi conseguiti e anche delle forniture all'estero, per quei prodotti che si pensava avrebbero potuto in seguito usufruire di un prezzo maggiore, in relazione alla evoluzione del cambio; lo sviluppo delle esportazioni clandestine di capitali e delle tesaurizzazioni di banconote estere, in relazione alla preoccupazione per l'ulteriore svalutazione; lo incremento delle operazioni di speculazione valutaria interna-

zionale contro la lira. Tutti questi fenomeni confluivano nel l'indebolire ulteriormente la quotazione della lira e quindi rafforzavano la loro stessa causa; sicchè si innescava di continuo la loro alimentazione, in un processo cumulativo. La Banca d'Italia cercava di arginare tale processo, intervenendo con le sue riserve, ma oramai esso si era esaltato e l'azione della autorità monetaria centrale, mentre la dissanguava, non sortiva un effetto positivo: anzi questo dissanguamento, nella misura in cui era conosciuto, contribuiva ad attivare le previsioni di ulteriore svalutazione e quindi, indirettamente, ad alimentare il processo cumulativo che avrebbe dovuto contrastare.

Vediamo come questo fenomeno è andato manifestandosi nel tempo.

Il 3 aprile mentre il tasso di svalutazione media globale era un po' superiore all'8% e quello medio nei confronti delle monete europee fluttuanti congiuntamente era del 12,37%. Con le singole monete, si aveva il seguente quadro. (cfr.p.124)

Una settimana dopo, la svalutazione media, rispetto alle monete europee fluttuanti congiuntamente (d'ora in poi MEFC), era salita al 13,87% mentre quella rispetto al dollaro risultava raddoppiata (1,45 per cento contro 0,75% il 3 aprile). Seguiva un periodo di relativa tenuta della moneta, sicchè il 17 aprile la percentuale di deprezzamento verso le MEFC era discesa al 13% mentre con il dollaro il deprezzamento si era quasi annullato (+ 0,35%). Ma la calma durava poco. Il 24 aprile la svalutazione verso le MEFC era risalita al 14,15%: la lira cadeva insieme al dollaro, tanto è vero che la sua svalutazione rispetto a questo era quasi nulla(0,19%). Otto giorni dopo la situazione risultava un po' migliorata rispetto alle MEFC, tanto è vero che l'indice di svalutazione medio, rispetto ad esse risultava del 13,87%: anche questo recupero, si doveva ascrivere al fatto che la lira risultava agganciata con il dollaro, tanto è vero che rispetto ad esso la quotazione era praticamente invariata, rispetto a otto giorni prima (percentuale di svalutazione dello 0,17%). La stessa quota media troviamo a fine settimana. Essa corrispondeva a una svalutazione media della lira che, nel complesso, era ancora soltanto dell'8,8%. Ma mercoledì 16 maggio la lira, nel comples-

so, aveva ormai perso il 9,8% mentre verso le MEFC la perdita risultava del 15,66%. Il 18 aprile ormai la svalutazione media aveva superato la soglia del 10% e quella verso le MEFC era salita al 15,66%. La lira non aveva seguito le sorti del dollaro; aveva infatti perso, verso di esso, l'1,2%. Il 23 di maggio viene toccata la percentuale di svalutazione media dell'11% mentre rispetto alle MEFC la svalutazione arrivava oramai alla preoccupante cifra del 17,57% distribuita nel modo seguente (cfr. p 124).

Processo autonomo

Il 5 giugno la percentuale di svalutazione media era ormai giunta al 13,5% ciò che comportava un deprezzamento verso le MEFC pari al 22,03%. In compenso, la lira si era portata a quotazione di parità rispetto al dollaro. A fine settimana, l'8 giugno la percentuale globale di svalutazione era ormai al 14,58%: e ciò non perchè con le MEFC essa fosse sostanzialmente peggiorata, ma perchè la lira era caduta rispetto al dollaro, con cui risultava svalutata del 3,18%. Il suo processo di deterioramento, insomma, procedeva per forza propria e se, a volte, pareva identificarsi con quello del dollaro, si trattava ormai sempre più di un fatto illusorio, momentaneo, perchè anche con il dollaro si andava formando un certo distacco, tanto più grave, in quanto esso non era certo in buone condizioni. Ed invero il 13 di giugno, la lira era pervenuta a una svalutazione globale del 16% e, verso le MEFC, a un deprezzamento del 23,96%, mentre era peggiorata ancora la sua posizione verso il dollaro rispetto a cui risultava svalutata del 4,07%. Andavamo a fondo per conto nostro.

Balzo vertiginoso

La Banca d'Italia era ormai affranta, nel suo sforzo di difendere la lira. Il giorno dopo perciò succedeva il colpo di scena. Essa cessava ogni difesa e di colpo il tasso di svalutazione media della nostra moneta, il giovedì 14 giugno, balzava alla vertiginosa percentuale del 21,75% il quale comportava, verso le MEFC, l'assurda quota di deprezzamento del 31,79%. Per avere l'idea di quel che ciò significasse, convie

ne osservare la tabellina riportata a pag.125: con il dollaro

A - 3 APRILE

Valute	Parità smithsoniane nel 1971	Quotaz. di ieri	Variazione in %
Dollaro	581,50	584,40	+ 0,75
Franco francese	113,79	128,49	+12,91
Marco	180,63	205,30	+13,65
Franco belga	12,985	14,525	+11,85
Fiorino olandese	179,395	198,54	+10,67
Corona danese	83,40	94,07	+12,79
Franco svizzero	151,59	179,45	+18,37
Sterlina	1515,21	1447,25	- 4,48
Yen	1,888	2,1965	+16,34

Percentuali di apprezzamento (-) Percentuale di deprezzamento (+)

B - 23 MAGGIO

Valute	Parità smithsoniane nel 1971	Quotaz. di ieri	Variazione in %
Dollaro	581,50	590,-	+ 1,46
Franco francese	113,79	134,-	+ 17,76
Marco	180,63	214,75	+ 18,88
Franco belga	12,958	15,28	+ 17,91
Fiorino olandese	179,395	207,75	+ 15,80
Corona danese	83,40	98,-	+ 17,50
Franco svizzero	151,59	190,46	+ 25,64
sterlina	1515,21	1504,50	- 0,70
Yen	1,888	2,27	+ 18,38

Percentuali di apprezzamento (-) Percentuale di deprezzamento (+)

C - 14 GIUGNO

Valute	Parità smithsoniane nel 1971	Quotaz. di ieri	Variazione in %
Dollaro	581,50	624,00	+ 7,49
Franco francese	113,79	153,00	+ 34,45
Marco	180,63	246,00	+ 36,19
Franco belga	12,958	17,00	+ 31,19
Fiorino olandese	179,395	229,00	+ 27,65
Corona danese	83,40	108,00	+ 29,49
Franco svizzero	151,59	207,50	+ 36,88
Sterlina	1515,21	1620,00	+ 6,91
Yen	1,888	2,40	+ 27,11

Percentuali di apprezzamento (-) Percentuale di deprezzamento (+)

avevamo perso il 7,48% ed esso era perciò tornato al livello, antecedente alla sua prima svalutazione, di L. 624 per dollaro! Con il marco tedesco la svalutazione era poco lontana dal 40%: 36,19 per cento; con il franco francese era sul 34,45%; con il franco svizzero pressappoco al livello raggiunto rispetto al marco tedesco, sicché oramai un franco svizzero costava 207 lire, contro le circa 150 cui era stato quotato, nel passato. Con lo yen giapponese la svalutazione era del 27,11%.

Seguono i provvedimenti valutari, oramai concordati dal governatore della Banca d'Italia con il "governo ombra" che stava per succedere a quello che aveva portato la lira in sifatto disastro. Il 25 giugno la percentuale di svalutazione era ridiscesa attorno al 15% e quella rispetto alle MEFC si era riportata sul 23,73% mentre con il dollaro la perdita era contenuta in un 1,89%. Ma le difficoltà permanevano. Il crollo della quotazione del dollaro, che si verificava poco dopo, portava con sé la lira: la percentuale di svalutazione di questa il 6 luglio tornava sul 19% mentre verso le monete europee fluttuanti congiuntamente, il deprezzamento risaliva al 29,98%, poco meno del livello raggiunto il famoso "giovedì nero". Esso però coincideva con una lieve rivalutazione (dello 0,64%) rispetto al dollaro. Frattanto, era anche intervenuta una rivalutazione del marco, per cui la svalutazione della li

ra rispetto ad esso, risultava addirittura del 38,95%. Del resto la svalutazione rispetto al franco svizzero era poco lontana (38,89%) mentre con il franco francese il deprezzamento risultava "contenuto" nel 28,3 per cento. Era questa la situazione che si trovava a fronteggiare il nuovo governo di centro-sinistra, che si avviava a prendere in mano le redini della politica economica nazionale. A fine luglio venivano varati i provvedimenti di stabilizzazione del nuovo governo, impostati su tre direttrici: controllo dei prezzi; restrizioni valutarie; limitazioni al credito, soprattutto di carattere qualitativo; il disavanzo del bilancio pubblico per il 1974 veniva bloccato, in moneta corrente, a un livello un poco inferiore a quello del 1973 (assai cospicuo). Gli effetti sul corso della lira, di tale politica economica, dopo una settimana di resistenza degli operatori impegnati contro la lira, cominciarono a farsi sentire in modo assai tangibile. Il 3 agosto la percentuale media di svalutazione della nostra moneta, infatti, era discesa al di sotto del 17% e quella verso le MEFC si era portata sul 27,15 per cento. Mentre col marco tedesco si aveva ancora una svalutazione del 36,4%, quella

D - 29 AGOSTO

Valute	Parità smithsoniane nel 1971	Quotaz. di ieri	Variazione in %
Dollaro	581,50	566,15	- 2,63
Franco francese	113,79	131,25	+ 15,34
Marco	180,63	231,20	+ 27,99
Franco belga	12,958	15,08	+ 16,37
Fiorino olandese	179,395	211,10	+ 17,67
Corona danese	83,40	98,10	+ 17,62
Franco svizzero	151,59	186,35	+ 22,93
Sterlina	1515,21	1395,50	- 7,90
Yen	1,888	2,16	+ 14,40

Percentuali di apprezzamento (-) Percentuale di deprezzamento (+)

con il franco svizzero si era dimensionata al 33,58% e quella con il franco francese al 23,82%.

La nuova fase

Il 10 agosto, la percentuale media di svalutazione era scesa al di sotto del 15% ciò che comportava, con le MEFC, un deprezzamento del 24,22% e con il dollaro una rivalutazione dello 0,86%. Cominciava a delinearci il recupero autonomo della lira, cioè il suo rafforzamento anche indipendentemente dal miglioramento che, per motivi propri, stava conseguendo il dollaro, dopo la precedente caduta (e che si connetteva alle prime notizie di un notevole miglioramento della bilancia dei pagamenti USA). Il franco svizzero era sceso al di sotto delle 200 lire (197), con il marco tedesco il deprezzamento era del 33,3% e con il franco francese del 21%. Successivamente, il miglioramento della lira procedeva a ritmo spedito. Il 14 agosto il deprezzamento era del 14% e il 16 agosto si portava al di sotto del 13%. Alla fine della settimana, il 17 di agosto, esso era poco più del 12% mentre con le MEFC risultava di poco superiore al 20 per cento. Con il franco svizzero, la svalutazione della lira si era ricondotta al 25%; con il franco francese al 17% mentre con il marco tedesco era sul 29 per cento. Dal 20 al 24 di agosto, infine, il deprezzamento medio arrivava a una quota inferiore all'11%; e il recupero con il dollaro si manifestava in modo assai consistente: + 2,47 per cento mentre la svalutazione rispetto al franco svizzero si portava al 22,69%, quella con il franco francese al 15,65% e quella con il marco tedesco al 27,35%. Seguiva un periodo di "verifica" della nuova quotazione: alla fine di agosto, essa era attorno al deprezzamento medio del 10,6% e ciò comportava, come illustra la tabellina a pag. 126, le quotazioni con le varie valute.

Tendenza al recupero

Il deprezzamento medio, verso le MEFC era del 19%. Con la Francia, la svalutazione risultava oramai contenuta nel 15,34% e, mentre con la Svizzera e la Germania si avevano indici di deprezzamento più rilevanti, anche se sensibilmente migliori di

quelli precedenti, con il dollaro si era consolidato il rafforzamento, con una rivalutazione del 2,63%.

La Banca d'Italia non solo non sosteneva più la nostra moneta. Al contrario, esercitava l'azione opposta, assorbendo valuta, allo scopo di ripagare i crediti valutari prima ottenuti e di rimpinguare le riserve, prima depauperate. In questo modo essa, opportunamente, moderava la tendenza al recupero, che altrimenti avrebbe potuto accentuarsi troppo in fretta, in relazione al delinearsi di una tendenza speculativa nel senso opposto: cui, se si fosse raggiunta una quota della lira non coerente con le sue basi effettive, sarebbe potuta succedere una nuova tendenza di speculazione al ribasso suscettibile di portare la nostra moneta in alto mare.

Inversione di rotta

Vi è chi ha voluto affermare che la manovra di stabilizzazione, compiuta dal governo, non è gran che significativa, perchè è semplicemente riuscita a riportare la lira alla quotazione media che aveva, durante il governo Andreotti-Malagodi, sino quando questo entrò in crisi: sicché l'effetto sarebbe puramente quello della esistenza di un governo, non già quello di una particolare politica economica di questo governo. Mi pare che i dati e i cenni che precedono mostrano un quadro ben diverso. La precedente tendenza era in discesa, con una svalutazione progressiva, che si andava rafforzando in un processo cumulativo, per il gioco dei quattro ordini di fattori che si sono descritti. La Banca d'Italia, nel tentativo di frenare tale processo di deterioramento progressivo, andava dissanguando le sue riserve, sicché dovette sospendere, a un certo punto, l'azione di difesa. Le misure che si adottarono, subito dopo il giovedì nero, valsero a recuperare qualche punto e a tamponare la situazione. Ma non riuscirono, di per sé, a sanarla, poichè occorreva un'azione più incisiva e organica. Dopo che questa fu adottata e sviluppata con coerenza ed energia, la tendenza precedente si invertì nettamente e la svalutazione si riportò a una quota assai più moderata, che poteva costituire la premessa, per il ritorno alla parità fissa. Certo non è una vittoria, ma il parziale recupero

rispetto a una sconfitta. Comunque è un recupero consistente e dovuto a una energica politica economica impostata nella giusta direzione. La precedente scelta era stata di utilizzare la svalutazione come mezzo per l'inflazione. Quella del governo di centro-sinistra è stata l'opposto.

ANNESSO II (1)

LE DISPOSIZIONI DIRAMATE DALL'UIC SUL
DOPPIO MERCATO DEI CAMBI

Ecco il testo integrale delle disposizioni sulla istituzione del doppio mercato dei cambi in Italia, diramate dall'Ufficio italiano dei Cambi a mezzo telex a tutte le banche agenti italiane nella serata di sabato 20 gennaio :

DISPACCIO N. 1800 DEL 20 GENNAIO 1973

Informasi che, a partire dal 22 gennaio 1973, per ogni valuta di conto valutario verranno accertati due corsi di chiusura e cioè uno ufficiale ai sensi del D.L. 28 luglio 1955 n. 586 per le valute di conto valutario ordinario e l'altro per le valute di conto valutario finanziario in conformità alle nuove norme emanate in materia. Nulla è variato per quanto attiene alle negoziazioni dei biglietti di Stato e di banca esteri.

F.to Cambital.

CIRCOLARE N. A/262 ROMA 20 GENNAIO 1973

In relazione ai decreti ministeriali in corso di pubblicazione, su conformi istruzioni Mincomes, mercato cambi valutari è distinto in :

- 1) Mercato conti valutari ordinari, riservato a negoziazioni delle valute conto valutario per transazioni commerciali e operazioni invisibili correnti;

(1) Da "Il Sole - 24 ore", 23 gennaio 1973.

2) Mercato conti valutari finanziari, riservato a negoziazioni stesse valute per movimenti di capitali.

Conseguentemente, conti valutari ordinari sono alimentati e utilizzati per operazioni dont punto 1) e quelli finanziari per operazioni dont punto 2). Resta ferma per entrambe dette categorie di conti attuale disciplina circa possibilità cessione; i termini di utilizzazione sono fissati alla fine primo mese di calendario successivo a quello di accreditamento nei conti.

Sono confermate attuali facoltà di negoziazione da parte di banche abilitate su mercato conti valutari ordinari.

Per negoziazioni su mercato conti valutari finanziari sono accordate analoghe facoltà restando inteso che operazioni effettuate da non residenti sono ammesse solo contro lire di conto capitale. Attraverso questi ultimi conti debbono pertanto essere direttamente effettuate tutte le operazioni relative a movimenti di capitali di pertinenza di non residenti. I conti capitale sono alimentabili e utilizzabili come precisato in allegato. Banche abilitate sono tenute a mantenere distinte gestioni per conti valutari ordinari e per conti valutari finanziari e a effettuare separate segnalazioni per le due gestioni secondo criteri vigenti.

Non sono consentiti :

- a) giri da conti capitale a conti esteri e viceversa;
- b) giri da conti esteri a conti speciali ex DL 211 e legge 43 e viceversa, ferme restando sia per a) che per b) attuali disposizioni per il trasferimento all'estero dei redditi;
- c) accreditamenti e addebitamenti conti esteri per operazioni relative movimenti capitali, ad eccezione delle operazioni nascenti dalla concessione dei prestiti previsti dalla legge 28 febbraio 1967 n. 131;
- d) alimentazioni e utilizzi conti autorizzati per operazioni relative a movimenti di capitali.

Investimenti legge 43 debbono essere effettuati previo accreditamento in conto capitale ricavo negoziazione valuta su mercato conti valutari finanziari.

Analogamente debbono affluire in conto capitale le disponibilità dei conti speciali legge 43 da trasferire all'estero a seguito disinvestimento, mentre restano ferme le attuali disposizioni per il trasferimento all'estero dei redditi.

I conti valutari in essere alla data della presente circolare sono da classificare conti valutari ordinari.

Conti capitale esistenti a medesima data sono assoggettati a nuova disciplina.

Sono abrogate tutte le disposizioni in contrasto con la presente.

F.to Ufficio italiano cambi

ALLEGATO

In relazione al contenuto della circolare n. A/262 del 20 gennaio 1973 si precisa che i conti capitale possono essere intrattenuti - senza particolare autorizzazione di Cambital - presso qualsiasi banca italiana da persone residenti all'estero e possono essere alimentati con lire derivanti da:

- negoziazione di valuta estera sul mercato dei conti valutari finanziari;
- prestiti in lire a favore dell'estero, eccetto quelli nascenti dalla legge 28 febbraio 1967 n. 131;
- investimenti all'estero, mobiliari e immobiliari, da parte di residenti;
- disinvestimenti mobiliari e immobiliari da parte di non residenti;
- ammortamento da parte di residenti di prestiti in lire concessi dall'estero;
- donazioni e dotazioni;
- doti;
- successione ereditarie e legati;
- capitali e rendite certe dovuti a non residenti da compagnie

di assicurazione operanti nel territorio della Repubblica, per contratti di assicurazione vita;

- altre operazioni finanziarie ammesse dalle vigenti disposizioni;
- trapasso da conto interno per avvenuto trasferimento all'estero della residenza del titolare del conto interno;
- giro da altro conto capitale ;
- giro da conto speciale ex D.L. 211 aut legge 43 per il trasferimento all'estero della somma;
- interessi sulle somme accreditate nel conto.

Detti conti possono essere utilizzati per :

- conversione in valuta di conto valutario finanziario;
- giro a conto speciale legge 43 di lire derivanti da negoziazione di valuta sul mercato dei conti valutari finanziari a scopo di investimento ai sensi della legge stessa ;
- ammortamento di prestiti in lire da parte di non residenti;
- disinvestimenti mobiliari e immobiliari effettuati all'estero da residenti;
- donazioni e dotazioni;
- doti ;
- successioni ereditarie e legati;
- capitali e rendite certe dovuti da compagnie di assicurazione operanti all'estero per contratti di assicurazione vita;
- investimenti esteri in Italia, mobiliari e immobiliari;
- prestiti in lire di non residenti a residenti;
- trapasso a conto interno per avvenuto trasferimento in Italia della residenza del titolare del conto;
- giro ad altro conto capitale.

Si precisa inoltre che :

- Le predette causali trovano applicazioni anche per quanto ri

guarda l'alimentazione e l'utilizzo di conti valutari finanziari di pertinenza di residenti.

- Le lire relative all'utilizzo di linee di credito concesse a non residenti per operazioni di natura finanziaria devono essere accreditate in "conto capitale" a nome del beneficiario e da "conto capitale" dovranno essere prelevate le lire necessarie all'estinzione di detto finanziamento.
- Le operazioni a termine contro lire effettuate con non residenti, relative ad operazioni finanziarie dovranno, a scadenza, essere chiuse con lire di "conto capitale".
- La copertura a pronti o a termine di operazioni a termine contro lire sarà effettuata dalle banche sullo stesso mercato dei conti valutari nel quale dovrà a scadenza essere effettuata l'operazione sottostante.
- Le operazioni di riporto contro lire a scadenza dovranno essere chiuse con lire prelevate da un conto che abbia la stessa natura di quello in cui furono accreditate le lire al lorchè ebbe inizio l'operazione di riporto.
- Tutti gli utilizzi oggi in essere delle linee di credito in lire concesse dalle banche italiane a non residenti, dovranno, a scadenza, essere estinti con lire di "conto estero".
- Tutte le operazioni a termine contro lire oggi in essere dovranno, a scadenza, essere chiuse con lire di "conto estero".
- Per operazioni finanziarie si intendono tutte quelle operazioni per le quali non venga documentata la natura commerciale o quella di prestazione di servizi.

F.to Cambital

CIRCOLARE N. A/263 DEL 20 GENNAIO 1973

Oggetto : validità conti valutari ordinari e finanziari.

Su conformi istruzioni del ministero del Commercio con lo estero, in relazione al D.M. in corso di pubblicazione, validità conti valutari, e più precisamente singole poste negli

stessi iscritte, è stabilita alla fine primo mese di calendario successivo a quello dell'accreditamento della valuta estera nei rispettivi conti.

Validità conti valutari esistenti alla sera del 19 gennaio 1973 è fissata alla fine del mese di febbraio 1973; disponibilità non utilizzate entro tale termine devono essere cedute sul mercato.

Quanto precede formerà oggetto di aggiornamento alla circolare "transazioni invisibili e disposizioni varie".

F.to Ufficio italiano dei cambi

CIRCOLARE N. A/264 DEL 20 GENNAIO 1973

Oggetto : Termini per il regolamento valutario delle importazioni e delle esportazioni di merci e delle prestazioni di servizi.

Su conformi istruzioni del ministero del Commercio con l'estero in relazione al D.M. in corso di pubblicazione, i termini per il regolamento valutario delle importazioni e delle esportazioni di merci e delle prestazioni di servizi di cui alla circolare N. A/250 del 22 maggio 1972, sono ridotti a 90 giorni per i pagamenti posticipati di esportazioni e prestazioni di servizi (introiti) e a 30 giorni per i pagamenti anticipati di importazioni e prestazioni di servizi (esborsi).

Restano ferme tutte le altre disposizioni contenute nella citata circolare.

F.to Ufficio italiano dei cambi

CIRCOLARE N. A/265 DEL 20 GENNAIO 1973

Oggetto: Quotazioni valute di conto valutario.

Su conformi istruzioni Mincomes, ed in relazione D.M. in

corso pubblicazione, disposizioni contenute circolare "transazioni invisibili e disposizioni varie" cont. cap. III, lett. G. pag. 42, si applicano esclusivamente alle valute di conto valutario ordinario.

Quanto precede formerà oggetto di aggiornamento alla citata circolare.

F.to Ufficio Italiano dei cambi

COMUNICAZIONE DC. N. 352 DEL 20 GENNAIO 1973

Oggetto: Linee di credito con l'estero.

Su conformi istruzioni del ministero del Commercio estero, il punto C), titoli 1 e 2 del cap. I del fascicolo "Istruzioni alle banche" (pagg. 2 e 3) è modificato come segue :

C) Per finanziamenti di operazioni non commerciali (finanziarie), previo esame della documentazione da parte dell'Ufficio (transazioni correnti), semprechè il rimborso delle singole operazioni avvenga entro 180 giorni. Quanto precede formerà oggetto di aggiornamento al suddetto fascicolo.

F.to Ufficio italiano dei cambi

ANNESSO III (1)

Base monetaria

Biglietti della Banca d'Italia, biglietti e monete del Tesoro
 Depositi a vista presso la Banca d'Italia, il Tesoro, la Cas-
 sa DD.PP.

Depositi postali

Buoni ordinari del Tesoro

Marginè disponibile in conto anticipazione ordinaria con la
 Banca d'Italia (quota non utilizzata del credito a-
 perto)

Effetti in portafoglio e impieghi in conto corrente relativi
 al finanziamento ammassi obbligatori e alle campagne
 di commercializzazione grano sino al 1963-64.

Attività liquide sull'estero delle banche (disponibilità a vi-
 sta e investimenti a breve termine) per la quota li-
 beramente disponibile in relazione alle misure dispo-
 ste dalle autorità monetarie in materia di indebita-
 mento verso l'estero

Liquidità delle aziende di credito (riserve libere)

Biglietti della Banca d'Italia, biglietti e monete del Tesoro
 Depositi presso :

Banca d'Italia

Tesoro, Cassa DD.PP. e Casse di risparmio postali

Marginè disponibile in conto anticipazione ordinaria con la
 Banca d'Italia (quota non utilizzata del credito a-
 perto)

Buoni ordinari del Tesoro

Effetti in portafoglio e impieghi in conto corrente relativi
 al finanziamento ammassi obbligatori e alle campagne
 di commercializzazione grano sino al 1963-64.

(1) Dal Glossario pubblicato nella Relazione della Banca d'Italia, 1972.

Attività liquide sull'estero (disponibilità a vista e investimenti a breve termine) per la quota liberamente disponibile in relazione alle misure disposte dalle autorità monetarie in materia di indebitamento verso l'estero.

Crediti delle aziende di credito

Impieghi ordinari

Impieghi sull'interno (escluso il finanziamento degli ammassi obbligatori):

a breve termine in lire (sconti, scoperti in conto corrente, anticipazioni, riporti e prestiti su pegno)

a breve termine in valuta

a medio e a lungo termine in lire (prestiti e mutui a enti territoriali, cessioni del quinto, mutui e conti correnti ipotecari)

Conti con istituti di credito speciale (conti correnti di corrispondenza e altri finanziamenti)

Impieghi di mercato finanziario

Titoli (esclusi quelli vincolati a riserva obbligatoria e a cauzione degli assegni circolari e a copertura garantita);

impegnati (a garanzia di anticipazioni della Banca d'Italia e di altre operazioni) disponibili.

Partecipazioni

Crediti sull'estero (crediti in forma non liquida a favore di non residenti)

Bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti

Saldo "on liquidity basis": è costituito dalle variazioni intervenute nelle riserve ufficiali e nelle passività liquide in dollari verso non residenti

Saldo "on official reserve transactions basis": è costituito dalle variazioni intervenute nelle riserve ufficiali e nelle passività verso istituzioni ufficiali estere.

Organismi creatori di base monetaria

Banca centrale

Tesoro (e Cassa DD.PP.)

Altri enti le cui passività possono essere trasformate dalle autorità monetarie in moneta legale immediatamente e a un prezzo indipendente dalle condizioni del mercato interno (istituzioni finanziarie dell'estero)

Ricchezza finanziaria

Attività finanziarie dell'economia

sull'interno: biglietti, monete, depositi in conto corrente e a risparmio, titoli a breve termine, titoli a lungo termine (di Stato, obbligazioni), azioni, riserve matematiche degli istituti di previdenza e di assicurazione

sull'estero: mutui, titoli e altri crediti

Riserve bancarie vincolate

Riserva obbligatoria, in contante e titoli, depositi a cauzione degli assegni circolari e a copertura garantita e attività liquide sull'estero vincolate in relazione alle misure disposte dalle autorità monetarie in materia di indebitamento verso l'estero



A P P E N D I C E



COMMERCIO ESTERO ITALIANO SECONDO LA BILANCIA VALUTARIA E SECONDO LA BILANCIA ECONOMICO-DOGANALE (1970)

	IMPORTAZIONI		ESPORTAZIONI		SALDO IMPORTAZIONI-ESPORTAZIONI	
	BILANCIA VALUTARIA	BILANCIA ECONOMICO-DOGANALE	BILANCIA VALUTARIA	BILANCIA ECONOMICO-DOGANALE	BILANCIA VALUTARIA	BILANCIA ECONOMICO-DOGANALE
Gennaio	716	774	640	625	- 76	- 149
Febbraio	683	663	579	576	- 104	- 87
Marzo	754	716	591	663	- 163	- 53
<u>I Trimestre</u>	<u>2.153</u>	<u>2.353</u>	<u>1.810</u>	<u>1.864</u>	<u>- 343</u>	<u>- 289</u>
Aprile		783		700		- 83
Maggio		784		697		- 87
Giugno		827		723		- 4
<u>II Trimestre</u>		<u>2.394</u>		<u>2.120</u>		<u>- 174</u>
Luglio		821		743		- 78
Agosto		678		636		- 42
Settembre		837		710		- 127
<u>III Trimestre</u>		<u>2.336</u>		<u>2.099</u>		<u>- 257</u>
Ottobre		801		776		- 25
Novembre		870		710		- 156
Dicembre		785		695		- 90
<u>IV Trimestre</u>		<u>2.456</u>		<u>2.185</u>		<u>- 271</u>

Tavola 2

COMMERCIO ESTERO ITALIANO NEL 1970 IN CONFRONTO AL 1969 (BILANCIA ECONOMICO-DOGANALE)

PERIODI	IMPORTAZIONI		VARIAZIONI %		ESPORTAZIONI		VARIAZIONI %		SALDO IMPORT.-ESPORT.	
	1969	1970	DAL 1969 AL 1968	DAL 1970 AL 1969	1969	1970	DAL 1969 AL 1968	DAL 1970 AL 1969	1969	1970
Gennaio	636	774	+ 34,7	+ 21,6	555	625	+ 20,1	+ 12,6	- 181	- 149
Febbraio	588	663	+ 27,6	+ 12,8	573	576	+ 18,4	+ 0,5	- 15	- 87
Marzo	585	716	+ 13,4	+ 22,4	639	663	+ 19,2	+ 3,8	- 54	- 53
Aprile	623	783	+ 18,0	+ 25,8	642	700	+ 25,1	+ 9,1	+ 19	- 83
Maggio	655	784	+ 19,1	+ 19,8	674	697	+ 27,7	+ 3,5	+ 19	- 87
Giugno	675	827	+ 26,9	+ 22,5	631	723	+ 21,6	+ 14,6	+ 44	- 4
Luglio	686	821	+ 27,3	+ 19,7	726	743	+ 32,0	+ 2,3	+ 40	- 78
Agosto	574	678	+ 14,4	+ 24,0	500	636	+ 1,6	+ 27,2	- 47	- 42
Settembre	694	837	+ 21,8	+ 20,5	618	710	+ 20,0	+ 15,0	- 76	- 127
Ottobre	668	801	+ 30,0	+ 19,9	604	776	+ 7,1	+ 28,5	- 64	- 25
Novembre	730	869	+ 10,9	+ 19,1	630	713	+ 0,3	+ 13,2	- 100	- 156
Dicembre	694	785	+ 13,2	+ 12,0	540	695	- 6,1	+ 29,0	- 153	- 121
<u>I Semestre</u>	3.760	4.547	+ 23,0	+ 20,7	3.714	3.984	+ 22,1	+ 7,3	- 60	- 573
<u>II Semestre</u>	4.019	4.792	+ 19,2	+ 19,0	3.618	4.284	+ 8,8	+ 18,9	- 400	- 549
<u>Anno</u>	7.790	9.339	+ 21,0	+ 20,0	7.332	8.268	+ 15,2	+ 12,9	- 460	- 1122

NUMERI INDICI E RAGIONI DI SCAMBIO ANNUALI (TERMINI DEL COMMERCIO) DELLE MERCI
IMPORTATE ED ESPORTATE

(1960 = 100)

ANNI	IMPORTAZIONI A	ESPORTAZIONI B	RAGIONI DI SCAMBIO B/A
1957	123,8	109,8	88,7
1958	108,9	104,6	96,1
1959	101,3	96,2	95,0
1960	100,0	100,0	100,0
1961	97,7	96,6	98,9
1962	97,9	97,5	99,6
1963	99,6	98,7	98,3
1964	103,1	101,3	96,1
1965	104,8	100,7	95,4
1966	105,1	99,2	93,8
1967	105,5	100,3	95,1
1968	105,2	98,0	93,2
1969	108,1	101,8	94,2
1970	114,6	109,3	95,4

INDICHI E RAGIONI DI SCAMBIO MENSILI E TRIMESTRALI DELLE MERCI IMPORTATE ED ESPORTATE

ANNI	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUGL.	AGO.	SETT.	OTT.	NOV.	DIC.	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	MEDIA ANNUA
I M P O R T A Z I O N I																	
1965	103,2	103,2	106,6	102,6	105,3	105,7	107,1	103,5	106,1	104,2	104,4	105,5	104,4	104,5	105,6	104,9	104,8
1966	104,2	104,1	105,9	104,8	107,1	105,2	106,7	109,5	102,5	105,8	107,6	106,6	104,7	105,7	105,7	106,7	105,7
1967	106,2	105,4	107,2	104,7	101,0	103,9	103,9	106,6	108,0	108,0	108,3	103,4	106,3	103,2	106,0	106,5	105,5
1968	106,0	106,4	105,0	105,3	105,0	103,7	106,6	105,3	105,1	108,1	103,4	103,7	105,8	104,6	105,7	104,9	105,2
1969	105,0	106,6	105,5	106,9	106,5	109,8	109,8	107,3	108,6	109,8	109,3	111,5	105,7	107,8	108,6	110,2	108,1
1970	109,9	111,4	112,1	113,4	113,5	113,9	112,4	118,4	118,3	117,9	117,9	116,7	111,1	113,6	116,2	117,4	114,6
E S P O R T A Z I O N I																	
1965	103,3	102,5	101,3	97,5	101,3	102,0	101,5	100,4	100,4	99,5	100,1	99,4	102,3	100,2	100,8	99,7	100,7
1966	99,9	98,9	101,3	100,2	100,6	98,5	98,7	99,6	96,3	99,8	100,1	97,0	100,1	99,8	98,1	99,0	99,2
1967	99,5	98,5	97,7	99,0	98,6	100,3	104,2	99,8	101,9	102,0	98,5	102,8	98,5	99,6	102,1	101,1	100,3
1968	99,6	98,7	100,0	96,9	100,5	96,2	96,7	95,8	95,6	97,4	97,7	99,2	99,4	97,9	96,7	98,1	98,0
1969	98,5	100,0	97,7	96,8	97,1	106,4	104,8	105,7	102,5	103,3	106,3	105,0	98,7	99,8	104,3	104,9	101,8
1970	103,3	106,7	109,6	108,0	106,1	114,2	108,7	109,7	108,0	112,1	111,4	113,1	106,5	109,4	108,8	112,2	109,3

IMPORTAZIONI

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	TOT. ANNUO
Valori in miliardi di lire correnti																	
1966	447,5	415,3	437,3	417,5	448,2	441,8	441,6	350,0	508,6	499,6	471,0	469,3	1.320,1	1.307,3	1.300,2	1.440,1	5.367,9
1967	517,0	475,0	495,6	506,3	488,0	505,9	536,6	442,9	517,8	553,4	555,1	547,8	1.487,6	1.300,4	1.497,3	1.656,3	6.141,6
1968	472,3	459,9	516,4	528,2	548,5	531,9	538,4	477,5	570,3	513,9	658,2	613,2	1.448,6	1.608,6	1.586,2	1.785,3	6.428,7
1969	635,9	587,5	581,8	622,8	654,5	674,7	685,6	546,9	694,4	667,8	729,8	696,4	1.808,2	1.952,0	1.926,9	2.094,0	7.781,1
1970	773,5	662,9	715,8	783,2	784,4	826,6	820,9	678,1	836,6	800,6	869,9	784,7	2.152,2	2.394,2	2.335,6	2.455,2	9.337,2
1971	768,3	793,3	935,8	737,6	911,8	805,0	769,9	773,0	792,8	844,1			2.497,4	2.454,4	2.335,7		
Valori in miliardi di lire correnti depurati della stagionalità																	
1966	439,2	417,3	432,6	415,0	432,6	458,9	451,6	427,7	499,3	476,3	460,5	456,1	1.289,1	1.306,3	1.378,6	1.392,9	
1967	501,6	478,6	474,1	502,4	469,9	522,7	545,9	527,0	510,1	533,9	545,2	529,8	1.434,1	1.695,0	1.583,0	1.608,9	
1968	457,0	460,5	497,9	525,0	531,4	545,4	541,3	538,6	567,6	504,7	649,8	609,3	1.415,4	1.601,8	1.647,7	1.763,8	
1969	622,6	592,8	566,4	619,7	637,5	688,3	689,1	608,1	691,8	650,5	721,6	692,7	1.781,8	1.945,3	1.989,0	2.064,8	
1970	760,2	668,2	697,4	780,1	767,4	840,2	824,4	739,3	834,0	783,3	861,6	781,0	2.125,8	2.387,7	2.397,7	2.425,9	
1971	802,6	816,2	845,0	781,1	852,4	806,2	773,4	846,6	790,1	826,8			2.463,8	2.442,7	2.410,1		
Valori in miliardi di lire correnti depurati della stagionalità ed accidentalità																	
1966	427,9	426,9	427,3	431,3	438,2	437,2	454,0	462,8	463,1	464,0	478,7	474,6	1.282,1	1.306,7	1.379,9	1.417,3	
1967	474,1	482,5	485,3	489,5	503,0	513,6	515,1	527,9	528,6	519,8	510,3	505,4	1.441,9	1.506,1	1.571,6	1.535,5	
1968	498,2	497,9	503,9	517,1	528,2	536,4	545,0	538,0	558,8	572,5	589,2	594,2	1.500,0	1.581,7	1.641,8	1.755,9	
1969	608,1	602,2	607,7	620,9	640,1	648,5	662,9	665,6	672,2	672,9	703,3	698,6	1.818,0	1.909,5	2.000,7	2.074,8	
1970	708,0	719,7	734,7	750,6	781,9	790,4	801,1	804,2	808,5	799,8	812,3	809,0	2.162,4	2.322,9	2.413,8	2.421,3	
1971	821,3	805,7	820,0	820,6	812,2	812,5	813,8	808,6	811,7	816,3			2.447,0	2.445,5	2.434,1		
Variazioni congiunturali (Var. % di ciascun dato sul precedente)																	
1966	+ 1,9	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,9	+ 1,6	- 0,2	+ 3,8	+ 1,9	+ 0,1	+ 0,2	+ 3,2	- 0,9	+ 3,5	+ 1,9	+ 5,6	+ 2,7	+16,4
1967	- 0,1	+ 1,8	+ 0,6	+ 0,9	+ 2,8	+ 2,1	+ 0,3	+ 2,5	+ 0,1	- 1,7	- 1,8	+ 1,0	+ 1,7	+ 4,5	+ 4,3	- 2,3	+14,4
1968	- 1,4	- 0,1	+ 1,2	+ 2,6	+ 2,1	+ 1,6	+ 1,6	- 1,3	+ 3,9	+ 2,5	+ 2,9	+ 0,9	- 2,3	+ 5,4	+ 3,8	+ 6,9	+ 4,7
1969	+ 2,3	- 1,0	+ 0,9	+ 2,2	+ 3,1	+ 1,3	+ 2,2	+ 0,4	+ 1,0	+ 0,1	+ 4,5	- 0,7	+ 3,5	+ 5,0	+ 4,8	+ 3,7	+21,0
1970	+ 1,3	+ 1,7	+ 2,1	+ 2,2	+ 4,2	+ 1,1	+ 1,4	+ 0,4	+ 0,5	- 1,1	+ 1,6	- 0,4	+ 4,2	+ 7,4	+ 3,9	+ 0,3	+20,0
1971	+ 1,5	- 1,9	+ 1,8	+ 0,1	- 1,0	-	+ 0,2	- 0,6	+ 0,4	+ 0,6			+ 1,1	- 0,1	- 0,5		
Indici di quantità depurati della stagionalità ed accidentalità																	
1966	166,3	166,1	167,2	166,9	168,7	166,8	173,6	177,0	177,7	178,5	185,7	183,2	166,6	167,5	176,1	182,4	
1967	182,7	186,9	190,0	191,1	197,0	201,4	200,3	202,2	203,1	199,6	193,9	195,5	186,5	196,5	201,9	197,0	
1968	193,3	192,7	192,8	197,2	200,8	204,6	207,2	205,4	214,2	219,2	225,0	226,4	192,9	200,9	208,9	223,5	
1969	232,1	228,2	229,2	231,3	238,1	241,5	247,1	247,4	250,9	215,9	261,6	258,3	229,8	237,0	246,5	257,3	
1970	261,4	263,6	265,5	268,1	278,6	279,6	281,5	280,2	280,1	276,9	279,2	278,7	263,5	275,4	280,6	278,3	
1971	283,4	277,8	281,5	280,7	275,8	269,4	269,8	264,4	264,9	266,7			280,9	275,3	266,4		
Variazioni congiunturali (Var. % di ciascun dato sul precedente)																	
1966	+ 1,9	- 0,2	+ 0,7	- 0,2	+ 1,1	- 1,1	+ 4,1	+ 2,0	+ 0,4	+ 0,5	+ 3,9	- 1,2	+ 4,3	+ 0,5	+ 5,1	+ 3,6	+16,0
1967	- 0,3	+ 2,3	+ 1,7	+ 0,6	+ 3,1	+ 2,2	- 0,5	+ 0,9	+ 0,4	- 1,7	- 1,9	- 0,2	+ 2,2	+ 5,4	+ 2,7	- 2,4	+14,4
1968	- 1,1	- 0,3	+ 0,1	+ 2,3	+ 1,8	+ 1,9	+ 1,3	- 0,9	+ 4,3	+ 2,3	+ 2,6	+ 0,6	- 2,1	+ 4,1	+ 4,0	+ 7,0	+ 3,9
1969	+ 2,5	- 1,7	+ 0,4	+ 0,9	+ 2,9	+ 1,4	+ 2,3	+ 0,1	+ 1,4	+ 0,4	+ 3,9	- 1,3	+ 2,8	+ 3,1	+ 4,9	+ 3,5	+18,1
1970	+ 1,2	+ 0,8	+ 0,7	+ 1,0	+ 3,9	+ 0,4	+ 0,7	- 0,5	-	- 1,1	+ 0,8	- 0,2	+ 2,4	+ 4,5	+ 1,9	- 0,8	+13,8
1971	+ 1,7	- 2,0	+ 1,3	- 0,3	- 1,7	- 2,3	+ 0,1	- 2,0	+ 0,2	+ 0,7			+ 0,9	- 2,0	- 3,2		

N.B. - Gli ultimi due dati depurati della stagionalità ed accidentalità e rispettive variazioni congiunturali sono da considerarsi provvisori. Le variazioni percentuali relative ai totali annui sono calcolate sui dati grezzi.

Fonte: Istituto nazionale per lo studio della congiuntura, Quaderni analitici n. 3; Scambi con l'estero, 24 gennaio 1972.

ESPORTAZIONI

Tavola 4 B

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	TOT. ANNO
Valori in miliardi di lire correnti																	
1966	357,3	375,2	448,1	382,6	451,2	436,7	451,8	371,6	423,8	472,8	422,4	430,5	1.180,6	1.270,5	1.247,2	1.325,7	5.024,0
1967	413,3	430,6	483,0	449,1	480,3	441,0	464,5	379,2	447,6	510,5	472,0	469,8	1.326,9	1.370,4	1.291,3	1.452,3	5.440,9
1968	462,0	484,1	536,2	513,1	527,4	518,8	549,9	492,2	514,9	564,0	627,8	575,6	1.482,3	1.559,3	1.557,0	1.767,4	6.366,0
1969	553,4	573,0	638,8	642,0	673,5	631,4	726,4	500,3	617,5	604,1	630,0	538,4	1.767,2	1.946,9	1.844,2	1.772,5	7.330,8
1970	625,3	575,8	662,9	700,3	697,1	723,5	743,0	636,3	710,3	776,2	710,2	695,1	1.864,0	2.120,9	2.089,6	2.181,5	8.256,0
1971	648,0	731,8	778,7	749,1	822,6	723,7	805,4	764,2	803,9	795,2			2.158,5	2.295,4	2.373,5		
Valori in miliardi di lire correnti depurati della stagionalità																	
1966	396,6	383,3	414,6	383,3	440,2	442,7	425,1	419,8	425,8	441,9	420,5	429,2	1.194,5	1.266,2	1.270,7	1.291,6	
1967	456,4	438,9	448,2	443,1	463,8	446,6	434,3	436,6	454,4	480,7	470,5	462,4	1.343,5	1.357,3	1.325,3	1.413,6	
1968	505,6	490,4	501,4	511,7	517,3	525,1	522,9	537,6	516,4	537,7	626,3	571,3	1.497,4	1.554,1	1.576,9	1.735,3	
1969	590,6	578,2	604,9	641,6	664,5	638,8	700,5	546,5	620,2	578,9	629,6	536,6	1.773,6	1.944,9	1.867,2	1.745,1	
1970	660,5	580,9	629,0	699,9	688,1	730,9	717,1	682,5	713,0	750,9	709,8	693,3	1.870,4	2.118,9	2.112,6	2.154,0	
1971	683,3	736,9	744,8	748,7	813,6	731,1	779,5	810,4	806,6	769,9			2.165,0	2.293,4	2.396,5		
Valori in miliardi di lire correnti depurati della stagionalità ed accidentalità																	
1966	398,1	383,7	403,6	412,8	421,2	422,2	430,7	431,1	426,6	427,5	434,8	437,4	1.195,4	1.256,2	1.288,4	1.299,7	
1967	438,7	443,6	450,9	448,9	448,0	445,7	447,5	430,5	455,3	460,9	476,7	481,9	1.333,2	1.342,6	1.353,3	1.417,6	
1968	486,1	494,3	503,3	509,2	515,7	522,9	523,9	528,0	548,2	557,9	568,4	580,8	1.485,7	1.547,8	1.600,1	1.707,1	
1969	594,2	597,3	616,0	625,7	634,8	638,4	634,2	617,0	613,2	598,2	590,2	587,8	1.807,5	1.898,9	1.866,4	1.776,2	
1970	610,3	621,4	651,6	665,7	696,0	703,7	706,3	718,9	714,7	710,0	710,1	714,8	1.883,5	2.062,4	2.139,9	2.134,9	
1971	713,5	721,4	745,5	755,0	763,6	776,7	788,2	779,6	793,2	792,9			2.180,4	2.295,3	2.361,0		
Variazioni congiunturali (Var. % di ciascun dato sul precedente)																	
1966	+ 2,2	- 1,1	+ 2,5	+ 2,3	+ 2,0	+ 0,2	+ 2,0	+ 0,1	- 1,0	+ 0,2	+ 1,7	+ 0,6	+ 2,2	+ 5,1	+ 2,6	+ 0,9	+11,6
1967	+ 0,3	+ 1,1	+ 1,6	- 0,4	- 0,2	- 0,5	+ 0,4	+ 0,7	+ 1,1	+ 1,2	+ 3,0	+ 1,5	+ 2,6	+ 0,7	+ 0,8	+ 4,7	+ 8,3
1968	+ 0,9	+ 1,7	+ 2,2	+ 0,8	+ 1,3	+ 1,4	+ 0,2	+ 0,8	+ 3,8	+ 1,8	+ 1,9	+ 2,2	+ 4,8	+ 4,2	+ 3,4	+ 6,7	+17,0
1969	+ 2,3	+ 0,5	+ 3,1	+ 1,6	+ 1,5	+ 0,6	- 0,7	- 2,7	- 0,3	- 2,7	- 1,3	- 0,4	+ 5,9	+ 5,1	- 1,7	- 4,8	+15,2
1970	+ 3,9	+ 1,8	+ 4,9	+ 2,2	+ 4,1	+ 1,5	+ 0,4	+ 1,8	- 0,6	- 0,7	-	+ 0,7	+ 6,0	+ 9,5	+ 3,8	- 0,2	+12,6
1971	- 0,2	+ 1,1	+ 3,3	+ 1,3	+ 1,1	+ 1,7	+ 1,5	- 1,1	+ 1,7	-	-	-	+ 2,1	+ 5,3	+ 2,9		
Indici di quantità depurati della stagionalità ed accidentalità																	
1966	210,1	208,1	212,0	217,4	224,2	225,9	232,8	233,2	230,5	230,1	235,2	235,1	210,1	222,5	233,2	233,5	
1967	236,3	239,0	242,8	239,6	237,9	235,8	234,9	235,3	240,6	243,6	251,1	257,1	239,4	237,7	237,0	250,6	
1968	259,2	263,7	269,5	273,5	278,1	283,0	283,8	287,4	297,5	300,9	306,2	301,2	264,1	278,2	289,6	302,8	
1969	317,4	319,7	329,9	329,9	331,1	328,4	322,8	309,3	308,7	301,2	295,2	297,3	322,3	329,8	313,4	297,9	
1970	310,9	308,8	321,9	321,1	334,0	339,4	340,5	343,8	343,5	336,3	336,1	335,3	313,9	331,5	342,6	335,9	
1971	335,4	337,6	349,2	350,4	355,1	358,8	364,9	360,3	366,4	364,6			340,7	354,8	363,9		
Variazioni congiunturali (Var. % di ciascun dato sul precedente)																	
1966	+ 1,2	- 1,0	+ 1,9	+ 2,5	+ 3,1	+ 0,8	+ 3,1	+ 0,2	- 1,2	- 0,2	+ 2,2	-	+ 1,4	+ 5,9	+ 4,8	+ 0,1	+14,0
1967	+ 0,6	+ 1,1	+ 1,6	- 1,6	- 0,6	- 0,9	- 0,4	+ 0,3	+ 2,2	+ 1,2	+ 3,1	+ 2,4	+ 2,5	- 0,7	- 0,3	+ 5,7	+ 7,6
1968	+ 0,8	+ 1,7	+ 2,2	+ 1,5	+ 1,7	+ 1,8	+ 0,3	+ 1,3	+ 3,5	+ 1,1	+ 1,8	+ 1,3	+ 5,4	+ 5,3	+ 4,1	+ 4,6	+18,6
1969	+ 2,3	+ 0,7	+ 3,2	- 0,2	+ 0,5	- 0,8	- 1,9	- 4,0	- 0,2	- 2,4	- 2,0	+ 1,8	+ 5,4	+ 2,3	- 5,0	- 4,9	+10,2
1970	+ 4,6	+ 0,7	+ 4,2	- 0,2	+ 4,0	+ 1,6	+ 0,3	+ 1,0	- 0,1	- 2,1	- 0,1	- 0,2	+ 5,4	+ 5,6	+ 3,3	- 2,0	+ 5,4
1971	-	+ 0,7	+ 3,4	+ 0,3	+ 1,3	+ 1,0	+ 1,7	- 1,3	+ 1,7	- 0,5	-	-	+ 1,4	+ 4,1	+ 2,6		

R.B. - Gli ultimi due dati depurati della stagionalità ed accidentalità e rispettive variazioni congiunturali sono da considerarsi provvisori. Le variazioni percentuali relative ai totali annuali sono calcolate sui dati grezzi.

Fonte: Istituto nazionale per lo studio della congiuntura, Quaderni analitici n. 3; Scabi con l'istat, 24 gennaio 1972.

COMMERCIO ESTERO DELL'ITALIA PER AREE GEOGRAFICHE

Tavola 5 A

(miliardi di lire)

V o c i	1969			1970			VARIAZIONI PERCENTUALI				1970	
	ESPOR- TAZIONI	IMPOR- TAZIONI	SALDO	ESPOR- TAZIONI	IMPOR- TAZIONI	SALDO	ESPORTAZIONI		IMPORTAZIONI		ESPOR- TAZIONI	IMPOR- TAZIONI
							1969	1968	1970	1969		
							1969	1968	1970	1969		
<u>Paesi sviluppati</u>	5.190,8	5.142,6	48,2	5.926,3	6.272,8	- 346,5	16,9	14,2	23,5	14,2	71,8	67,2
<u>CEE</u>	3.113,6	3.017,1	96,5	3.545,3	3.841,3	- 296,0	22,1	13,9	29,6	13,9	32,9	41,3
Belgio-Lussemburgo	286,5	276,0		314,1	354,6	- 40,5	8,3	9,6	37,8	9,6	3,8	3,8
Francia	1.440,2	1.462,4	- 22,2	1.780,4	1.832,6	- 72,2	21,1	23,6	27,3	23,6	21,5	19,9
Germania Federale	326,2	309,5	16,7	388,1	401,3	- 13,2	10,5	19,0	23,9	19,0	4,7	4,3
Paesi Bassi	1.021,9	922,0	99,9	1.208,4	1.046,3	162,1	5,5	18,2	14,8	13,3	14,6	11,2
Altri Paesi Europa occ.	263,9	313,0	- 49,1	313,3	353,6	- 40,3	- 6,1	18,7	14,7	13,0	3,8	3,8
Regno Unito	327,8	185,5	142,3	390,0	209,9	180,1	14,7	19,0	18,8	10,5	4,7	2,3
Svizzera	430,2	423,5	6,7	505,1	482,8	22,3	7,2	17,4	13,1	14,0	6,1	5,1
Altri	795,3	886,0	- 90,7	846,0	966,3	- 118,3	16,7	6,4	18,4	8,8	10,3	10,3
Stati Uniti	260,0	317,5	- 57,5	326,6	420,9	- 94,3	8,8	25,6	11,9	32,6	4,0	4,5
Altri	1.617,2	2.157,9	-540,7	1.767,9	2.492,5	- 724,6	9,3	9,3	19,3	15,5	21,4	26,7
<u>Paesi in via di sviluppo</u>	433,5	481,5	- 28,0	479,6	558,5	- 78,9	19,3	5,7	9,0	16,0	5,8	6,9
<u>Paesi socialisti</u>	179,8	154,2	25,6	192,4	176,0	16,4	63,7	7,0	- 14,2	14,1	2,3	1,9
U.R.S.S.	273,7	327,3	- 53,6	287,2	382,5	- 95,3	1,2	4,9	24,9	16,9	3,5	4,1
Altri (1)	69,0	9,8	59,2	82,3	13,2	69,1	1,5	19,3	- 35,5	34,7	1,0	0,1
<u>Importi non riportabili</u>	7.330,5	7.791,8	-461,3	8.256,1	9.337,0	- 1.080,9	15,1	12,6	21,2	19,8	100,0	100,0
<u>Totale</u>												

(1) Albania, Bulgaria, Cecoslovacchia, Cina Repubblica Popolare, Corea del Nord, Germania Orientale, Mongolia, Polonia, Romania, Ungheria, Vietnam del Nord.

Fonte: Banca d'Italia, Relazione per il 1970, Appendice. Elaborazione su dati ISTAT.

VALORI MEDI UNITARI DELLE IMPORTAZIONI PER CLASSI DI BENI

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AUG.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	TOT. ANNO
Prodotti alimentari																	
1966	114,7	114,2	116,5	117,4	116,6	118,6	118,1	121,4	118,4	117,9	117,3	120,0	115,1	117,5	119,2	118,3	117,5
1967	117,7	119,2	117,9	111,9	115,9	112,6	115,2	118,6	120,5	118,1	117,0	116,2	118,2	113,5	118,1	117,2	116,6
1968	114,6	115,6	107,4	108,9	108,9	107,7	108,8	110,0	107,6	111,5	112,4	110,5	112,4	108,4	108,6	111,4	110,0
1969	111,4	114,0	109,7	107,4	109,4	109,4	120,1	122,5	118,2	116,2	115,9	120,0	122,2	111,7	113,1	118,4	119,2
1970	117,1	116,5	120,4	121,5	122,2	123,5	128,9	128,3	126,4	130,1	131,5	124,9	117,9	122,5	127,8	129,2	124,4
1971	131,2	128,3	132,2	129,3	136,0	136,8	137,2	139,4	132,2	137,6			130,6	136,3	136,2		
Prodotti non alimentari																	
1966	100,6	101,5	103,2	101,6	104,3	101,9	104,4	106,1	98,5	101,9	104,9	103,2	101,8	102,6	103,0	103,3	102,6
1967	102,9	102,4	104,8	103,1	97,2	101,5	100,9	103,5	105,0	105,2	106,3	100,8	103,4	100,6	103,1	104,1	102,8
1968	104,2	104,6	104,5	104,5	104,1	102,1	106,0	104,0	104,2	107,2	101,5	101,7	104,4	103,5	104,8	103,2	104,0
1969	103,5	104,6	104,4	106,8	105,9	106,8	108,0	105,2	106,6	108,2	106,5	109,3	104,1	106,5	106,7	107,9	106,4
1970	107,9	110,3	110,4	111,7	112,0	111,5	109,9	116,0	116,4	114,9	114,5	115,3	109,5	111,7	113,8	114,9	112,5
1971	114,4	113,9	117,8	113,8	116,2	117,8	120,0	127,4	119,4	120,3			114,7	116,0	122,0		
Materie prime																	
1966	95,7	98,9	99,3	98,3	96,3	96,3	98,4	96,5	94,7	96,4	96,3	95,8	98,0	97,0	96,5	96,2	96,9
1967	95,1	95,2	90,3	93,8	92,5	91,0	90,9	89,8	90,1	89,6	89,1	86,4	93,5	92,1	90,3	88,5	91,2
1968	88,7	90,7	93,7	85,5	88,8	92,2	91,6	89,0	88,9	94,8	89,4	87,7	91,0	88,6	89,9	90,3	90,0
1969	90,6	94,5	91,8	93,7	92,5	96,7	97,8	94,1	95,5	94,5	92,8	95,3	92,2	94,2	95,9	94,2	94,2
1970	96,6	97,4	98,0	100,8	99,2	99,9	99,7	105,1	99,5	98,7	99,3	99,0	97,3	100,0	101,0	99,0	99,3
1971	96,1	95,1	94,8	94,9	92,9	93,1	92,4	92,9	92,1	91,3			95,3	93,6	92,5		
Fonti energetiche																	
1966	88,4	88,6	86,4	84,9	86,8	83,9	83,4	85,0	82,4	80,8	90,9	83,5	87,7	85,2	83,2	94,9	85,3
1967	86,0	82,3	83,2	85,1	85,3	83,5	84,9	104,3	106,5	108,4	108,4	104,5	83,8	84,7	94,9	106,2	93,4
1968	102,6	104,2	103,3	103,9	96,2	97,6	98,8	99,2	98,1	99,3	99,5	98,8	103,4	99,0	98,7	99,2	99,9
1969	99,4	99,4	94,3	94,1	93,1	92,0	94,6	89,4	93,7	94,2	92,8	95,0	97,7	93,1	92,7	94,0	94,4
1970	93,2	95,7	92,1	94,3	93,4	94,7	92,7	97,2	99,5	107,2	116,1	112,1	93,6	94,0	96,6	112,1	99,1
1971	107,9	116,5	110,6	117,9	118,2	128,2	129,1	137,6	122,3	123,2			111,5	121,6	129,8		
Prodotti intermedi																	
1966	100,7	96,0	103,2	99,5	107,7	103,5	105,6	106,8	100,4	101,7	106,0	106,2	100,1	103,6	104,0	104,5	103,1
1967	102,1	104,4	107,8	102,5	88,4	102,8	99,9	101,3	98,5	99,0	100,0	96,0	104,8	97,7	99,8	98,4	100,1
1968	96,8	98,0	96,7	101,8	101,9	95,5	102,9	102,4	101,0	102,2	96,8	98,7	97,1	99,8	102,1	98,9	99,5
1969	97,4	95,6	99,7	104,7	103,0	102,3	103,2	103,3	102,5	104,8	106,3	106,3	106,3	97,5	103,3	103,0	102,6
1970	106,5	109,5	107,0	111,3	114,2	110,7	115,3	115,3	116,5	110,5	108,7	106,7	107,6	112,1	115,7	108,7	111,0
1971	106,5	105,2	110,5	101,8	106,1	113,1	111,6	116,0	109,0	107,3			107,5	106,9	111,9		
Beni finali di consumo																	
1966	105,3	105,6	111,4	110,1	106,3	107,0	112,8	111,5	107,8	115,9	109,8	110,4	108,7	107,8	110,6	112,0	109,8
1967	112,5	115,5	121,9	112,1	106,1	108,6	108,5	112,0	109,4	107,6	106,7	105,9	116,8	108,9	110,0	106,8	110,4
1968	114,5	105,4	111,5	108,0	110,1	107,4	111,0	106,3	108,0	116,3	100,8	99,1	110,3	108,6	108,7	104,1	107,7
1969	107,1	112,5	116,6	117,8	112,4	115,6	120,5	113,1	112,0	114,2	111,4	117,9	112,0	115,2	115,5	114,4	114,4
1970	110,7	111,7	117,6	111,5	113,5	113,6	101,5	118,5	116,9	114,6	111,2	112,6	113,5	112,8	110,6	112,8	112,4
1971	116,3	111,6	115,1	115,9	113,8	107,2	114,8	121,5	124,1	124,6			114,3	112,2	119,7		
Beni finali di investimento																	
1966	128,0	147,7	135,9	134,9	141,8	140,4	141,1	149,4	128,9	142,5	140,1	140,6	136,4	139,0	138,2	141,1	138,7
1967	141,9	137,8	135,9	143,7	132,5	134,2	136,6	142,4	143,7	139,7	150,5	116,2	138,5	136,7	140,5	134,9	137,6
1968	141,8	141,1	134,7	135,1	139,2	139,4	132,5	135,9	143,3	142,6	134,3	136,8	139,0	137,8	136,9	137,5	137,8
1969	145,5	137,9	133,5	137,2	140,5	141,3	139,9	147,0	148,5	149,2	139,7	146,4	138,9	139,7	144,8	145,0	142,2
1970	143,8	145,7	148,6	146,6	148,3	142,1	136,1	158,4	169,1	150,0	149,4	163,0	146,1	145,5	152,0	153,9	149,4
1971	155,5	149,1	183,4	158,1	158,7	150,8	161,3	179,2	170,3	168,7			154,3	155,9	169,3		

VALORI MEDI UNITARI DELLE ESPORTAZIONI PER CLASSI DI BENI

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	TOT. ANNUO
Prodotti alimentari																	
1966	114,7	112,0	111,7	119,9	134,8	132,1	134,1	128,1	124,9	115,0	112,9	113,5	112,6	129,8	128,4	113,9	121,0
1967	107,1	105,8	109,4	114,0	128,1	131,6	139,3	144,4	136,3	135,8	125,1	123,5	107,5	124,7	139,6	128,8	124,8
1968	116,0	110,7	115,6	108,1	113,3	123,4	128,7	109,1	118,4	128,2	125,6	117,3	114,0	114,9	118,4	123,9	118,0
1969	122,8	108,5	114,2	118,8	126,0	141,4	153,4	136,2	131,5	126,9	129,1	126,0	115,0	130,3	137,7	127,0	127,3
1970	114,1	113,2	112,7	113,1	127,1	146,8	127,1	129,2	125,3	126,8	126,9	124,3	113,4	130,6	127,2	126,2	124,4
1971	118,0	111,4	115,7	119,8	136,3	141,6	132,6	126,2	127,0	126,3			114,9	133,7	127,9		
Prodotti non alimentari																	
1966	98,5	97,4	100,3	98,7	97,6	95,4	95,8	96,3	92,5	97,9	98,7	95,7	98,8	97,2	94,8	97,4	97,0
1967	98,7	97,8	96,7	97,6	95,8	98,2	101,4	96,1	98,6	98,2	95,9	100,9	97,7	97,1	98,9	98,3	98,0
1968	98,4	97,7	98,7	96,0	99,4	93,9	96,6	94,7	93,1	93,0	95,5	97,9	98,3	96,4	94,9	96,1	96,4
1969	96,7	99,3	96,4	95,4	95,3	102,7	103,0	103,3	99,7	101,0	103,8	103,4	97,4	97,5	102,0	102,7	99,8
1970	102,4	106,3	109,3	107,6	104,8	111,2	107,5	107,7	106,2	110,8	109,6	112,3	106,0	107,8	107,2	110,9	108,0
1971	111,3	113,9	110,2	113,5	112,0	111,9	111,7	113,1	110,4	114,2			111,7	112,4	111,7		
Prodotti intermedi																	
1966	101,4	97,5	102,9	102,1	93,9	92,6	94,8	92,8	88,3	94,6	95,4	90,4	100,7	93,8	92,0	93,4	95,3
1967	97,8	95,2	91,8	95,4	92,8	100,4	98,4	87,5	99,7	95,8	90,6	94,5	94,8	95,9	95,2	93,6	94,8
1968	94,2	94,3	94,5	91,1	90,7	93,3	97,9	87,6	85,6	95,2	94,4	96,1	94,3	91,7	90,2	93,2	92,9
1969	97,1	98,1	95,8	98,9	103,5	105,8	106,7	107,5	106,9	100,4	109,3	105,2	97,0	102,6	104,9	104,9	102,2
1970	108,7	112,1	112,4	114,1	111,9	118,1	103,1	113,6	103,2	115,4	112,6	112,7	111,0	114,7	106,0	113,6	111,3
1971	112,2	109,0	108,8	114,4	111,5	106,3	107,2	105,7	107,8	114,7			109,9	109,6	106,9		
Beni finali di consumo																	
1966	96,9	97,5	100,1	97,0	98,0	94,7	98,8	98,5	94,9	98,4	98,7	98,8	98,3	96,6	97,4	98,6	97,7
1967	98,8	98,6	99,1	98,2	98,9	97,1	102,2	98,0	97,3	96,6	96,4	100,1	98,8	98,1	99,3	97,6	98,4
1968	96,8	98,4	97,6	95,6	106,0	91,2	96,6	99,8	96,8	94,8	95,2	98,9	97,6	97,3	97,6	96,2	97,1
1969	97,3	100,7	97,5	96,8	91,4	103,5	105,3	105,8	104,7	102,8	105,6	104,3	98,5	96,7	105,2	104,2	101,0
1970	104,8	105,8	109,3	108,0	105,2	103,0	110,7	105,5	107,9	108,8	107,7	106,9	106,7	107,1	108,2	107,9	107,5
1971	105,9	115,9	110,1	110,0	109,5	110,9	112,4	116,7	110,8	112,1			110,7	110,1	113,2		
Beni finali di investimento																	
1966	102,8	100,4	102,4	100,9	103,8	104,9	96,3	102,2	98,1	104,7	108,1	100,9	101,9	103,2	98,5	104,5	102,4
1967	105,5	102,2	101,8	103,3	100,4	103,6	103,8	104,6	101,3	103,4	100,5	105,6	103,0	102,3	103,1	103,2	102,9
1968	104,0	97,2	106,3	101,8	100,9	98,3	98,6	96,5	96,4	96,9	98,9	100,4	102,4	100,3	97,2	98,8	99,6
1969	96,5	100,3	97,3	93,6	97,5	103,1	102,9	105,3	96,5	104,1	104,6	108,1	98,0	97,8	101,3	163,6	100,5
1970	99,8	108,1	115,0	111,0	108,7	116,6	111,6	113,8	109,7	112,7	112,4	122,7	107,6	112,1	111,6	115,7	111,8
1971	119,6	115,5	116,0	122,4	116,3	121,0	116,8	118,3	115,9	117,8			116,9	119,6	117,0		

Fonte: Istituto nazionale per lo studio della congiuntura, Quaderni analitici n. 3: Scambi con l'estero, 24 gennaio 1972.

Tavola 5 D

RAGIONI DI SCAMBIO PER CLASSI DI BENI

ANNI	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	I TRIM.	II TRIM.	III TRIM.	IV TRIM.	TOT. ANNUO
Prodotti alimentari																	
1966	100,0	98,1	95,9	102,1	115,6	111,4	113,5	105,5	105,5	97,5	96,2	94,6	97,8	110,5	107,7	96,3	103,0
1967	91,0	88,8	92,8	101,9	110,5	116,9	120,9	121,8	113,1	115,0	106,9	106,3	90,9	109,9	118,2	109,9	107,0
1968	101,2	95,8	107,6	99,3	104,0	114,6	118,3	99,2	110,0	115,0	111,7	106,2	101,4	106,0	109,0	111,2	107,3
1969	110,2	95,2	104,1	110,6	115,2	117,7	125,2	115,2	113,2	109,5	107,6	101,5	103,0	115,2	116,3	106,5	110,1
1970	97,4	97,2	93,6	93,1	104,0	118,9	98,6	100,7	99,3	97,5	96,5	99,5	96,2	106,6	99,5	97,7	100,0
1971	89,9	86,8	87,5	92,7	100,2	103,5	96,6	90,5	96,1	91,8			88,0	99,6	93,9		
Prodotti non alimentari																	
1966	97,9	96,0	97,2	97,1	93,6	93,6	91,8	90,8	93,9	96,1	94,1	92,7	97,0	94,7	92,0	94,3	94,6
1967	95,9	95,5	92,3	94,7	98,6	96,7	100,5	92,9	93,9	93,3	90,2	100,1	94,5	96,5	95,9	94,4	95,3
1968	94,4	93,4	94,4	92,0	95,5	92,0	91,1	91,1	89,3	88,6	94,1	96,3	94,2	93,1	90,6	93,1	92,7
1969	93,4	94,9	92,3	89,3	90,0	96,2	95,4	98,2	93,5	93,3	97,6	94,6	93,6	91,5	95,6	95,2	93,8
1970	94,9	96,4	99,0	96,3	93,6	99,7	97,8	92,8	91,2	96,4	95,7	97,4	96,8	96,5	94,2	96,5	96,0
1971	97,3	100,0	93,5	99,7	96,4	95,0	93,1	88,8	92,5	94,9			97,4	96,9	91,6		
Prodotti intermedi																	
1966	100,7	101,6	99,7	102,6	87,2	89,5	89,8	86,9	87,9	93,0	90,0	85,1	100,6	92,5	88,3	89,4	92,4
1967	95,8	91,2	85,2	93,1	105,0	97,7	98,5	86,4	101,2	96,8	90,6	98,4	90,5	98,2	95,4	95,1	94,7
1968	97,3	96,2	97,7	89,5	89,0	97,7	95,1	85,5	84,8	93,2	97,5	97,4	97,1	91,9	88,3	96,3	93,4
1969	99,7	102,6	96,1	94,5	100,5	103,4	103,4	104,1	98,4	95,8	102,8	99,0	99,5	99,3	101,8	99,1	99,6
1970	102,0	102,4	105,0	102,5	98,0	106,7	89,4	98,5	88,6	104,4	103,6	106,3	103,2	102,3	91,6	104,5	100,3
1971	105,4	103,6	98,5	109,6	105,1	94,0	96,1	91,1	98,9	106,9			102,2	102,5	95,5		
Beni finali di consumo																	
1966	92,0	89,1	89,9	88,1	92,2	88,5	87,6	88,3	88,0	84,9	89,9	89,5	90,4	89,6	88,0	88,0	89,0
1967	87,8	85,4	81,3	87,6	93,2	89,4	94,2	87,5	88,9	89,8	90,3	94,5	84,6	90,1	90,3	91,4	89,1
1968	84,5	93,4	87,5	88,5	96,3	84,9	87,0	93,9	89,6	81,5	94,4	99,8	88,5	89,6	89,8	92,4	90,2
1969	90,8	89,5	83,6	82,2	81,3	89,5	87,4	93,3	93,5	90,0	94,8	88,5	87,9	83,9	91,1	91,1	88,3
1970	94,7	94,7	92,9	96,9	92,7	90,7	109,1	89,0	92,3	94,9	96,9	94,9	94,0	91,9	97,8	95,7	95,6
1971	91,1	104,0	95,7	94,9	96,2	103,5	97,9	96,0	89,3	90,0			96,9	98,1	94,6		
Beni finali di investimento																	
1966	80,3	68,0	75,3	74,8	73,2	74,7	68,2	68,4	76,1	73,5	77,1	71,8	74,7	74,2	71,3	74,1	73,6
1967	74,3	74,2	74,9	71,9	75,8	77,2	76,0	73,5	70,5	74,0	66,8	90,9	74,4	74,8	73,4	76,5	74,8
1968	73,3	68,9	78,9	75,4	72,5	70,5	74,4	71,0	67,3	68,0	73,6	73,4	73,7	72,8	71,0	71,9	72,3
1969	66,3	72,7	72,9	68,2	69,4	73,0	73,6	71,6	65,0	69,8	74,9	73,8	70,6	70,0	70,0	72,8	70,7
1970	69,4	74,2	77,4	75,7	73,3	82,1	82,0	71,8	64,9	75,1	75,2	75,3	73,6	77,0	73,4	75,2	74,8
1971	76,9	77,5	63,2	77,4	73,3	80,2	72,4	66,0	68,1	69,8			75,8	76,7	69,1		

Fonte: Istituto nazionale per lo studio della congiuntura, Quaderni analitici n. 3: Scambi con l'estero, 24 gennaio 1972.

BILANCIA DEI TRASPORTI

(milioni di dollari)

V o c i	Marittimi		Terrestri (1)		Aerei		Totale	
	1969	1970	1969	1970	1969	1970	1969	1970
INCASSI	903,5	1.025,0	38,0	40,0	288,5	317,5	1.230,0	1.382,5
Noli merci:								
all'esportazione	135,3	154,0	—	—	42,2	49,5	177,5	203,5
fra terzi paesi, transito, posta	402,0	466,0	38,0	40,0	17,5	20,0	457,5	526,0
Noli passeggeri (2)	136,0	151,5	—	—	179,0	193,5	315,0	345,0
Spese delle flotte estere in Italia	230,2	253,5	—	—	49,8	54,5	280,0	308,0
PAGAMENTI	1.067,5	1.209,0	228,0	252,0	140,1	152,5	1.435,6	1.613,5
Noli merci all'importazione (3)	766,6	895,7	228,0	252,0	31,0	35,0	1.025,6	1.182,7
Noli passeggeri	15,5	16,8	—	—	54,5	62,0	70,0	78,8
Spese della flotta italiana all'estero	285,4	296,5	—	—	54,6	55,5	340,0	352,0
SALDO	- 164,0	- 184,0	- 190,0	- 212,0	148,4	165,0	- 205,6	- 231,0

(1) Inclusi i diritti di oleodotto. — (2) Esclusi i noli incassati per trasporto di passeggeri italiani dalla marina italiana (62,2 milioni nel 1969 e 66,0 nel 1970) e dall'aviazione italiana (68,1 milioni nel 1969 e 74,0 nel 1970). — (3) Esclusi i noli incassati dalla marina italiana (369,4 milioni nel 1969 e 395,3 nel 1970) e dall'aviazione italiana (29,0 nel 1969 e 30,0 nel 1970).

Fonte: Banca d'Italia, Relazione annuale per il 1970.

APPORTO DELLE FLOTTE MARITTIMA E AEREA
(milioni di dollari)

V o c i	Marittima		Aerea		Totale	
	1969	1970	1969	1970	1969	1970
<i>Risparmio di valuta:</i>						
noli per:						
merci importate	369,4	395,3	29,0	30,0	398,4	425,3
trasporto all'estero di passeggeri italiani ..	62,2	66,0	68,1	74,0	130,3	140,0
Totale	431,6	461,3	97,1	104,0	528,7	565,3
<i>Guadagno di valuta:</i>						
noli per:						
merci esportate	135,3	154,0	42,2	49,5	177,5	203,5
transito e trasporto fra terzi paesi	402,0	466,0	17,5	20,0	419,5	486,0
trasporto di passeggeri stranieri	136,0	151,5	179,0	193,5	315,0	345,0
Totale guadagno lordo	673,3	771,5	238,7	263,0	912,0	1.034,5
<i>spese all'estero (1)</i>	309,0	314,5	68,0	70,0	377,0	384,5
Totale guadagno netto	364,3	457,0	170,7	193,0	535,0	650,0
<i>Apporto complessivo</i>	795,9	918,3	267,8	297,0	1.063,7	1.215,3

(1) Incluse le assicurazioni all'estero dei corpi navi ed aerei, nonché i redditi da lavoro passivi.

Fonte: Banca d'Italia, Relazione annuale per il 1970, Appendice.

TURISMO ESTERO IN ITALIA

Voci	Paesi di provenienza					Totale
	Stati Uniti	Paesi CEE	Altri Paesi sviluppati	Paesi in via di sviluppo	Paesi socialisti	
	1 9 6 9					
Arrivi negli esercizi alberghieri (migliaia)	1.981	3.582	2.553	1.300	275	9.691
Presenze (migliaia di giornate)	5.690	36.669	18.371	4.512	1.040	66.282
esercizi alberghieri	5.063	21.591	12.586	3.768	780	43.788
<i>di lusso e di I categoria</i>	2.331	1.789	1.948	800	175	7.043
<i>di II categoria e pensioni di I categoria</i>	1.290	5.045	3.609	1.110	280	11.334
<i>altri</i>	1.442	14.757	7.029	1.858	325	25.411
esercizi extra-alberghieri	627	15.078	5.785	744	260	22.494
Permanenza media negli esercizi alberghieri (giorni)	2,6	6,0	4,9	2,9	2,8	4,5
Incassi valutari (milioni di dollari)	330,0	754,0	348,3	191,0	9,0	1.632,3
	1 9 7 0					
Arrivi negli esercizi alberghieri (migliaia)	2.285	3.706	2.767	1.317	295	10.370
Presenze (migliaia di giornate)	6.469	37.606	19.172	4.953	1.080	69.280
esercizi alberghieri	5.741	22.187	13.345	4.239	800	46.312
<i>di lusso e di I categoria</i>	2.664	1.875	2.125	889	180	7.733
<i>di II categoria e pensioni di I categoria</i>	1.502	5.554	3.968	1.105	290	12.419
<i>altri</i>	1.575	14.758	7.252	2.245	330	26.160
esercizi extra-alberghieri	728	15.419	5.827	714	280	22.968
Permanenza media negli esercizi alberghieri (giorni)	2,5	6,0	4,8	3,2	2,7	4,5
Incassi valutari (milioni di dollari)	339,0	755,0	345,6	190,0	9,0	1.638,6

Elaborazione su dati ENIT, ISTAT e UIC.

Fonte: Banca d'Italia, Relazione 1970, Appendice.

MOVIMENTO MIGRATORIO E RELATIVO APPORTO VALUTARIO

(milioni di dollari)

PAESI DI IMMIGRAZIONE	RIMESSI EMIGRATI		REDDITI DA LAVORO	
	1969	1970	1969	1970
CEE	105,4	108,4	290,0	285,7
Belgio-Lussemburgo	10,3	8,5	28,6	23,9
Francia	21,4	8,0	58,1	21,0
Germania	72,9	91,4	201,2	238,6
Paesi Bassi	0,8	0,5	2,1	2,2
Regno Unito	8,7	8,6	30,2	30,1
Svizzera	50,8	44,7	122,8	111,3
Altri europei	2,4	3,4	6,3	0,7
<u>Totale Europa</u>	167,3	165,1	449,3	427,8
Stati Uniti	149,1	165,1	39,0	43,1
Canada	42,5	45,3	-	0,5
America Latina	32,4	30,7	-	-
<u>Totale: America</u>	224,0	241,4	39,0	13,6
<u>Africa</u>	11,4	7,7	11,5	7,8
<u>Asia</u>	1,0	0,8		
<u>Oceania</u>	22,5	22,5		
Paesi non specificati		0,2	78,6	105,9
<u>Totale generale</u>	426,2	437,7	578,1	585,1

Fonte: Banca d'Italia, Relazione 1970, Appendice.

BILANCIA DEI PAGAMENTI VALUTARIA
(milioni di dollari)

Tavola 9 A

V o c i	INCASSI		PAGAMENTI		SALDO	
	1969	1970	1969	1970	1969	1970
	<u>Partite correnti</u>	16.153,5	18.534,0	14.931,3	18.629,8	1.522,2
Merci (esportazioni FOB e im- portazioni CIF)	11.213,4	12.796,9	12.320,4	14.976,8	-1.107,0	-2.179,9
Noli	572,2	679,9			572,2	679,9
Viaggi all'estero	1.632,4	1.638,6	492,8	726,9	1.139,5	911,7
Rimesse emigrati	821,6	821,8			821,6	821,8
Redditi da investimenti	706,8	904,1	601,5	926,4	105,4	- 22,3
Altri servizi	1.433,7	1.619,4	1.516,6	1.999,7	-	- 380,3
Transazioni governative	73,4	73,3			73,4	73,3
<u>Movimenti di capitale</u>	3.990,2	4.496,5	6.997,4	3.969,3	-3.007,2	527,2
Privati	3.829,7	5.632,4	6.825,7	3.839,9	-2.996,0	- 207,5
Pubblici	160,5	864,1	171,7	129,4	-	734,7
<u>Partite viaggianti, storni, arbi- traggi (saldo)</u>	93,8			75,6	93,8	- 75,6
<u>Totale</u>	20.537,7	23.030,5	21.928,7	22.674,7	-1.391,2	355,8

Fonte: Banca d'Italia, Relazione 1970, Appendice.

Bilancio dei pagamenti economica
Partite correnti

Tavola 9 B

	Millioni di dollari				Millioni di lire				
	Crediti		Debiti		Crediti		Debiti		Saldo
	1969	1970 (a)	1969	1970 (a)	1969	1970 (a)	1969	1970 (a)	
A) Mercè e servizi	16.904,3	18.860,0	14.943,9	18.238,9	10.565,2	11.787,5	9.339,9	11.399,3	388,2
1. Mercè (fob)	11.642,1	13.106,6	11.099,7	13.447,2	7.276,3	8.191,6	6.937,3	8.404,5	— 212,9
2. Noli e assicurazioni sui trasporti internazionali	647,0	743,5	1.046,1	1.205,7	404,4	464,7	653,8	753,6	— 288,9
2.1. Noli	635,0	729,5	1.025,6	1.182,7	396,9	455,9	641,0	739,2	— 283,3
2.2. Assicurazioni	12,0	14,0	20,5	23,0	7,5	8,8	12,8	14,4	— 5,6
3. Altri trasporti	595,0	653,0	410,0	430,8	371,9	408,1	256,3	269,2	— 138,9
3.1. Noli passeggeri	315,0	345,0	70,0	78,8	196,9	215,6	43,8	49,2	— 166,4
3.2. Altri	280,0	308,0	340,0	352,0	175,0	192,5	212,5	220,0	— 27,5
4. Viaggi all'estero	1.632,4	1.638,6	492,8	726,9	1.020,2	1.034,1	308,0	454,3	— 569,8
5. Redditi di capitale	706,8	904,1	601,5	926,4	441,7	565,1	375,9	579,0	— 13,9
6. Servizi e transazioni governative	126,8	151,2	100,0	114,1	79,3	94,5	62,5	71,3	— 23,2
6.1. Servizi e commesse militari	73,4	73,3	—	—	45,9	45,8	—	—	— 45,8
6.2. Altri	53,4	77,9	100,0	114,1	33,4	48,7	62,5	71,3	— 22,6
7. Altri servizi	1.554,2	1.663,0	1.193,8	1.387,8	971,4	1.039,4	746,1	867,4	— 172,0
7.1. Redditi da lavoro	579,0	582,0	59,5	68,6	361,9	363,8	37,2	42,9	— 320,9
7.2. Vantè	975,2	1.081,0	1.134,3	1.319,2	609,5	675,6	708,9	824,5	— 148,9
B) TRASFERIMENTI UNILATERALI	685,6	702,2	273,5	510,7	428,5	438,9	171,0	319,2	257,5
8. Trasferimenti privati ..	594,9	606,7	87,0	107,1	371,8	379,2	54,4	66,9	— 312,3
8.1. Rimesse emigrate	426,2	439,8	—	—	266,4	274,9	—	—	— 266,4
8.2. Altre donazioni	168,7	166,9	87,0	107,1	105,4	104,3	54,4	66,9	— 37,4
9. Trasferimenti pubblici ..	90,7	95,5	186,5	403,6	56,7	59,7	116,6	252,3	— 192,6
9.1. Riparazioni	—	—	20,6	12,8	—	—	12,9	8,0	— 8,0
9.2. Contributi vari	85,5	93,6	165,9	390,8	53,4	58,5	103,7	244,3	— 185,8
9.3. Donazioni	5,2	1,9	—	—	3,3	1,2	—	—	— 1,2
TOTALE A + B	17.589,9	19.562,2	15.217,4	18.749,6	10.993,7	12.226,4	9.510,9	11.718,5	1.482,8
(a) Dati provvisori.									507,9

Fonte: Relazione generale sulla situazione economica del Paese per il 1970.

Bilancia dei pagamenti valutaria

Tavola 10

DETTAGLIO VOCE «ALTRI SERVIZI»

(in migliaia di dollari U.S.A.)

	1969	1970	1971
INTROITI			
1) Pensioni, sussidi	163.672	161.029	142.507
2) Salari, stipendi, onorari	153.685	168.045	172.632
3) Assicurazioni	53.586	65.775	60.405
4) Donazioni, eredità, rendite vitalizie	5.044	5.900	6.500
5) Brevetti	64.418	78.143	84.913
6) Diritti d'autore	5.567	6.952	6.810
7) Cessioni da rappresentanze diplomatiche	32.920	34.569	32.096
8) Commissioni, provvigioni, spese bancarie	246.871	257.734	282.475
9) Saldi c/ ferroviari	8.762	3.478	9.973
10) Saldi c/ postali, telegrafici e radiotelefonici	14.230	14.329	16.809
11) Cessioni da rappresentanze private, commerciali, industriali, ecc.	21.950	30.194	30.385
12) Commercio di transito	227.619	292.942	338.695
13) Cessioni da Tesoro a vario titolo	50.385	47.749	51.563
14) Cessioni da conti autorizzati	29.914	38.028	49.311
15) Organismi internazionali	85.746	(a) 93.602	(a) 101.944
16) Proventi cinematografia	38.899	34.465	30.889
17) Varie	230.483	258.979	256.821
TOTALE...	1.433.751	1.591.913	1.674.728
ESITI			
1) Pensioni, sussidi	83.656	105.401	109.217
2) Salari, stipendi, onorari	59.538	68.488	70.081
3) Assicurazioni	58.991	71.891	78.631
4) Donazioni, eredità, rendite vitalizie	3.320	1.802	3.754
5) Brevetti	270.669	310.319	327.675
6) Diritti d'autore	7.657	9.689	10.392
7) Commissioni, provvigioni, spese bancarie	241.461	275.659	311.650
8) Saldi c/ ferroviari	29.418	32.477	36.720
9) Saldi c/ postali, telegrafici e radiotelefonici	16.091	19.715	20.594
10) Commercio di transito	236.074	273.445	308.317
11) Cessioni al Tesoro a vario titolo	99.964	114.122	98.528
12) Organismi internazionali	135.853	(b) 390.755	(b) 305.679
13) Esborsi cinematografia	34.333	33.563	34.885
14) Varie	239.612	292.434	268.856
TOTALE...	1.516.637	1.999.760	1.984.979

(a) Compresi versamenti F.E.O.G.A. a favore Italia - 1970 per \$ 38.483; 1971 per \$ 32.083

(b) Compresi versamenti Italia a favore F.E.O.G.A. - 1970 per \$ 232.545; 1971 per \$ 181.961



ANALISI DELLA BILANCIA DEI PAGAMENTI

(miliari)

Voci	PAESI SVILUPPATI					PAESI IN VIA DI SVILUPPO				Paesi socialisti	Organizzazioni internazionali	Importi non ripartiti	TOTALE
	Stati Uniti	Regno Unito	CEE	Altri OCSE	Nuova Zelanda, Rep. Sudafricana	Europa OCSE	Asia OCSE	America Latina	Altri				
PARTITE CORRENTI													
MERCI E SERVIZI													
1. Merci (fob)													
crediti	1.059,6	461,6	4.880,2	1.346,4	87,2	494,5	202,9	399,2	1.257,2	506,0	—	26,4	10.721,1
debiti	787,8	380,3	4.878,7	1.291,3	247,1	203,8	179,7	413,6	1.610,0	635,0	—	92,7	10.720,1
saldo	271,8	81,3	1,5	55,1	-159,9	290,7	23,2	-14,4	-352,8	-129,0	—	-66,3	1,0
2. Noli e assicurazioni su trasporti internazionali													
2.1 Noli													
crediti	98,0	35,1	108,4	46,4	18,4	20,8	16,7	51,0	67,9	34,5	—	—	497,0
debiti	28,1	60,0	170,3	109,5	—	65,1	2,8	47,4	197,8	73,0	—	—	754,1
saldo	69,9	-24,9	-61,9	-63,1	18,4	-44,3	13,9	3,6	-129,9	-38,5	—	—	-256,1
2.2 Assicurazioni													
crediti	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11,6	11,6
debiti	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	16,3	16,3
saldo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	-4,7	-4,7
3. Altri trasporti													
3.1 Noli passeggeri													
crediti	56,2	15,0	31,0	45,0	9,5	10,0	4,4	21,0	28,0	4,8	—	—	224,1
debiti	13,1	7,7	15,2	5,4	0,4	6,9	—	3,5	5,2	0,9	—	—	58,0
saldo	43,1	7,3	15,8	39,6	9,1	3,1	4,4	17,5	22,8	3,9	—	—	166,1
3.2 Altri													
crediti	20,1	14,5	23,0	33,7	1,9	19,6	0,3	21,4	60,9	12,9	—	—	208,0
debiti	57,2	18,9	31,4	23,7	7,2	10,8	17,5	27,3	43,6	10,5	—	—	248,0
saldo	-37,1	-4,4	-8,4	-10,0	-5,3	-8,8	-17,2	-5,9	-17,3	-2,4	—	—	-39,0
4. Viaggi all'estero													
crediti	263,1	89,9	579,7	185,1	3,7	31,1	11,9	53,3	42,4	6,3	—	—	1.266,1
debiti	38,2	57,7	276,1	123,4	2,0	63,6	8,1	10,7	25,0	6,7	—	—	611,0
saldo	224,9	32,2	303,6	61,7	1,7	-32,5	3,8	42,6	17,4	-0,4	—	—	655,1
5. Redditi da capitali													
crediti	528,8	11,3	69,2	36,7	—	0,5	—	—	3,6	—	—	81,3	731,1
debiti	508,4	17,5	98,8	40,7	—	—	—	—	3,2	—	—	113,7	782,0
saldo	20,4	-6,2	-29,6	-4,0	—	0,5	—	—	0,4	—	—	-32,4	-50,9
6. Servizi e transazioni governative													
6.1 Commesse militari e servizi													
crediti	53,2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	53,2
debiti	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
saldo	53,2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	53,2
6.2 Altri													
crediti	4,0	0,5	2,0	8,7	—	—	—	—	—	—	—	21,9	37,1
debiti	24,8	6,8	15,3	7,4	—	—	—	—	1,6	—	—	4,7	60,6
saldo	-20,8	-6,3	-13,3	-1,3	—	—	—	—	-1,6	—	—	17,2	-23,5

Fonte: Relazione del Governatore della Banca d'Italia per il 1972, Appendice, p. 40-41.

ECONOMICA PER AREE GEOGRAFICHE NEL 1972
(di lire)

Voci	PAESI SVILUPPATI					PAESI IN VIA DI SVILUPPO				Paesi socialisti	Organizzazioni internazionali	Importi non ripartiti	TOTALE
	Stati Uniti	Regno Unito	CEE	Altri OCSE	Nuove Zealande, Rep. Sudafricana	Europa OCSE	Associati CEE	America latina	Altri				
7. Altri servizi													
7.1 Redditi da lavoro													
crediti	25,7	20,5	220,3	68,1	—	—	—	—	3,6	—	—	82,4	420,6
debiti	13,8	2,3	8,7	3,9	—	0,1	—	—	2,5	—	—	14,9	46,2
saldo	11,9	18,2	211,6	64,2	—	0,1	—	—	1,1	—	—	67,5	374,4
7.2 Varie													
crediti	294,1	25,4	85,1	35,8	—	0,6	—	—	8,2	—	—	334,8	784,0
debiti	412,8	52,5	154,6	86,8	—	1,9	—	—	22,1	—	—	331,8	1.062,5
saldo	-118,7	-27,1	-69,5	-51,0	—	-1,3	—	—	-13,9	—	—	3,0	-278,5
Totale merci e servizi													
crediti	2.402,8	673,8	5.998,9	1.805,9	120,7	577,1	236,2	545,9	1.471,8	564,5	—	558,4	14.956,0
debiti	1.884,2	603,7	5.649,1	1.692,1	256,7	352,2	208,1	502,5	1.911,0	726,1	—	574,1	14.359,8
saldo	518,6	70,1	349,8	113,8	-136,0	224,9	28,1	43,4	-439,2	-161,6	—	15,7	596,2
TRASFERIMENTI UNILATERALI													
8. Privati													
8.1 Rimesse emigrati													
crediti	119,8	6,7	90,1	77,9	1,7	0,5	0,4	22,9	3,7	—	—	0,8	324,5
8.2 Altre donazioni													
crediti	45,1	5,8	14,1	10,3	—	0,1	—	—	3,3	—	—	31,2	109,9
debiti	31,2	4,2	5,4	6,7	—	0,4	—	—	5,7	—	—	29,3	82,9
saldo	13,9	1,6	8,7	3,6	—	-0,3	—	—	-2,4	—	—	1,9	27,0
9. Pubblici													
9.1 Riparazioni													
debiti	—	—	—	—	—	—	—	—	11,1	1,9	—	—	13,0
9.2 Contributi vari													
crediti	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	374,5	—	374,5
debiti	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	455,2	—	455,2
saldo	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	-80,7	—	-80,7
9.3 Donazioni													
crediti	0,5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,5
debiti	11,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11,0
saldo	-10,5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	-10,5
Totale trasferimenti unilaterali													
crediti	165,4	12,5	104,2	88,2	1,7	0,6	0,4	22,9	7,0	—	374,5	32,0	809,4
debiti	42,2	4,2	5,4	6,7	—	0,4	—	—	16,8	1,9	455,2	29,3	562,1
saldo	123,2	8,3	98,8	81,5	1,7	0,2	0,4	22,9	-9,8	-1,9	-80,7	2,7	247,3
Totale partite correnti													
crediti	2.568,2	686,3	6.103,1	1.894,1	122,4	577,7	236,6	568,8	1.478,8	564,5	374,5	590,4	15.765,4
debiti	1.926,4	607,9	5.654,5	1.698,8	256,7	352,6	208,1	502,5	1.927,8	728,0	455,2	603,4	14.921,9
saldo	641,8	78,4	448,6	195,3	-134,3	225,1	28,5	66,3	-449,0	-163,5	-80,7	13,0	843,5

INVESTIMENTI DIRETTI DELL'ESTERO
(miliardi di lire)

V o c i	Valori assoluti			composizione percentuale		
	1970	1971	1972	1970	1971	1972
Investimenti "produttivi" ai sensi della legge 7 febbraio 1956, n. 43	(1) 78,2	(1) 38,3	(1) 18,7	17,2	8,0	3,9
Altri investimenti diretti	375,9	438,1	456,7	82,8	92,0	96,1
Totale	454,1	476,4	475,4	100,0	100,0	100,0

(1) Di cui 49, 9 e 7 miliardi, rispettivamente nel 1970, 1971 e 1972, provenienti dagli Stati Uniti.

Fonte: Relazione del Governatore della Banca d'Italia per il 1972, p. 170.

**INVESTIMENTI E DISINVESTIMENTI DIRETTI DELL'ESTERO
PER RAMI DI ATTIVITA' ECONOMICA**

(miliardi di lire)

Rami di attività economica	Investimenti		Disinvestimenti		Sal di	
	1971	1972	1971	1972	1971	1972
1. Privati (1)	—	—	—	—	—	—
2. Enti pubblici	—	0,5	—	0,3	—	0,2
3. Banche, borse, società finanziarie e assicurazioni	36,5	47,8	13,0	7,0	23,5	40,8
4. Commercio al minuto e servizi vari	17,7	20,0	3,3	3,6	14,4	16,4
5. Trasporti terrestri, aerei e navigazione interna	1,9	4,6	0,7	0,8	1,2	3,8
6. Servizi telefonici telegrafici e postali	0,2	0,6	—	—	0,2	0,6
7. Trasporti marittimi	6,4	2,1	0,2	1,0	6,2	1,1
8. Energia elettrica	—	—	0,5	0,6	- 0,5	- 0,6
9. Gas e acquedotti	0,4	0,2	0,1	—	0,3	0,2
10. Spettacoli pubblici e affini	1,3	1,0	0,3	0,3	1,0	0,7
11. Alberghi e attività affini	4,3	8,7	1,3	0,9	3,0	7,8
12. Costruzioni edilizie	38,3	50,6	11,9	14,4	26,4	36,2
13. Opere pubbliche	0,4	1,6	—	0,3	0,4	1,3
14. Opere di bonifica	—	—	—	—	—	—
15. Agricoltura	2,6	2,8	0,6	0,6	2,0	2,2
16. Commercio di materie prime e attrezzi per l'agricoltura	0,1	0,2	—	—	0,1	0,2
17. Alimentari e affini	19,2	31,3	16,1	11,4	3,1	19,9
18. Legno e affini	4,6	4,3	0,3	0,4	4,3	3,9
19. Miniere e cave	2,3	2,0	1,8	0,6	0,5	1,4
20. Lavorazioni minerali non metalliferi	8,4	6,7	5,1	2,2	3,3	4,5
21. Oli minerali e gas idrocarburi	79,4	33,3	11,5	7,6	67,9	25,7
22. Metallurgia	13,5	9,9	5,5	1,1	8,0	8,8
23. Meccanica	133,2	136,1	39,2	42,0	94,0	94,1
24. Chimica	31,2	36,8	30,1	6,4	1,1	30,4
25. Gomma	36,5	31,4	1,5	2,9	35,0	28,5
26. Carta e stampa	8,9	12,4	3,5	2,4	5,4	10,0
27. Pelli e calzature	3,2	3,3	0,6	0,5	2,6	2,8
28. Tessili e abbigliamento	20,0	22,0	4,9	3,1	15,1	18,9
29. Prodotti industriali vari	5,9	5,2	0,8	1,5	5,1	3,7
Totale	476,4	475,4	152,8	111,9	323,6	363,5

(1) Comprende liberi professionisti e famiglie.

Fonte: Relazione del Governatore della Banca d'Italia per il 1972, Appendice, p.49.

INVESTIMENTI ITALIANI ALL'ESTERO

(miliardi di lire)

Voci	1969	1970	1971	1972
INVESTIMENTI	629,7	625,0	768,7	1.045,6
pubblici	1,2	1,2	—	—
partecipazione a BAS	1,2	1,2	—	—
privati	628,5	623,7	768,7	1.045,6
con trasferimento di valuta	508,5	550,6	575,9	895,8
altre forme	77,6	69,2	180,3	122,7
conferimenti a società estere sotto forma di prestiti	42,4	3,9	12,5	27,1
Disinvestimenti	162,2	228,0	399,4	505,3
con trasferimento di valuta	92,6	140,7	293,2	335,9
altre forme	56,7	79,3	100,6	156,4
riparazioni di guerra	12,9	8,0	5,6	13,0
TOTALE INVESTIMENTI NETTI . . .	467,5	397,0	369,3	540,3

Fonte: Relazione del Governatore della Banca d'Italia per il 1972, Appendice, p. 52.

PARTECIPAZIONI ESTERE IN SOCIETA' ITALIANE (1)

(situazione al 31 dicembre 1971)

RAMI DI ATTIVITA' ECONOMICA	PAESI DI PROVENIENZA			
	CEE (2)	Svizzera e Lussem- burgo	Stati Uniti	Altri
	Valore (3)	Valore (3)	Valore (3)	Valore (3)
Banche, società finanzia- rie e assicurazioni	5,1	11,5	7,5	8,3
Alberghi e attività affi- ni		6,3		0,7
Costruzioni edilizie	3,3	9,0		1,3
Opere pubbliche	8,0	0,3	4,0	
Alimentari e affini	9,5	23,3	3,4	2,5
Lavoraz. minerali non me- talliferi		10,5	2,0	1,5
Oli minerali e gas idro- carburati	137,3	17,8	79,4	5,7
Metallurgia	7,8	9,1	8,8	9,5
Meccanica	191,7	88,0	86,9	8,0
Chimica	12,6	22,3	23,8	3,0
Carta e stampa	1,5	14,4	3,0	1,5
Pelli e calzature				1,1
Tessili e abbigliamento	3,5	10,1	0,5	3,2
Altri	4,2	6,1	3,0	4,3
Totale	384,5	228,7	222,3	50,6

(1) Escluse quelle di importo nominale inferiore a 1 miliardo di lire.

(2) Incluso il Regno Unito ed escluso il Lussemburgo.

(3) Valore nominale delle partecipazioni totali in miliardi di lire.

Fonte: Relazione del Governatore della Banca d'Italia, p. 171.

PRESTITI DELL'ESTERO

(miliardi di lire)

Tavola 15

Beneficiari	1969	1970	1971	1972
PUBBLICI	77,0	507,7	239,4	64,6
Cassa Mezzogiorno da:				
BIRS	0,1	—	—	—
BEI	41,3	49,6	49,4	63,7
Euromercato	14,8	—	—	—
CECA	3,7	3,7	—	—
CREDIOP	17,1	92,8	129,2	—
ENEL	—	296,9	10,3	—
ICIPU	—	62,5	25,6	—
Autostrade	—	2,2	24,9	0,9
ENTI LOCALI	—	2,5	33,6	—
CONTO FEOGA	—	—	89,8	203,0
PRIVATI	199,1	685,5	882,1	1.142,6
TOTALE . . .	276,1	1.195,7	1.244,9	1.410,2

Fonte: Relazione del Governatore della Banca d'Italia per il 1972, Appendice, p. 51.

RIMBORSI DI PRESTITI DELL'ESTERO

(miliardi di lire)

Tavola 16

Prestiti	1969	1970	1971	1972
PUBBLICI	42,2	46,7	241,4	235,9
Residui di guerra	0,2	0,2	0,2	0,2
IMI - EXIMBANK	1,6	1,6	1,6	1,5
Argentina, a lungo termine	1,2	1,3	1,3	1,1
Sistemazione « Lombardo »	2,1	1,7	1,6	1,6
IMI - ERP - MSA	2,4	2,4	2,4	2,4
ENEL - Europa	3,0	3,0	3,0	3,1
Cassa Mezzogiorno a:				
CECA	0,6	0,8	0,9	1,0
BIRS	16,2	16,0	15,3	16,4
BEI	11,6	16,3	17,4	18,3
Morgan	1,3	1,2	1,1	0,6
Banque Lambert	1,0	1,0	1,0	1,1
Euromercato	—	—	1,2	2,3
Ferrovie dello Stato - BEI	0,6	0,6	0,7	0,7
ENEL	—	—	192,8	4,7
Repubblica Italiana - ICA - EXIMBANK	0,4	0,6	0,9	0,5
ICIPU	—	—	—	59,1
CREDIOP	—	—	—	121,3
ENTI LOCALI	3,1	2,1	1,1	2,1
CONTO FEOGA	—	—	45,3	128,3
PRIVATI	121,9	147,1	475,9	521,3
TOTALE . . .	167,2	195,9	763,7	887,6

Fonte: Relazione del Governatore della Banca d'Italia per il 1972, Appendice, p. 51.

Tavola 17

SETTORI	ESTERO	
	attiv.	passiv.
CLASSI di attività e passività		
A) <u>Oro</u>	-	1.802
a) <u>Biglietti e monete</u>	-	12
1) Biglietti di banca	-	-
2) Monete e valute	-	12
b) <u>Depositi a vista</u>	53	14
1) Depositi bancari	-	-
2) Cedole e assegni	-	-
3) Depositi postali	-	-
4) Conti interbancari	-	-
5) " "	-	-
6) Dep. presso BI-UIC	53	-
7) Dep. amm. centrale	-	-
8) Depositi esteri	-	14
9) Altri e assegni post.	-	-
c) <u>Altri depositi</u>	8	1.473
1) Depositi bancari	-	-
2) Depositi postali	-	-
3) Conti interbancari	-	-
4) Riserva obbligatoria	-	-
5) Buoni frutt. ist. spec.	-	-
6) Dep. aziende auton.	-	-
7) Altri	8	1.473
d) <u>Titoli a breve termine</u>	-	888
1) B.O.T.	-	-
2) Titoli esteri	-	888
e) <u>Crediti a breve termine</u>	7.809	8.981
1) Crediti bancari	-	-
2) Crediti istituti spec.	-	-
3) Ricorso a BI-UIC	-	-
4) Finanz. interbancari	-	-
5) Crediti al Tesoro	-	-
6) Posizione netta FMI	-	218
7) Diritti spec. prel.	-	143
8) Altri crediti esteri	7.809	8.620
9) Altri	-	-
f) <u>Crediti a lungo termine</u>	3.364	1.846
1) Crediti bancari	-	-
2) Crediti di ist. spec.	-	-
3) Finanz. ammassi	-	-
4) Finanz. a ist. spec.	-	-
5) Finanz. amm. centr.	-	-
6) Crediti esteri	3.364	1.846
7) Altri	-	-
g) <u>Obbligazioni</u>	77	1.151
1) Titoli di Stato	3	-
2) Aziende autonome	-	-
3) Obblig. ist. speciali	-	-
4) Altre obbligazioni	74	297
5) Obbligazioni estere	-	854
h) <u>Azioni e partecipazioni</u>	4.262	2.296
1) Partecipaz. italiane	4.262	-
2) Partecipaz. estere	-	2.296
i) <u>Altre attività e passività</u>	-	5.011
1) Riserve matemat.	-	-
2) Attiv. sull'est. e altre	-	5.011
l) Part. non class. e sfas.	-	-
Totale	15.573	23.474

Fonte: Federazione del Governatore della Banca d'Italia per il 1972, Appendice, pp. 124-5.

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE DEL PAESE AL 31 DICEMBRE 1971
(consistenze in miliardi di lire)

Tavola 18

	1 Consistenza fine 1971	2 Consistenza fine 1972	Flusso del 1972 (2-1)
<u>Dollari</u>			
- attività	5.213	8.273	3.060
- passività	4.760	8.129	3.369
- saldo	452	143	-309
<u>Franchi svizzeri</u>			
- attività	1.069	685	-383
- passività	1.093	831	-262
- saldo	-23	-145	-122
<u>Sterline</u>			
- attività	109	342	232
- passività	303	120	-185
- saldo	-193	221	415
<u>Marchi tedeschi</u>			
- attività	1.019	1.410	391
- passività	979	1.676	696
- saldo	39	-265	-305
<u>Fiorini olandesi</u>			
- attività	78	19	-58
- passività	42	64	21
- saldo	35	-44	-79
<u>Franchi francesi</u>			
- attività	35	51	16
- passività	38	68	30
- saldo	-3	-17	-14
<u>Altre valute</u>			
- attività	45	243	198
- passività	43	75	31
- saldo	2	168	166
<u>Saldo cambi a termine e operaz. di riporto con- tro lire</u>			
- attività	-	18	18
- passività	21	-	-21
- saldo	-21	18	39
<u>Totale valute</u>			
- attività	7.568	11.042	3.474
- passività	7.281	10.963	3.682
- saldo	287	79	-208
<u>Lire italiane</u>			
- attività	146	510	364
- passività	528	938	411
- saldo	-382	-430	-47
<u>Attività</u>	7.714	11.552	3.838
<u>Passività</u>	7.809	11.903	4.093
<u>Totale saldo</u>	-95	-351	-255

POSIZIONE VERSO L'ESTERO DELLE AZIENDE DI CREDITO ITALIANE

Bilance dei pagamenti delle principali aree industriali.

Voci	Anni	Stati Uniti	Canada	Giappone	CEE	EFTA	Totale
		in miliardi di dollari SU					
Saldo commerciale . . .	1970	+ 2,2	+ 3,0	+ 4,0	+ 5,7	- 5,0	+ 9,9
	1971	- 2,7	+ 2,6	+ 7,8	+ 7,9	- 4,7	+ 10,9
	1972	- 6,8	+ 1,7	+ 9,0	+ 10,9	- 6,5	+ 8,3
Servizi e trasferimenti . .	1970	- 1,8	- 2,0	- 2,0	- 4,0	+ 5,5	- 4,3
	1971	- 0,1	- 2,2	- 2,0	- 4,9	+ 6,3	- 2,9
	1972	- 1,2	- 2,3	- 2,3	- 6,6	+ 6,8	- 5,6
Bilancia corrente . . .	1970	+ 0,4	+ 1,0	+ 2,0	+ 1,7	+ 0,5	+ 5,6
	1971	- 2,8	+ 0,4	+ 5,8	+ 3,0	+ 1,6	+ 8,0
	1972	- 8,0	- 0,6	+ 6,7	+ 4,3	+ 0,3	+ 2,7
Movimenti netti di capitali	1970	- 5,1	+ 0,7	- 0,6	+ 4,3	+ 2,6	+ 1,9
	1971	- 19,9	- 1,0	+ 1,9	+ 3,8	+ 3,7	- 11,5
	1972	- 6,7	+ 0,1	- 2,0	+ 0,4	+ 1,2	- 7,0
Assegnazioni di DSP . .	1970	+ 0,8	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,7	+ 0,5	+ 2,2
	1971	+ 0,7	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,6	+ 0,4	+ 1,9
	1972	+ 0,7	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,6	+ 0,5	+ 2,0
Saldo complessivo* . .	1970	- 3,9	+ 1,8	+ 1,5	+ 6,7	+ 3,6	+ 9,7
	1971	- 22,0	- 0,5	+ 7,8	+ 7,4	+ 5,7	- 1,6
	1972	- 14,0	- 0,4	+ 4,8	+ 5,3	+ 2,0	- 2,3

* Pari alle variazioni nelle attività ufficiali nette e nelle posizioni nette esterne delle banche commerciali, secondo le definizioni della sorveglianza multilaterale (esclusi gli utili di rivalutazione dell'oro e delle attività ufficiali nette con garanzia aurea e, ove possibile, della posizione netta globale verso l'estero) ad eccezione degli Stati Uniti, per i quali rappresenta il saldo netto di liquidità.

Fonte: BRI, Relazione Annuale 1973.

Stati Uniti: Bilancia dei pagamenti.*

Voci	1971	Anno	1972				1973
			1° trimestre	2° trimestre	3° trimestre	4° trimestre	1° trimestre
milioni di dollari							
Merici (f.o.b.)							
Esportazioni	42.790	48.840	11.860	11.560	12.380	13.240	15.340
Importazioni	45.455	55.655	13.490	13.340	13.905	14.920	16.260
Saldo	- 2.665	- 6.815	- 1.830	- 1.780	- 1.525	- 1.680	- 920
Altre partite correnti							
Spese militari	- 2.895	- 3.540	- 885	- 955	- 850	- 850	.
Turismo e trasporti	- 2.430	- 2.585	- 665	- 645	- 615	- 660	.
Interessi e dividendi	+ 7.995	+ 7.900	+ 1.880	+ 1.785	+ 1.925	+ 2.310	.
Altri servizi	+ 745	+ 820	+ 200	+ 190	+ 205	+ 225	.
Rimesse	- 1.530	- 1.555	- 390	- 380	- 370	- 415	.
Donazioni ufficiali	- 2.045	- 2.210	- 600	- 535	- 540	- 535	.
Totale	- 160	- 1.170	- 460	- 540	- 245	+ 75	.
Bilancia corrente	- 2.825	- 7.985	- 2.290	- 2.320	- 1.770	- 1.605	.
Capitali a lungo termine							
Governo SU	- 2.380	- 1.370	- 345	- 95	- 320	- 610	.
Investimenti diretti	- 4.830	- 3.015	- 1.625	+ 250	- 880	- 760	.
Titoli	+ 1.375	+ 3.885	+ 675	+ 605	+ 820	+ 1.785	.
Altri flussi	- 620	- 760	- 130	- 105	- 195	- 330	.
Totale	- 6.455	- 1.260	- 1.425	+ 655	- 575	+ 85	.
Saldo di base	- 9.280	- 9.245	- 3.715	- 1.665	- 2.345	- 1.520	.
Capitali privati non liquidi a breve termine							
Errori ed omissioni	- 2.385	- 1.635	+ 510	+ 590	- 505	- 1.210	.
Assegnazioni di DSP	- 11.055	- 3.805	+ 940	- 1.310	- 1.825	- 1.610	.
	+ 720	+ 710	+ 180	+ 180	+ 175	+ 175	-
Saldo liquido netto	- 22.000	- 13.975	- 3.105	- 2.205	- 4.500	- 4.165	- 6.800
Capitali privati liquidi							
Crediti	- 1.075	- 1.140	- 675	+ 195	- 615	- 45	- 1.555
Debiti	- 6.690	+ 4.815	+ 555	+ 1.190	+ 440	+ 2.630	- 1.870
Totale	- 7.765	+ 3.675	- 120	+ 1.385	- 175	+ 2.585	- 3.425
Transazioni inerenti alle riserve ufficiali							
Saldo	- 29.765	- 10.300	- 3.225	- 820	- 4.675	- 1.580	- 10.225

* Sulla base delle transazioni, rettificata per variazioni stagionali.

Fonte: BRI, Relazione Annuale, 1973.

Canada: Bilancia dei pagamenti.¹

Tavola 21

Voci	1971	Anno	1972 ¹				1973 ² 1° trimestre
			1° trimestre	2° trimestre	3° trimestre	4° trimestre	
milioni di dollari SU ³							
Merchi (f.o.b.)							
Esportazioni	18.480	21.040	4.790	5.290	5.130	5.830	6.080
Importazioni	15.890	19.300	4.520	4.740	4.830	5.210	5.670
Saldo	+ 2.590	+ 1.740	+ 270	+ 550	+ 300	+ 620	+ 410
Servizi e trasferimenti.	- 2.200	- 2.325	- 585	- 565	- 510	- 665	- 700
Bilancia corrente . .	+ 390	- 585	- 315	- 15	- 210	- 45	- 290
Bilancia corrente non rettificata. . .	+ 390	- 585	- 465	- 95	- 60	+ 35	- 450
Conto capitali a lungo termine	+ 390	+ 1.790	+ 335	+ 640	+ 270	+ 545	
Bilancia di base . .	+ 780	+ 1.205	- 130	+ 545	+ 210	+ 580	+ 20
Conto capitali a breve termine⁴.	- 1.380	- 1.755	- 350	- 795	- 390	- 220	
Assegnazioni di DSP.	+ 115	+ 115	+ 115	-	-	-	-
Saldo complessivo .	- 485	- 435	- 365	- 250 ⁵	- 180	+ 360	- 430

¹ Sulla base delle transazioni. ² I dati trimestrali relativi alla bilancia corrente sono rettificati su base stagionale. ³ Conversione a tassi trimestrali medi a pronti. ⁴ Compresi errori ed omissioni. ⁵ Escluso l'utile di \$135 milioni risultante dalla rivalutazione dell'oro e delle attività ufficiali nette a garanzia aurea del maggio 1972.

Fonte: BRI, Relazione Annuale, 1973.

Giappone: Bilancia dei pagamenti.¹

Tavola 22

Voci	1971	1972	1971		1972		1973 1° trimestre
			1° semestre	2° semestre	1° semestre	2° semestre	
milioni di dollari SU							
Merchi (f.o.b.)							
Esportazioni	23.565	28.080	10.655	12.910	12.490	15.590	7.410
Importazioni	15.780	19.080	7.855	7.925	8.805	10.275	6.335
Saldo	+ 7.785	+ 9.000	+ 2.800	+ 4.985	+ 3.685	+ 5.315	+ 1.075
Servizi e trasferimenti	- 1.990	- 2.345	- 1.105	- 885	- 1.505	- 840	- 540
Bilancia corrente . .	+ 5.795	+ 6.655	+ 1.695	+ 4.100	+ 2.180	+ 4.475	+ 535
Conto capitali a lungo termine . .	- 1.080	- 4.470	- 15	- 1.065	- 1.495	- 2.975	- 2.205
Bilancia di base . .	+ 4.715	+ 2.185	+ 1.680	+ 3.035	+ 685	+ 1.500	- 1.670
Conto capitali a breve termine².	+ 2.960	+ 2.455	+ 1.215	+ 1.745	+ 605	+ 1.850	+ 705
Assegnazione di DSP	+ 130	+ 130	+ 130	-	+ 130	-	-
Saldo complessivo	+ 7.805	+ 4.770	+ 3.025	+ 4.780	+ 1.420 ³	+ 3.350	- 965 ³

¹ Sulla base delle transazioni. ² Compresi errori ed omissioni. ³ Escluse le stime di utili per \$135 e 205 milioni rispettivamente derivanti dalla rivalutazione dell'oro e delle attività ufficiali nette garantite da oro, che ha avuto luogo alla fine di gennaio 1972 e in febbraio e marzo 1973.

Fonte: BRI, Relazione Annuale, 1973.

Germania: Bilancia dei pagamenti.¹

Tavola 24

Voci	1971	Anno	1972				1973 1° trimestre
			1° trimestre	2° trimestre	3° trimestre	4° trimestre	
milioni di marchi tedeschi							
Merci (f.o.b.)							
Esportazioni	136.680	149.490	35.255	36.440	35.460	42.335	41.690
Importazioni	114.020	123.075	29.195	31.325	29.210	33.345	34.405
Saldo	+22.660	+26.415	+ 6.060	+ 5.115	+ 6.250	+ 8.990	+ 7.285
Servizi e trasferimenti	-21.525	-25.090	- 6.210	- 5.500	- 7.820	- 5.560	- 6.570
Bilancia corrente	+ 1.135	+ 1.325	- 150	- 385	- 1.570	+ 3.430	+ 715
Conto capitali a lungo termine	+ 6.215	+12.835	+ 4.800	+ 5.950	+ 2.520	- 435	+ 385
Bilancia di base	+ 7.350	+14.160	+ 4.650	+ 5.565	+ 950	+ 2.995	+ 1.100
Conto capitali a breve termine	- 345	- 5.430	- 400	- 1.565	+ 2.800	- 6.265	+ 405
Errori ed omissioni	+ 7.860	+ 7.205	+ 5.980	+ 3.695	- 480	- 1.990	+12.790
Assegnazioni di DSP	+ 625	+ 620	+ 620	-	-	-	-
Saldo complessivo	+15.490	+16.555	+10.850	+ 7.695	+ 3.270	- 5.260	+14.295

¹ Sulla base delle transazioni.

Fonte: BRI, Relazione Annuale, 1973.

 Francia: Bilancia dei pagamenti.¹

Tavola 25

Voci	1970	1971	Anno	1972			
				1° trimestre	2° trimestre	3° trimestre	4° trimestre
milioni di franchi francesi							
Merci (f.o.b.)							
Esportazioni	100.075	114.465	132.075	30.875	34.280	29.490	37.430
Importazioni	98.255	108.325	125.510	31.070	31.790	27.955	34.695
Saldo	+ 1.820	+ 6.140	+ 6.565	- 195	+ 2.490	+ 1.535	+ 2.735
Servizi e trasferimenti	+ 3.005	+ 3.685	+ 2.400	+ 305	+ 1.295	+ 480	+ 320
Servizi	- 4.440	- 6.910	- 7.585	- 1.725	- 1.455	- 2.030	- 2.375
Trasferimenti							
Totale	- 1.435	- 3.225	- 5.185	- 1.420	- 160	- 1.550	- 2.055
Bilancia corrente	+ 385	+ 2.915	+ 1.380	- 1.615	+ 2.330	- 15	+ 680
Conto capitali a lungo termine							
Ufficiali	- 970	- 975	- 240	- 520	- 315	- 185	+ 780
Privati	+ 1.540	+ 995	- 3.350	- 625	- 555	+ 205	- 2.375
Totale	+ 570	+ 20	- 3.590	- 1.145	- 870	+ 20	- 1.595
Bilancia di base	+ 955	+ 2.935	- 2.210	- 2.760	+ 1.460	+ 5	- 915
Conto capitali a breve termine	+ 5.980	+ 7.410	+ 3.415	+ 160	+ 1.250	+ 1.930	+ 75
Assegnazioni di DSP	+ 920	+ 890	+ 880	+ 880	-	-	-
Saldo complessivo	+ 7.855	+11.235	+ 2.085	- 1.720	+ 2.710	+ 1.935	- 840

¹ Nei riguardi dell'area del franco e del resto del mondo, sulla base delle transazioni. ² Compresi errori ed omissioni.

Fonte: BRI, Relazione Annuale, 1973

Regno Unito: Bilancia dei pagamenti.¹

Voci	1971	1972	1971 ²		1972 ²		1973 ²
			1° semestre	2° semestre	1° semestre	2° semestre	1° trimestre
milioni di sterline							
Merci (f.o.b.)							
Esportazioni	8.795	9.135	4.255	4.540	4.490	4.645	2.630
Importazioni ³	8.480	9.830	4.200	4.280	4.665	5.165	2.995
Saldo	+ 315	- 695	+ 55	+ 260	- 175	- 520	- 365
Servizi e trasferimenti	+ 730	+ 730	+ 370	+ 360	+ 350	+ 380	+ 175
Bilancia corrente . . .	+ 1.045	+ 35	+ 425	+ 620	+ 175	- 140	- 190
Bilancia corrente non rettificata . . .	+ 1.045	+ 35	+ 415	+ 630	+ 135	- 100	- 345
Movimenti di capitali							
A lungo termine ufficiali	- 270	- 250	- 90	- 180	- 80	- 170	- 55
Investimenti esteri nel Regno Unito	+ 1.180	+ 755	+ 740	+ 440	+ 345	+ 410	+ 355
Investimenti privati RU all'estero	- 855	- 1.350	- 450	- 405	- 645	- 705	- 365
Indebitamento netto in valute estere di banche RU per il finanziamento di investimenti RU all'estero	+ 275	+ 715	+ 165	+ 110	+ 350	+ 365	+ 145
Credito commerciale . . .	- 260	- 80	- 175	- 85	- 40	- 40	- 65
Altri capitali non bancari a breve	+ 110	- 60	+ 110	-	+ 10	- 70	- 20
Totale	+ 180	- 270	+ 300	- 120	- 60	- 210	- 5
Partita bilanciante . . .	+ 395	- 610	+ 265	+ 130	- 370	- 240	+ 265 ⁴
Assegnazioni di DSP . . .	+ 125	+ 125	+ 125	-	+ 125	-	-
Saldo complessivo . . .	+ 1.745	- 720	+ 1.105	+ 640	- 170	- 550	- 85

¹ Sulla base delle transazioni. ² I dati relativi alla bilancia corrente sono rettificati su base stagionale. ³ Include pagamenti frazionati per aerei militari e missili SU. ⁴ Comprende il debito di £38 milioni rappresentante il pagamento per garanzie sui saldi in sterline.

Fonte: BRI, Relazione Annuale, 1973.

Italia: Bilancia dei pagamenti.¹

Tavola 26

Voci	1970	1971	1972	1971 ²		1972 ²	
				1° semestre	2° semestre	1° semestre	2° semestre
miliardi di lire							
Merci (f.o.b.)							
Esportazioni	8.195	9.275	10.720	4.425	4.850	5.210	5.510
Importazioni	8.435	9.205	10.720	4.610	4.595	5.055	5.665
Saldo	- 240	+ 70	-	- 185	+ 255	+ 155	- 155
Servizi e trasferimenti							
Turismo	+ 570	+ 655	+ 655	+ 240	+ 415	+ 380	+ 275
Rimesse dei lavoratori . .	+ 615	+ 685	+ 700	+ 330	+ 355	+ 365	+ 335
Altre partite	- 470	- 430	- 510	- 210	- 220	+ 20	- 530
Totale	+ 715	+ 910	+ 845	+ 360	+ 550	+ 765	+ 80
Bilancia corrente	+ 475	+ 980	+ 845	+ 175	+ 805	+ 920	- 75
Bilancia corrente non rettificata . . .	+ 475	+ 980	+ 845	+ 25	+ 955	+ 760	+ 85
Movimenti di capitali							
Residenti	- 1.450	- 1.360	- 1.905	- 620	- 740	- 870	- 1.035
Non residenti	+ 1.305	+ 940	+ 560	+ 990	- 50	- 90	+ 650
Errori e omissioni	- 105	- 70	- 245	- 140	+ 70	- 125	- 120
Totale	- 250	- 490	- 1.590	+ 230	- 720	- 1.085	- 505
Assegnazioni di DSP	+ 65	+ 65	+ 65	+ 65	-	+ 65	-
Saldo complessivo	+ 290	+ 555	- 680	+ 320	+ 235	- 260	- 420

¹ Sulla base delle transazioni. ² I dati relativi alla bilancia corrente sono rettificati su base stagionale.

Fonte: BRI, Relazione annuale, 1973.

Tavola 27

Unione Economica Belgio-Lussemburgo: Bilancia dei pagamenti.¹

Voci	1971	1972	1972				1973
			1° trimestre	2° trimestre	3° trimestre	4° trimestre	1° trimestre
miliardi di franchi belgi							
Merci²							
Esportazioni	528,1	586,5	139,5	141,1	143,4	162,5	167,0
Importazioni	486,7	540,4	128,2	130,3	133,0	148,9	154,5
Saldo	+ 41,4	+ 46,1	+ 11,3	+ 10,8	+ 10,4	+ 13,6	+ 12,5
Servizi e trasferimenti.							
Bilancia corrente	+ 41,5	+ 49,8	+ 12,5	+ 9,6	+ 10,5	+ 17,2	+ 15,0
Movimenti netti di capitali³							
Assegnazioni di DSP	+ 3,5	+ 3,5	+ 3,5	-	-	-	-
Saldo complessivo	+ 28,9	+ 22,5	- 0,8	+ 6,7	+ 9,9	+ 6,7	+ 5,3

¹ Dati in parte sulla base dei movimenti di cassa. ² Esportazioni ed importazioni in parte c.i.f. ³ Compresi errori ed omissioni.

Fonte: BRI, Relazione Annuale, 1973.

Paesi Bassi: Bilancia dei pagamenti.¹

Voci	1970	1971	1972	1971		1972	
				1° semestre	2° semestre	1° semestre	2° semestre
milioni di fiorini							
Merci (f.o.b.)							
Esportazioni	39.625	44.455	50.115	21.765	22.690	24.305	25.810
Importazioni	42.850	46.895	48.920	23.470	23.425	24.160	24.760
Saldo	- 3.225	- 2.440	+ 1.195	- 1.705	- 735	+ 145	+ 1.050
Servizi e trasferimenti.	+ 1.345	+ 1.570	+ 2.205	+ 370	+ 1.200	+ 720	+ 1.485
Bilancia corrente . .	- 1.880	- 870	+ 3.400	- 1.335	+ 465	+ 865	+ 2.535
Conto capitali a lungo termine	+ 1.895	+ 1.315	- 2.580	+ 870	+ 445	- 765	- 1.815
Bilancia di base . .	+ 15	+ 445	+ 820	- 465	+ 910	+ 100	+ 720
Conto capitali a breve termine²	+ 1.555	+ 1.575	+ 1.390	+ 1.650	- 75	+ 900	+ 490
Assegnazioni di DSP .	+ 315	+ 270	+ 270	+ 270	-	+ 270	-
Saldo complessivo .	+ 1.885	+ 2.290	+ 2.480	+ 1.455	+ 835	+ 1.270	+ 1.210

¹ Sulla base delle transazioni. ² Compresi errori ed omissioni.

Fonte: BRI, Relazione Annuale, 1973.

Ultimato di stampare nel mese di Gennaio 1974
nella Litografia Artigiana M. & S. di Torino.