

“.... e vincere  
bisogna!”

Il Studi  
no

omia e  
urisprud.

CA

mo



EDITORE  
IL  
CREDITO ITALIANO

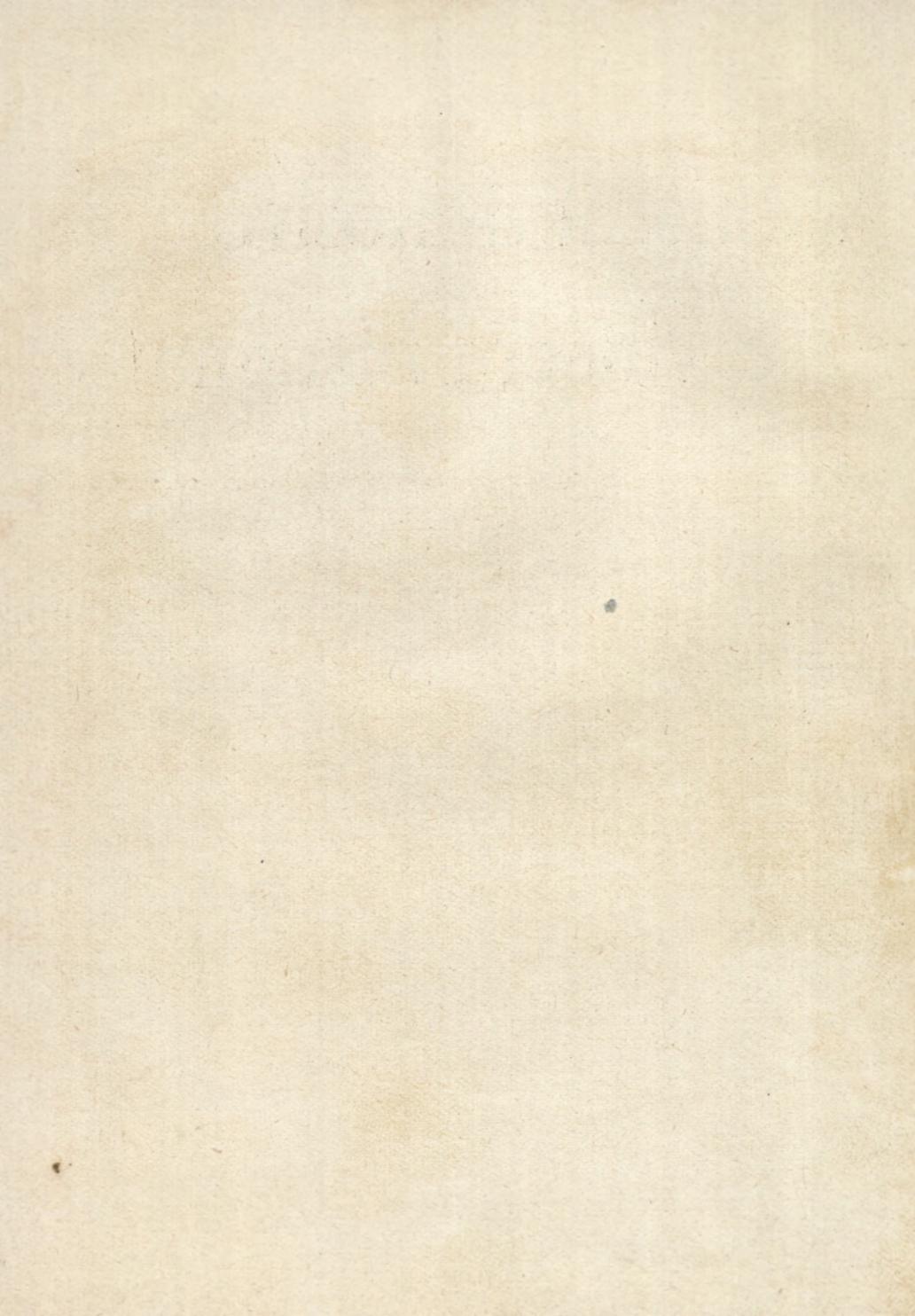
BIBLIOTECA  
"GIOVANNI CUOMO"  
SALERNO



Venne il dì nostro  
e vincere bisogna!

GIOSUÈ CARDUCCI

*(Canzone di Legnano)*



« Dalle trincee insanguinate, dai campi di battaglia parla  
vigile ed eloquente un altissimo esempio: e tutta la Nazione,  
concorde e tenace, comprende i sacri doveri della coo-  
perazione militare e civile, mentre riconosce la necessità  
presente che tutti lavorino — uomini e donne, poveri e ric-  
chi — per mandare alla fronte incessantemente armi e mu-  
nizioni, viveri e denari, al supremo intento di finire più  
presto la guerra con la vittoria! »

PAOLO CARCANO

Ministro del Tesoro





*Bisogna dare il danaro, italiani! A rendere più breve questa tortura di attesa!... A far sì che il nostro fronte sia tutto invincibilmente di acciaio! A consentire che lo sforzo della prossima primavera non si spezzi, ma finalmente muti la nostra invincibilità teorica in una possibilità pratica di vincere!*

*A che vi servirebbero i nascosti patrimoni, i risparmi sudati, se i sogni nemici di una spedizione punitiva si realizzassero?*

*Per quanto siano misteriose le chiavi dei tuoi forzieri, o ricco, per quanto nascoste le calze che hai riempite dei tuoi pochi soldi, o povero, l'ira di un nemico invasore ha gli occhi d'Argo e le fiamme e le rapine di un dotto saccheggio sanno distruggere avanti a sè il palazzo come il tugurio!*

*Ma non è col terrore, non è col solo invito dell'egoismo, che la patria vi domanda l'obolo per il prestito che sarà forse detto nella storia il prestito del fronte unico. Essa vi mostra al Carso, all' Isonzo, nel Trentino e altrove in Albania e in Macedonia o nella Libia, schiere di adolescenti e di anziani..... Sono i tuoi figli, Italia! Sono i nostri fratelli, italiani..... Marciano fra le nevi, o sostano nel fango delle trincee, o sfidano le insidie di terre ignote, fra genti ignote, lontane.....*

*Passano a rincuorarli giovani sottotenenti tolti agli Ate- nei, o vecchi ufficiali dalla severità paterna: « Su, su! C'è forse una minaccia all'orizzonte? Perchè una nube di tristezza su qualche viso? Dura è la prova ma santa è la causa! Oh! soldati d' Italia, non mancherà il pane ai vostri figli, nè l'armi alle vostre mani, nè il fuoco alle armi! Per la benedetta costanza che vi assiste nelle vigilie, per il senso di onore che vi fa affrontare i pericoli, per l'eroica baldanza o per la santa rassegnazione, chi volete che rifiuti danaro ove voi date il sangue? Chi si brutte- rebbe di accidia, ove altri sale, dolorando, al martirio? »*

*E la marcia riprende o la vigilanza si fa più ostinata ed accorta. Bisogna resistere per vincere, bisogna vincere per liberarci dall'angoscia e dal sangue!....*

*Ma per resistere, per vincere, per liberarci bisogna che*

la ricchezza d'Italia ed anche la sua povertà offrano il centesimo e il milione.

Parole semplici e umili sono queste, nè chi le rivolge ai suoi fratelli suppone di avere altra autorità da quella che può derivare da un infinito amore. Ma si rivolgono ai cuori, mentre il nuovo anno ci annuncia una nuova promessa, questa volta più vicina a realtà.....

Nel giorno di una divina dolcezza, quando dalle nostre terre, tutte libere ed unite, le campane saluteranno la ri-conciliazione dell'umanità con la gioia, nel giorno delle redenzioni auspiccate, della giustizia in fiore, che nessuno debba almeno muoversi questo rimprovero atroce: « Vi fu chi salì il patibolo, vi fu chi diede la vita combattendo, vi fu chi dolorò eroico abitatore della trincea, ma vi fu chi chiuse l'anima e lo scrigno, ed io ero tra quelli! »

Perchè la Pace con la Vittoria libererà tutti gli uomini ed i popoli, ma non i colpevoli dal rimorso.

INNOCENZO CAPPA





## Pregi e condizioni del nuovo Prestito

**I**l nuovo Prestito Nazionale Consolidato 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub>, che il Governo offre ora in sottoscrizione agli italiani, riunisce in sè pregi notevoli e condizioni vantaggiosissime. Le sue obbligazioni sono vere e proprie cartelle di Rendita, di quella Rendita che ha un passato glorioso e l'avvenire certo, ricco di speranze e di promesse.

Le cartelle del nuovo Consolidato italiano sono al 5<sup>0</sup>/<sub>0</sub> e vengono offerte al corso di 90. Fruttano il 5,56<sup>0</sup>/<sub>0</sub>. È un'opportunità quale raramente si presenta al risparmio<sup>1</sup>). Approffittarne è agire con sicuro senso del proprio tornaconto; è, anche, agire patriotticamente.

Intanto la Pace, con la Vittoria, si avvicina. E si approssima perciò il giorno in cui per i nuovi capitali mutuati allo Stato non si offriranno più gli alti interessi di guerra. Allora i valori pubblici, emessi nelle attuali condizioni favorevolissime per i collocamenti di risparmi

<sup>1</sup>) Se poi, analogamente alle ragioni svolte nello scritto su « I prestiti di guerra come investimento » contenuto nel presente opuscolo, in un decennio circa i corsi del Prestito dovessero salire anche solo da 90 a 100 (a questo proposito si rammenti che nel 1905 l'attuale Rendita 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub> quotava circa 106,50), chi impiega attualmente i suoi capitali nel nuovo titolo si troverebbe ad averli investiti al 6,56 anzichè al 5,56 per cento.

e capitali, vedranno logicamente elevarsi le quotazioni.

Ma, sebbene l'interesse fruttato dal denaro sia destinato a decrescere per i nuovi impieghi una volta restaurata la Pace vittoriosa, quanti sottoscrivono ora non avranno da temere immediate diminuzioni di rendimenti; fino al 1931 i nuovi titoli del Prestito nazionale consolidato 5 %, che sono esenti da ogni imposta presente e futura, saranno inconvertibili. Inoltre ai sottoscrittori dell'attuale consolidato sono assicurati gli stessi *diritti e benefici* che venissero accordati in occasione di nuovi Prestiti emessi durante la guerra.

Le sottoscrizioni sono aperte dal 5 al 25 febbraio. Al pagamento degli importi sottoscritti si dovranno aggiungere gli interessi maturati dal 1° gennaio al giorno di sottoscrizione.

Chi intende liberare immediatamente per cassa le somme sottoscritte riceverà subito le cartelle della nuova Rendita senza alcuna formalità, nemmeno quella di declinare il proprio nome.

Le somme sottoscritte, purchè superiori a lire cento, si potranno versare a rate e precisamente: il 35 % all'atto della sottoscrizione; il 30 % al 10 aprile 1917; il 25 % al 3 luglio 1917.

Per i versamenti si potranno utilizzare:

1°) Le *Cedole di debiti di Stato consolidati o redimibili* con scadenza 1° aprile o 1° luglio 1917;

2°) Le *Obbligazioni estratte* per il rimborso *dei debiti pubblici* redimibili;

3°) I *Buoni del Tesoro quinquennali* 4 % ai seguenti corsi, nei quali è compreso l'interesse frattanto maturato:

- a 102,50 quelli emessi nel 1912 scadenza 1° aprile 1917
- a 101,60 quelli emessi nel 1912 scadenza 1° ottobre 1917
- a 101,30 quelli emessi nel 1913 scadenza 1° aprile 1918
- a 100,50 quelli emessi nel 1914 scadenza 1° ottobre 1918

Devono, però, portare attaccate le cedole 1° aprile 1917 e seguenti.

4<sup>o</sup>) I *Buoni del Tesoro 5%* ai seguenti corsi:

- a 101,90 quelli *triennali* scadenza 1<sup>o</sup> aprile 1919 emessi a tutto 30 settembre 1916 con unita la cedola 1<sup>o</sup> aprile e seguenti;
- a 100,40 quelli *quinquennali* scadenza 1<sup>o</sup> aprile 1921 emessi a tutto 30 settembre 1916 muniti della cedola 1<sup>o</sup> aprile e seguenti;
- a 99,40 quelli *triennali* scadenza 1<sup>o</sup> ottobre 1919 emessi dopo il 30 settembre 1916 con attaccata la cedola del 1<sup>o</sup> ottobre 1917 e seguenti;
- a 97,90 quelli *quinquennali* scadenza 1<sup>o</sup> ottobre 1921 emessi dopo il 30 settembre 1916 provvisti della cedola 1<sup>o</sup> ottobre 1917 e delle seguenti;

5<sup>o</sup>) I *Buoni del Tesoro ordinari* a qualsiasi scadenza, emessi a tutto 30 giugno 1916, con lo sconto del 4,40% per il periodo decorrente dal versamento per le sottoscrizioni a quello della scadenza dei Buoni stessi;

6<sup>o</sup>) I *Buoni del Tesoro ordinari da 3 a 5 mesi*, emessi dopo il 30 giugno 1916 con lo sconto del 3% per il periodo dal versamento alla scadenza del Buono;

7<sup>o</sup>) I *Buoni del Tesoro con scadenza da 6 a 12 mesi*, emessi dopo il 30 giugno 1916, con lo sconto del 4<sup>1</sup>/<sub>4</sub> per cento;

8<sup>o</sup>) Le *monete d'oro*, che verranno conteggiate ai corsi segnati qui sotto (salvo eventuali modificazioni che saranno dal Governo segnalate a tempo opportuno): a 130 per cento le lire oro; a 32,70 le sterline oro; a 6,70 i dollari oro degli Stati Uniti.

Infine, a *tutto 30 aprile 1917*, è data facoltà ai possessori di titoli dei primi tre *Prestiti Nazionali* di trasformarli nel nuovo *Consolidato 5%* alle condizioni seguenti:

le cartelle dei due primi *Prestiti Nazionali 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub>*, emissione gennaio e luglio 1915, verso pagamento aggiuntivo di lire 2,50 ogni 100 capitale;

le cartelle del *terzo Prestito Nazionale 5%*, emissione gennaio 1916, per le quali l'Erario accorderà un premio di lire 3 ogni 100 lire di capitale.

I capitalisti che posseggono valori esteri agiranno conformemente al loro interesse e a quello nazionale realizzandoli agli alti corsi attuali e impiegandone il ricavato per acquistare il nuovo Consolidato 5 %.

I titoli del Prestito Nazionale Consolidato non costituiscono un impiego di immobilizzo. In qualunque momento si potranno convertire in denaro, sia facendoli sovvenzionare dalle Banche, sia vendendoli.

Gli Istituti di emissione sono autorizzati a concedere sovvenzioni sui titoli del Prestito fino al 95 % del valore corrente dello stesso.

Il Prestito Nazionale Consolidato 5 %, rappresentando un blocco di molti miliardi, avrà un mercato vastissimo. Infatti, i tre Prestiti Nazionali precedentemente emessi troveranno convenienza a fondersi in esso. L'ampiezza del mercato assicurerà al titolo costante elasticità di rapporti fra domanda e offerta e quindi ci sarà la possibilità di comperare e di vendere, in qualunque momento, qualsiasi somma di Consolidato 5 %.

E, come la Rendita  $3\frac{1}{2}$  per cento, il nuovo Prestito Nazionale Consolidato 5 % è garantito da tutta la ricchezza nazionale, per la quale lo Stato presta il suo imponente avallo ed assume il più alto impegno d'onore.



## Il bilancio dello Stato, la potenzialità finanziaria italiana e il peso della guerra

**I**timidi ed i paurosi, i quali guardano con spavento ai bilanci del dopo guerra e mormorano: « come sarà possibile allo Stato Italiano fronteggiare l'onere delle pensioni militari e degli interessi dei colossali prestiti contratti per la durata della guerra? » farebbero bene a ricordare quanto seppero fare i padri nostri in un'ora assai più dura delle più dure ore oggi trascorse: nel decennio che volse dal 1860 al 1870. Erano gli anni in cui i bilanci dello Stato si chiudevano con disavanzi annuali oscillanti fra i 300 e gli 800 milioni.

Erano gli anni in cui il direttore generale del Tesoro non sapeva al mattino come avrebbe potuto provvedere alle spese della giornata e doveva arrabattarsi per collocare, con

grande stento, buoni del Tesoro al 10%. Ma in quegli anni altresì Quintino Sella fieramente rispondeva a chi gli offriva denaro a mutuo a buone condizioni purchè ai capitalisti fossero date in garanzia le dogane, che l'Italia era povera bensì, ma a qualunque sacrificio avrebbe sottostato pure di non rinunciare alla minima parte della sua sovranità.

Così fu: il bilancio dello Stato riacquistava verso il 1880 l'equilibrio suo; e mentre nel decennio 1860-70 con forse 6 a 7 miliardi di reddito nazionale gli italiani stentavano a pagare da 500 a 900 milioni di imposte e tasse, alla vigilia della guerra europea, con un reddito nazionale cresciuto a 12-14 miliardi di lire, pagavano assai più facilmente 2500 milioni di lire.

Il segreto per cui in passato gli italiani poterono far fronte al pagamento degli oneri grandiosi della costituzione dello Stato fu questo: che il bilancio attingeva nuove entrate da un reddito nazionale il quale aumentava più rapidamente di quanto non aumentassero le imposte e le tasse. Aumentavano nel cinquantennio queste da 30 a 70 lire all'anno per testa di abitante; ma poichè il reddito medio per abitante cresceva da 230 a 370 lire all'anno, il residuo libero era maggiore e non minore di prima.

Che oggi, mentre infuria la guerra, il bilancio italiano

riposi solidamente sul granitico fondamento della capacità di produrre e di lavorare degli italiani è manifesto dalla ferma volontà con cui il paese ha risposto all'appello dello Stato a nuovi sacrifici. Gli aumenti di imposte aventi carattere permanente finora consentiti allo Stato sono, in confronto con lo stato di fatto ante-bellico, i seguenti:

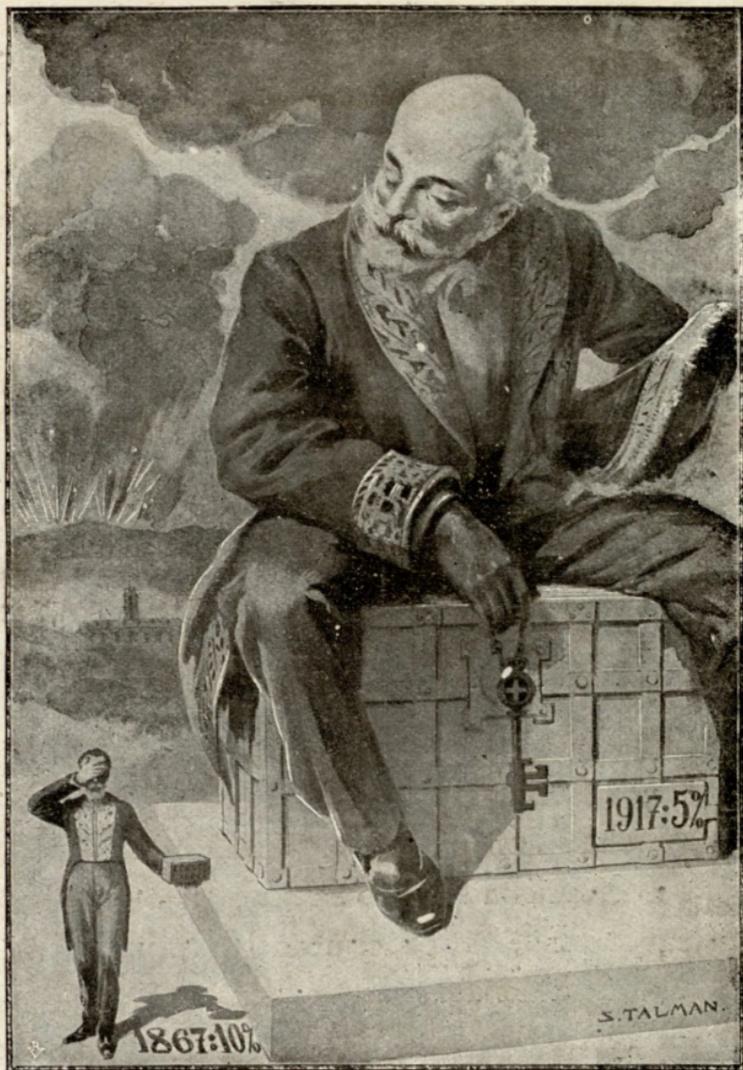
	1913-1914	Aumenti già decretati	Aumento per cento
Entrate patrimoniali .. .. .	44,8	—	—
Imposte sui redditi .. .. .	540,7	258,2	48
Imposte sulle successioni e sullo scambio della ricchezza .. .. .	338,3	148,7	44
Imposte sui consumi .. .. .	625,3	218,4	34
Privative fiscali .. .. .	547,1	101,6	18
Servizi pubblici .. .. .	214,6	25,4	12
Entrate minori.. .. .	213,0	6,5	3
	2.523,8	758,8	30

Sebbene io non abbia tenuto conto delle entrate provenienti dall'imposta sui profitti di guerra, dalla tassa per le concessioni di esportazioni e da altre minori entrate aventi carattere transitorio, pure il quadro dei risultati ottenuti è confortante, quasi direi meraviglioso. Grazie anche al metodo seguito di chiedere molto soprattutto ai redditi ed alla ricchezza e poco ai consumi, le imposte cresciute del 30 % sono pagate quasi più facilmente delle antiche. Nessuno

Stato, salvo l'Inghilterra, ha dato prova di tanta elasticità nel gettito delle imposte. Noi soli, insieme con l'Inghilterra siamo riusciti a far gittare, senza che i contribuenti abbiano avuto una sensazione di stanchezza, di mese in mese alle imposte la somma occorrente al servizio dei debiti che si andavano via via incontrando.

Al 31 dicembre 1916 i miliardi di debito nuovo che l'Italia ha assunto dopo lo scoppio della guerra europea, debiti esteri compresi (4,3 miliardi circa) ed incluso altresì il debito, per ora non oneroso di interessi passivi, contratto sotto forma di maggiori emissioni di biglietti (3,2 miliardi), giungevano a circa 16 miliardi di lire. Orbene le entrate occorrenti a pagare gli interessi di quei 16 miliardi sono già assicurate con i 760 milioni di nuove imposte permanenti già decretate. I contribuenti già le stanno pagando; ed a parte qualche riforma, la quale ne aumenterà però il gettito, nessuna lagnanza si è fatta sentire.

È certo che i 760 milioni già decretati non basteranno. Poichè è necessario fare un'ipotesi, supponiamo che la guerra duri ancora fino al 31 dicembre 1917. In tal caso gli oneri tuttora non coperti si distinguono in due categorie: 1<sup>a</sup>) il costo della guerra durante il 1917 che possiamo calcolare in 12-15 miliardi di lire, ossia in 1-1  $\frac{1}{4}$  miliardi al mese. Finora la guerra costò di meno; ma è pru-



Mezzo secolo fa il Ministro del Tesoro a stento racimolava qualche milione di buoni del Tesoro al 10%; adesso raccoglie senza fatica e al 5% molti miliardi

dente supporre per l'avvenire un aumento; 2<sup>a</sup>) il costo delle pensioni ai militari feriti, malati e mutilati ed alle famiglie dei morti in difesa della Patria; e le spese straordinarie di assestamento e di liquidazione le quali indubbiamente dovranno essere sopportate nel periodo di trapasso dalla guerra alla pace.

Per questa seconda categoria sarebbe finanzia inutilmente severa provvedere ora imposte nuove. Basterà frenare l'aumento delle spese ordinarie, continuare nell'opera lodevole di limitazione delle spese superflue e prorogabili per ottenere un margine sufficiente. Nei primi quattordici anni del secolo le entrate effettive dello Stato crescevano di 60 milioni all'anno in media; incremento spontaneo, ottenuto senza inasprimento di imposte. Anche se l'aumento dovesse ridursi a 40 od a 30 milioni, è quanto basta per garantire, con opportune operazioni finanziarie, il servizio delle pensioni di guerra e delle spese del passaggio al regime di pace.

Resta la prima categoria di nuovi oneri: ossia i 600-800 milioni all'anno di interessi sui 12-15 miliardi di debito ulteriore da contrarre per fronteggiare il costo della guerra nel 1917.

Impresa non lieve; ma non certo al disopra delle forze nostre.

Potremmo discutere sui mezzi; ma nessuno oserebbe contestare in massima la possibilità che le imposte sui consumi, sotto la forma di imposte di fabbricazione o di privative di taluni generi di consumo non necessario, siano capaci di gittare altri 200–300 milioni. E chiunque abbia meditato sulla maniera imperfetta con cui sono accertati i redditi ed i patrimoni soggetti alle imposte sui redditi e sulle successioni non può non rimanere convinto che, se si potè far rendere le imposte sui redditi ben 260 milioni di lire di più con semplici inasprimenti di aliquote, è possibile, quando fermamente si voglia, far loro gittare altrettanto di più, con un migliore accertamento dei redditi. Siamo, tenendo conto delle imposte sulle successioni e sui trasferimenti della ricchezza, ai 600 milioni. Aggiungere, inoltre, alle imposte esistenti il coronamento di un'imposta complementare sui redditi e sui patrimoni è ormai un postulato accolto pacificamente da tutti. Se noi supponiamo di chiedere alla complementare 200 milioni di lire all'anno, che è ipotesi anch'essa ragionevole, ecco l'equilibrio finanziario raggiunto.

Se la guerra si chiuderà al 31 dicembre 1917, gli italiani dovranno fornire allo Stato da 4 a 4.5 miliardi di lire di imposte e tasse all'anno, invece di 2,5 miliardi, a cui erano abituati prima. Perchè essi possano sottostare al sacrificio basterà che essi aumentino da un sesto a un settimo

la loro produzione annua. Dopo aver visto la terra italiana coltivata e produttiva nel 1916 non meno bene che negli anni di pace, malgrado il richiamo alle armi di milioni di contadini, dopo aver visto di quali miracoli sia capace una più intensa organizzazione produttiva nelle industrie, chi può dubitare che gli italiani non siano capaci di produrre di più e che essi già abbiano dimostrato di sapere produrre di più?

Anche in Inghilterra, durante le lunghe guerre contro la rivoluzione e contro Napoleone, vi era chi prevedeva la rovina del paese e la bancarotta dell'erario. Come potrà lo Stato, mormoravasi, pagare gli enormi interessi dei debiti di guerra se si pensa che nel 1791, alla vigilia della rivoluzione, le entrate del bilancio inglese giungevano appena a 450 milioni di lire italiane, di cui 240 assorbiti dal servizio del piccolo debito pubblico di allora, lasciando disponibili appena 210 milioni per tutte le altre spese, le quali salivano invece a 250 milioni di lire? Se vi era un disavanzo in pace, a quanto non sarebbe il disavanzo salito dopo la guerra?

La realtà rispose trionfalmente ai pessimisti inglesi di allora, come rispondeva poscia ai tiepidi italiani del 1860-1870. Nel 1818, chiuse le guerre napoleoniche, gli interessi del debito pubblico erano saliti invero ad 800 milioni

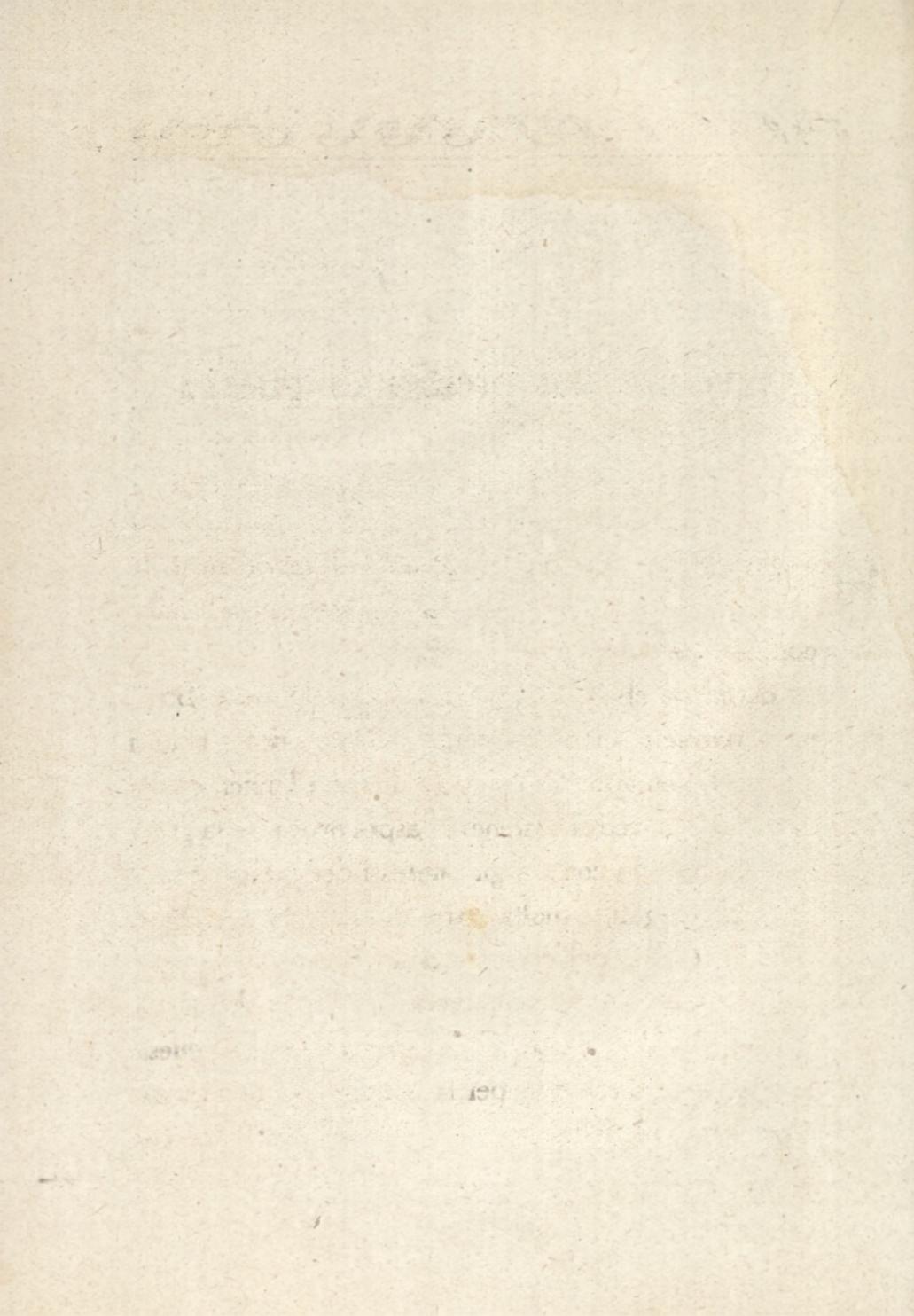
di lire; ma le entrate dello Stato erano salite ancor esse a 1440 milioni; ed il bilancio aveva ritrovato l'equilibrio. Gli statistici, a spiegare il miracolo, notavano che il reddito nazionale di tutti gli inglesi, quel reddito da cui si traggono imposte e tasse, era, nonostante la guerra, aumentato da 5 ad 11-12 miliardi di lire.

Questa è sempre stata la storia dei popoli forti. Mossi dal desiderio di toccare una nobile mèta, i popoli raddoppiano i loro sforzi di lavoro e di iniziativa; e riescono così a pagare le imposte maggiori e ad innalzarsi tuttavia verso un più alto grado di vita materiale e spirituale.

LUIGI EINAUDI

Professore di scienza delle finanze alla R. Università  
di Torino

BIBLIOTECA  
"GIOVANNI CUOMO"  
PALERMO





## L'avvenire dei prestiti di guerra

**P**otranno gli odierni Stati belligeranti, all'indomani della guerra, pagare gli interessi dei colossali prestiti pubblici contratti per sostenere il conflitto?

È la domanda che ad ogni nuovo appello dello Stato in armi, si rivolsero sempre vicendevolmente i risparmiatori di tutti i paesi, non appena il prestito divenne l'unica entrata straordinaria capace di sostenere l'aspra prova della guerra. L'estrema facilità con cui gli interessi dei prestiti bellici vennero di poi pagati, e molta parte di essi estinta, confortata anche di recente dall'esempio della Spagna, del Giappone, della Russia, non valse ad impedire che la domanda, viva ed urgente, si ripetesse. E ciò specialmente in questi nostri giorni, grigi e ferrigni, per la grandezza romana assunta dalla lotta che dall'agosto 1914 all'ottobre 1916 co-

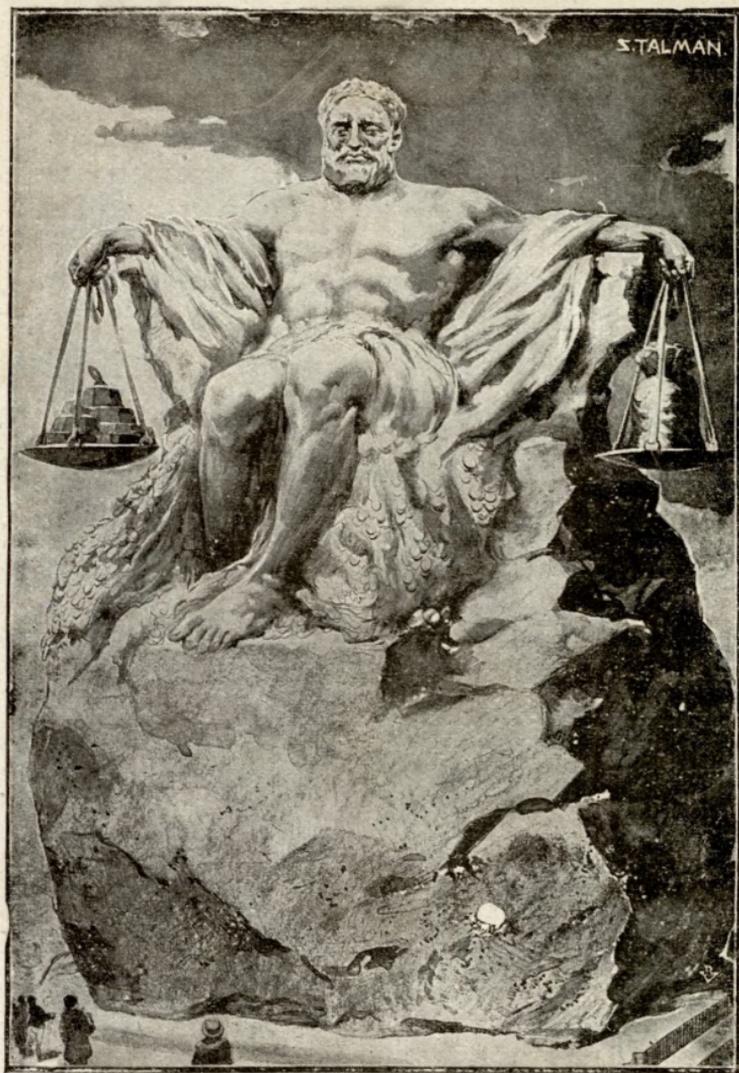
strinse le sei maggiori Potenze, avvolte nella tempesta, ad emettere *312 miliardi* di prestiti che esigeranno, per il loro servizio, non meno di 15 miliardi di nuove imposte. Tale preoccupazione, oltremodo nociva alla resistenza della Patria, è del tutto infondata. Per quanto ingenti, non difetteranno mai agli Stati moderni le entrate per pagare puntualmente e integralmente gli interessi dei prestiti di guerra e per estinguerli all'epoca convenuta. È una verità basata su induzioni storiche e logiche, che merita una succinta illustrazione.

Dall'aspetto storico, si vedano le cifre seguenti, che esprimono la diversa pressione tributaria del prestito, in due anni di guerra e in un anno di pace della nostra fortunosa vita nazionale.

## DEBITO PUBBLICO DELL'ITALIA

(Milioni di Lire)

	1866	1914	1916
Capitale del debito .. .. .	6,930	14,839	30,176
Spesa per gli interessi .. .. .	323	523	1,243
Entrate effettive del bilancio .. ..	648	2,523	3,733
<i>Percentuale delle entrate assorbita dal prestito .. .. .</i>	<b>50</b>	<b>21</b>	<b>33</b>



Il Bilancio italiano riposa sul granitico fondamento della  
economia nazionale

La progressione delle entrate superò sempre la pressione tributaria del debito sebbene più che quadruplicato. La facilità di pagare gli interessi crebbe con l'incremento dei prestiti. Apparve minima nel periodo eroico della nostra finanza (1862-1874) in cui il prestito assorbiva più della metà delle entrate effettive; si accrebbe smisuratamente nel lungo periodo pacifico (1875-1915) in cui il debito non esigeva all'ultimo che il quinto delle entrate effettive; si ridusse nuovamente nel secondo periodo bellico (1915-1916) senza però eccedere il terzo delle entrate effettive nonostante il debito fosse già salito alla cifra di 30 miliardi e 176 milioni, pari alla terza parte della ricchezza nazionale.

Nel 1875, malgrado il debito fosse salito per liquidare le spese della guerra contro l'Austria a 8734 milioni, il bilancio si chiuse per un decennio con notevoli avanzi. Nel 1916 le nuove imposte, addossate a tutte le classi sociali, per pagare gli interessi dei 14 miliardi di debiti contratti per la nuova guerra, produssero più della somma occorrente senza sconvolgere la vita economica della nazione ed arrestarne i risparmi. Per il 1917-1918, anche se la Pace tardasse, il bilancio preventivo segna, già per effetto delle maggiori imposte applicate nel triennio, un avanzo di 595 milioni, sufficiente a pagare gli interessi di un nuovo debito

di guerra di dodici miliardi. E ciò senza assottigliare le dotazioni dei servizi civili. Epperò nessun timore che lo Stato manchi ad impegni che rivestono per esso un carattere sacro.

Tale il fenomeno concreto, comune a tutti i grandi stati moderni, del quale è agevole additare le cause economiche e sociali. Gli interessi dei debiti di guerra, che, a differenza dei prestiti per scopi produttivi, non creano alcuna partita attiva, vengono pagati con il prodotto annuale delle imposte. Ora, a questo riguardo, la politica tributaria degli Stati moderni offre ai creditori garanzie ben maggiori della politica finanziaria degli Stati antichi. Nessun prestito viene più emesso se prima il Tesoro non si è procurato con le imposte le somme occorrenti a pagarne gli interessi. È un sistema ignoto agli Stati del secolo scorso, l'Inghilterra eccettuata, che durante il conflitto, generalmente di breve durata pagavano gli interessi dei prestiti vecchi con il prodotto dei prestiti nuovi, ricorrendo alle imposte soltanto per colmare le perdite causate all'erario dalla guerra che contrae la produzione, gli scambi, i consumi della nazione. Il metodo non poteva condurre che al disavanzo cronico o alla bancarotta.

Senonchè, a quali imposte ordinarie ricorrere per ripartire sui cittadini le spese per il servizio dei prestiti che in

tutti gli Stati costituiscono la prima assegnazione del bilancio passivo di ciascun anno? Nelle guerre passate si ricorreva quasi per intero alle imposte sui consumi che permettevano di ripartire il carico degli interessi per frazioni minime su tutte le classi sociali. Alla universalità del servizio militare, delle prestazioni personali, corrispondeva così l'universalità delle imposte, delle prestazioni economiche. Le entrate ottenute, con simile estensione delle imposte di guerra ai consumi necessari, superavano presto le spese per i prestiti.

Ai nostri giorni, invece, si propende per l'imposta personale, globale, progressiva sul reddito, che, ripartendo equamente il costo della lotta fra tutti i redditi significanti la maggiore capacità contributiva, arreca il minor danno alla economia della nazione. Gli inglesi, che ebbero primi ad usarne durante le guerre napoleoniche, non appena scoppiato il conflitto attuale, ne quintuplicarono gradatamente i saggi. L'Impero moscovita e la Francia non esitarono alla loro volta ad introdurla, mentre la guerra infuria. L'Italia sembra volerne seguire l'esempio, integrando con essa i tre tributi diretti attuali.

Le imposte sui consumi e l'imposta sul reddito, variamente combinate a seconda dell'accentramento della ricchezza, non solo bastano, per la loro elasticità, ad assicura-

re il servizio dei prestiti, che non eccede di regola un ventesimo dei capitali mutuali, ma riescono in capo a pochi anni a superarle, lasciando degli avanzi crescenti, tosto utilizzati a sgravare i consumi necessari tassati durante il conflitto.

La spesa per i debiti di guerra, inoltre, non appena trascorso il periodo di assestamento comincia a decrescere e relativamente e assolutamente quanto più l'epoca della lotta si allontana. E ciò per una legge storica: l'aumento variabile, ma generale, della ricchezza connaturale ad ogni popolo progrediente nelle vie della civiltà, e che accrescendo le entrate pubbliche, consente allo Stato di aumentare i suoi debiti riducendone proporzionalmente il costo per le economie individuali obbligate con l'imposta a pagarne gli interessi.

È questa legge che spiega l'incremento dei debiti pubblici, limitato solo dalla progressione delle somme necessarie al servizio degli interessi. Economisti e statisti nel 1874 scrivevano che i 78 miliardi di debiti pubblici fino allora contratti dall'Europa avrebbero bandito dal vecchio mondo la guerra per l'impossibilità di emetterne degli altri. La profezia dimenticava la progressione mondiale della ricchezza disponibile. Nel luglio del 1914 i debiti pubblici dell'Europa ammontavano a 163 miliardi. Con questo però che, mentre la spesa per il servizio del debito confiscava nel

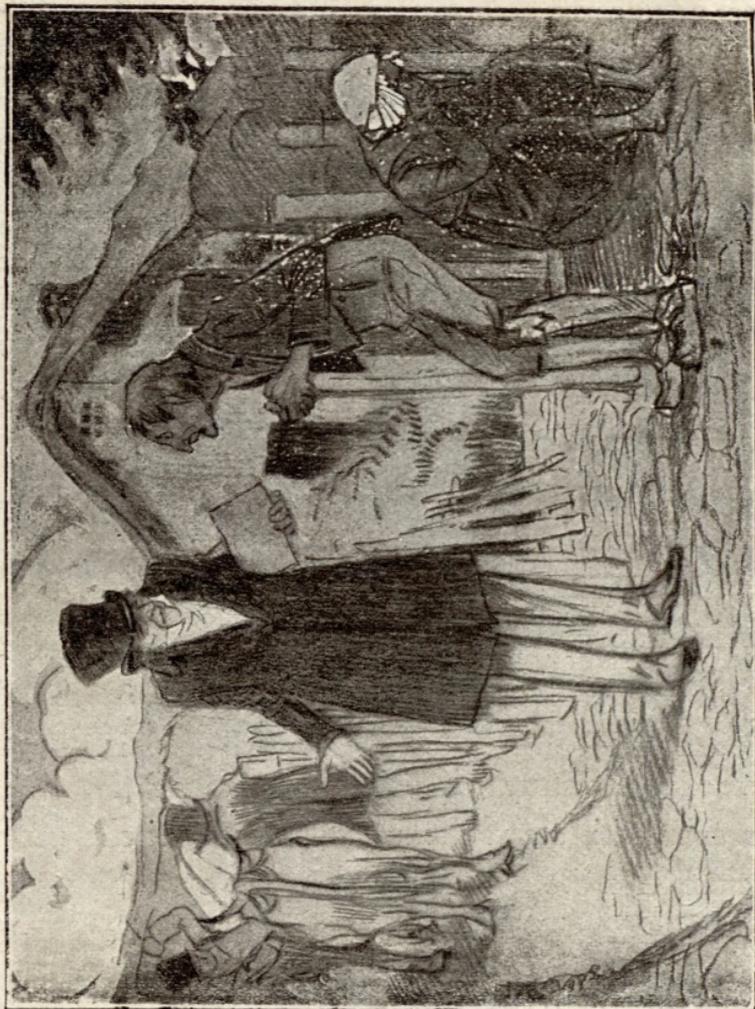
1874 la *quarta parte* delle entrate complessive, nel 1914 non ne assorbiva più che la *settima parte*. L'ostacolo che la pressione tributaria del debito poteva opporre al conflitto non era aumentato ma, per effetto della generale elevazione dei redditi e delle entrate erariali, diminuito.

I popoli moderni hanno per mèta le imprese economiche che generalizzano il benessere ed accrescono automaticamente le entrate pubbliche. L'esempio tipico è fornito a questo riguardo dalla pronta, vigorosa ripresa delle imposte sui consumi che seguì ovunque la cessazione delle ostilità. In taluni Stati simile ripresa, conseguenza del ribasso dei prezzi, arrivò da sola a pagare gli interessi dei debiti emessi ed a ricondurre l'avanzo nel bilancio. Il ritmo produttivo, favorito da una tecnica sempre più abile nello sfruttamento delle forze naturali e della materia, e dalle abitudini di sobrietà e di risparmio contratte durante la lotta, si accelera alla fine della guerra, che non esaurisce certo le fonti della ricchezza e le energie morali e intellettuali della stirpe. E ciò specialmente nei paesi che più abbondano di lavoratori, sottratti, per la estensione del campo di impiego, occasionata all'interno e all'estero dalla lotta sterminatrice, ad ogni disoccupazione. La proporzione delle entrate effettive necessaria al servizio dei prestiti diventa, per questo naturale incremento della popolazione, della

ricchezza, dei tributi che nei popoli civili segue l'avvento della pace, sempre minore. La costituzione economica, che ha saputo resistere con successo agli enormi gravami della conflagrazione odierna, non ha nulla a temere per l'avvenire delle sue finanze, perenne riflesso della solidità granitica di quella.

Ma non meno significante è la riduzione assoluta degli oneri annuali dei prestiti bellici, che, per il loro carattere oneroso, deve precedere la riduzione della spesa per ogni altro debito pubblico ordinario. Le libere conversioni e l'ammortamento, ulteriore effetto della legge storica accennata, riescono sempre in capo a pochi anni a diminuire gli interessi e il capitale, restituendo allo Stato la piena disponibilità delle risorse prima consacrate alla liquidazione del conflitto.

Allorchè, dopo qualche tempo, scaduto il periodo d'inconvertibilità, il saggio dell'interesse ricomincia a discendere — la tendenza a risparmiare è negli uomini più forte della tendenza a distruggere — i grandi prestiti di guerra vengono convertiti, senza perdita per i creditori che possono sempre preferire il rimborso alla pari, e con rilevante vantaggio degli Stati debitori che trovano in ogni caso all'interno od all'estero il capitale equivalente a saggi più miti. I due prestiti di guerra emessi al 5<sup>o</sup>% dalla Francia nel 1871 e nel 1872 per un capitale di sette miliardi, al



Qualche decennio fa le imposte, pur notevolmente minori, pesavano di più,  
essendo meno sviluppata la ricchezza del Paese



Per l'accresciuta ricchezza del Paese, le alte imposte di  
oggi si pagano con minore difficoltà

corso di 82,50 e di 84,50 garantiti per dieci anni da ogni conversione, erano già alla pari nel 1875 ed a 120 nel 1878. La loro conversione nel 1883 al 4 e mezzo, che tutti i portatori si affrettarono ad accettare, assicurò al Tesoro una economia annua di 34 milioni, che salì a 67 milioni con la successiva conversione del 4 e mezzo in 3 e mezzo effettuata nel 1894, ed a 34 milioni con la finale conversione del 3 e mezzo in 3% compiuta nel 1902 con pieno assentimento dei creditori generalmente lieti di evitare le cure del reimpiego dei capitali. In complesso, in meno di venti anni, per i due prestiti, una economia annua di 136 milioni che ne accrebbe la sicurezza. Così sarà dei prestiti di guerra odierni, già dichiarati, mentre vampano odî e cannoni, convertibili e rimborsabili fra qualche lustro. Per l'Italia, ammesso che la guerra abbia a costarle all'ultimo trenta miliardi, la conversione, con la scelta del rimborso alla pari, dei prestiti emessi, certamente possibile fra qualche lustro — i corsi dei prestiti di guerra russi, giapponesi, spagnoli, cinque anni dopo conclusa la pace erano già sopra la pari — consentirebbero all'erario una economia annua nella spesa degli interessi di 300 milioni.

Alla riduzione della spesa per gli interessi, effetto della conversione, si accompagna quella del capitale del debito, per mezzo dell'ammortamento, che rialza il credito dello

Stato, e ne rafforza l'indipendenza. Ad esso devono obbligatoriamente destinarsi parte delle somme risparmiate con la conversione e, soprattutto, gli avanzi sinceri, duraturi del bilancio. Pagando un mezzo per cento in più dell'interesse, si può estinguere in cinquant'anni, senza compromettere la situazione finanziaria, qualsiasi debito di guerra. Numerosi Stati, conclusa la pace, l'adottarono inscrivendo la quota d'ammortamento fra le spese ordinarie. Gli inglesi, appena finita la guerra del Transvaal consacrarono 330 milioni all'anno all'ammortamento del debito per essa contratto. Alla vigilia della guerra europea l'estinzione era già compiuta. Egualmente gli Stati Uniti rimborsarono in venti anni i sette miliardi mutuati per la guerra di Secessione. Il poverissimo Giappone, per estinguere in ventisei anni il debito emesso nel 1905 per la guerra contro la Russia, iscrisse nel bilancio, a cominciare dal 1910, una somma annua di 50 milioni, progressivamente accresciuta dagli interessi risparmiati sui capitali rimborsati. Le economie nella spesa degli interessi, effetto della conversione, agevolarono ovunque l'ammortamento.

Ad attenuare, infine, la pressione del prestito, concorre, indipendentemente dalla conversione, dall'ammortamento e dal deprezzamento della moneta, che accresce entrate e spese pubbliche, ma lascia immutata la quota degli interessi

bellici, la sua *democratizzazione* che tende ad identificare contribuenti e creditori. Gli interessi del prestito non sono pagati ad una ristretta oligarchia, ma ad una vera e propria democrazia *finanziaria*, della quale accrescono le entrate e i risparmi a beneficio della produzione. I sottoscrittori degli odierni prestiti di guerra sorpassarono in alcuni Stati i tre milioni. Da ciò il carattere « nazionale » del prestito che rinvigorisce il sentimento della solidarietà politica. Gli interessi pagati dallo Stato si ripartiscono fra milioni di contribuenti che compensano con essi le imposte individualmente pagate per il servizio dei prestiti medesimi. È una forma di ammortamento automatico, compiuta, non dallo Stato, ma dai cittadini che si affrettano ad acquistare i titoli pubblici. La cifra enorme degli interessi perde, con la nazionalizzazione del debito, ogni carattere minaccioso.

Il servizio dei debiti di guerra, assicurato, oltre che dai fattori accennati, dalla riduzione delle spese pubbliche (dopo Waterloo le quattro grandi potenze alleate ridussero di pieno accordo le spese militari), non presenta per la nazione e per il bilancio difficoltà maggiori dei tempi passati. Bisogna piegarsi alla autorità dei fatti. I risparmiatori in buona fede, che ne dubitassero si renderebbero complici della rovina a cui lo Stato, impegnato nella battaglia immane ed ininterrotta, andrebbe incontro se ad esso mancassero i ca-

pitali all'uopo necessari.

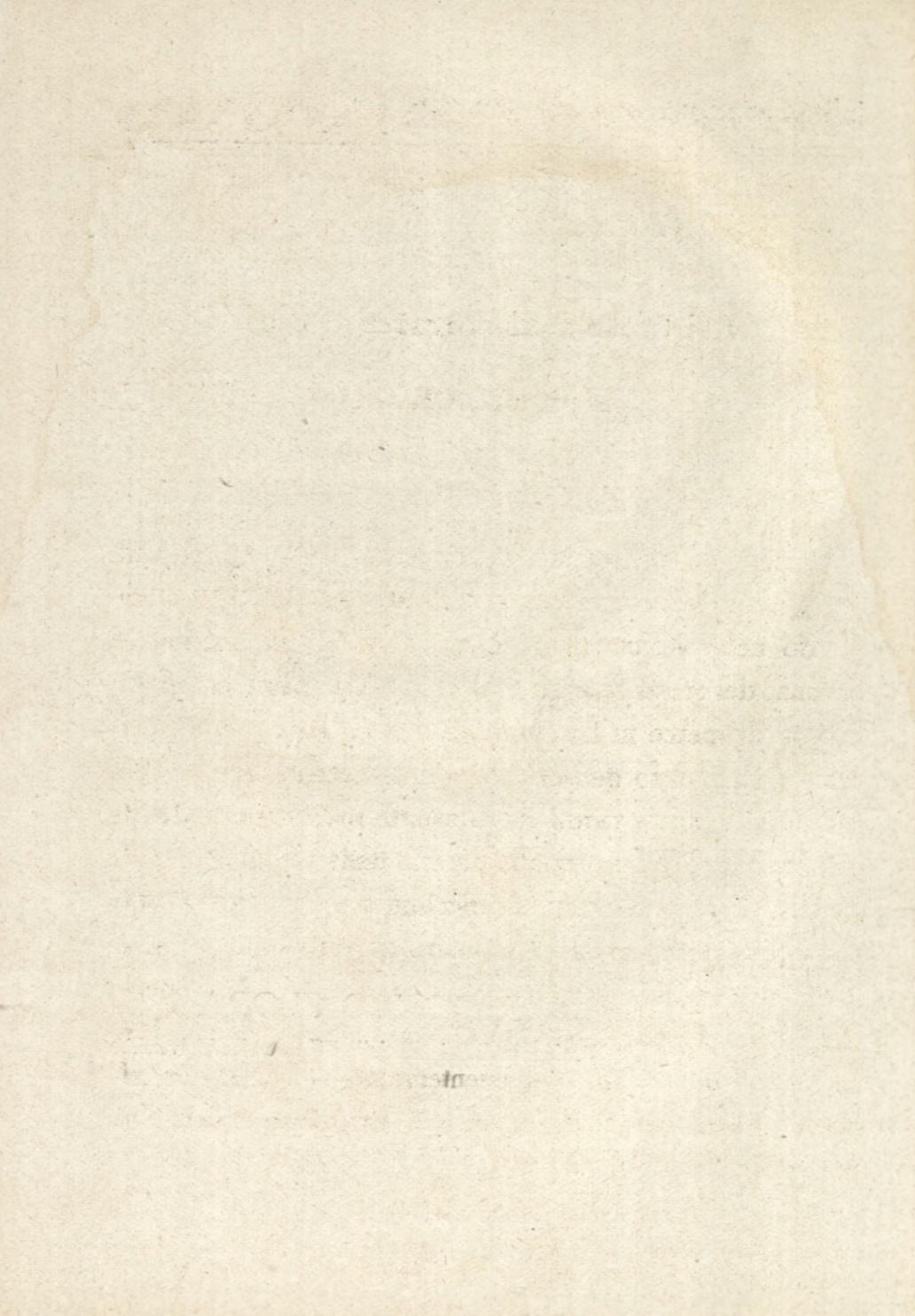
La civiltà accresce l'importanza e la complessità degli interessi economici e ne impone il rispetto agli enti politici per i quali il credito è ormai condizione di esistenza. Da ciò l'invulnerabilità, l'intangibilità, l'incolumità della rendita, esclusa da ogni tributo speciale e generale. L'edificio del credito pubblico crollerebbe al primo soffio dell'arbitrio. Nello sviluppo della produzione, effetto della migliore organizzazione economica della nazione e amministrativa dei poteri pubblici, ricondotti alle loro naturali attribuzioni, imposta dalla guerra, suprema rivelatrice di ogni lacuna, i beligeranti tutti, troveranno sempre mezzi superiori al servizio dei prestiti contratti.

Epperò, prestiamo generosamente allo Stato, senza preoccupazioni per il domani della vittoria, che permetterà all'individualismo economico di esplicare in più largo e favorevole ambiente tutte le sue meravigliose virtù produttive, feconde, anche per l'Erario, di più copiose entrate.

Guai se il sacrificio di tante vite umane riuscisse vano per difetto di ricchezze!

FEDERICO FLORA

Professore di Scienza delle Finanze alla Università  
di Bologna





## I prestiti di guerra come investimento

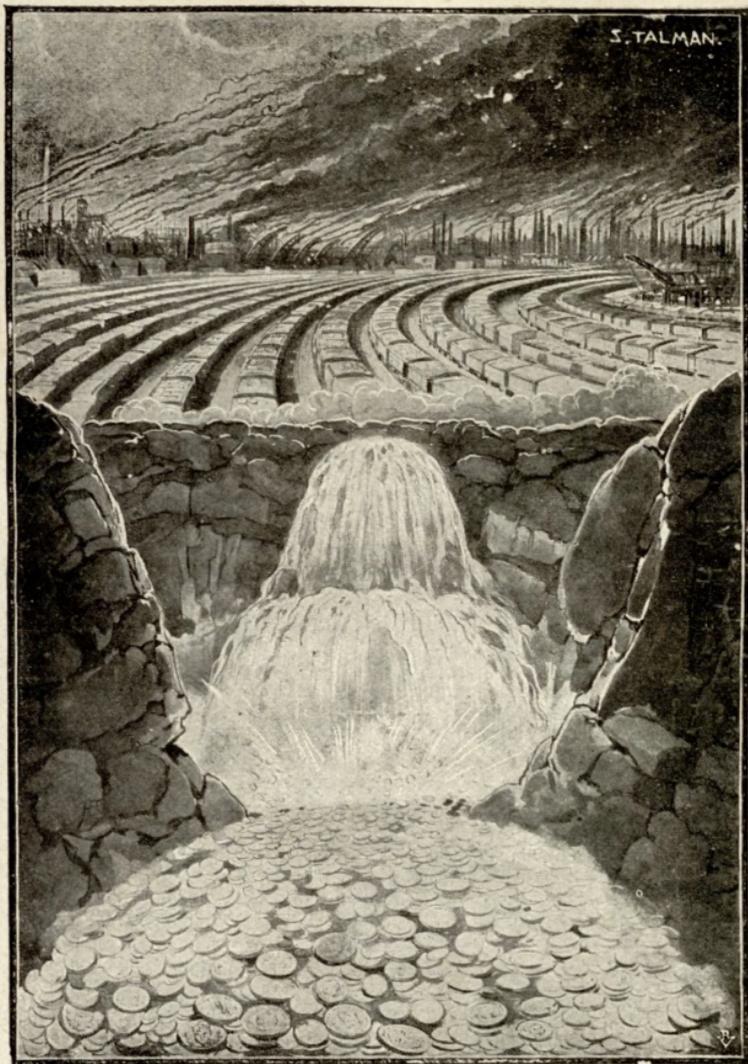
**A**ncora mi è presente la curiosa impressione provata molti anni addietro, nell'agosto del 1898, contemplando nelle vetrine di un cambiatore di quart'ordine, a Savona, dei grossi fasci di titoli di rendita spagnola, offerti, a guisa di merce in liquidazione, con un sesquipedale cartello, a un prezzo derisorio, e, ciò nonostante, rifiutati dal pubblico. Erano i giorni delle disfatte marittime di Cavite e di Santiago, preludenti alla perdita delle Filippine e delle Antille, ed i più foschi pronostici sull'avvenire del vecchio regno, amputato, umiliato e sconfitto, giustificavano il tracollo del suo credito, già compromesso dal cronico dissesto finanziario. Eppure, chi allora avesse sentito dentro di sé uno spirito di avventura sufficientemente coraggioso per affrontare l'alea del quasi supplicato investimento avrebbe

compiuta una delle speculazioni più lucrose che, nell'ultimo ventennio di storia finanziaria, siansi offerte. Poichè il titolo che a 30 franchi non trovava compratori oggi ha superati sul mercato quelli più tradizionalmente accreditati, onde chi lo acquistò in quegli oscuri giorni, impiegò il denaro a un tasso dal 14 al 16 per cento.

In misura non sempre altrettanto generosa, ma con uniformità costante, il fenomeno si ripeté in tutte le guerre combattute nell'ultimo secolo.

Il consolidato inglese 3<sup>o</sup>%, disceso a un corso medio di 50 a 65 circa nel periodo napoleonico, si quota a oltre 90 non più tardi del 1824, per salire quasi costantemente fino a 98 nel 1852. La guerra di Crimea consente di averlo a 89; ma, nel 1858, si è già tornati a 97, che divengono 100 dopo il 1881, 102 nel 1887.

Il 5<sup>o</sup>% francese, precipitato a 45 nel 1814, raggiunge 85,55 nel 1821, e 102 alla vigilia della rivoluzione del 1830. Questa lo riconduce a 84; ma per poco; chè due anni più tardi i suoi possessori già possono realizzarlo a 98,50 e assai oltre la pari negli anni seguenti, allorchè il 3<sup>o</sup>% nuovamente creato si quota a 86,65. Il corso minimo di questo secondo titolo, durante la crisi del 1848, è di 32,50; ma, nel 1853, lo ritroviamo sbalzato a 82. La bufera del 1870 lo riporta a poco più di 50, mentre due grandi pre-



Terminata la guerra, il ritmo produttivo di ricchezze si  
accelererà

stiti al 5% vengono emessi a 82,50 ed 84,50. Entrambi superano la pari nel 1874, e sono a 106 l'anno dopo, a 116 nel 1878, a 121 nel 1880.

In Italia le opportunità per i risparmiatori di investire a condizioni di vera fortuna durano più che altrove, essendo normale, nei difficili anni fra il 1860 ed il 1871, un impiego in rendita all'8%, agevolmente aumentabile all'11 o al 12 scegliendo per gli acquisti i momenti di maggior incertezza politica e di più acuto bisogno finanziario. Chi comprò nel 1870 al corso di 50 potè rivendere a 74 nel 1872.

La guerra russo-giapponese porge di tali fatti la più recente conferma. L'impero moscovita vede il suo 5% disceso a 87,50 nel 1906; ma, quattro anni dopo, lo contempla risalito a 104,75. Contemporaneamente i prestiti contratti dal suo avversario a 90 passano e si consolidano a 100.

In nessun paese poi il fenomeno si presenta con evidenza altrettanto impressionante come negli Stati Uniti, dove la valorizzazione vertiginosa dell'immenso debito pubblico emesso per la guerra di secessione è attestata dalla serie di conversioni trionfali, che ne riducono in quarant'anni il tasso di interesse dal 6 al 2½ per cento.

Due conclusioni essenziali scaturiscono dallo sguardo sintetico a siffatte analogie storiche: gli ingenti guadagni

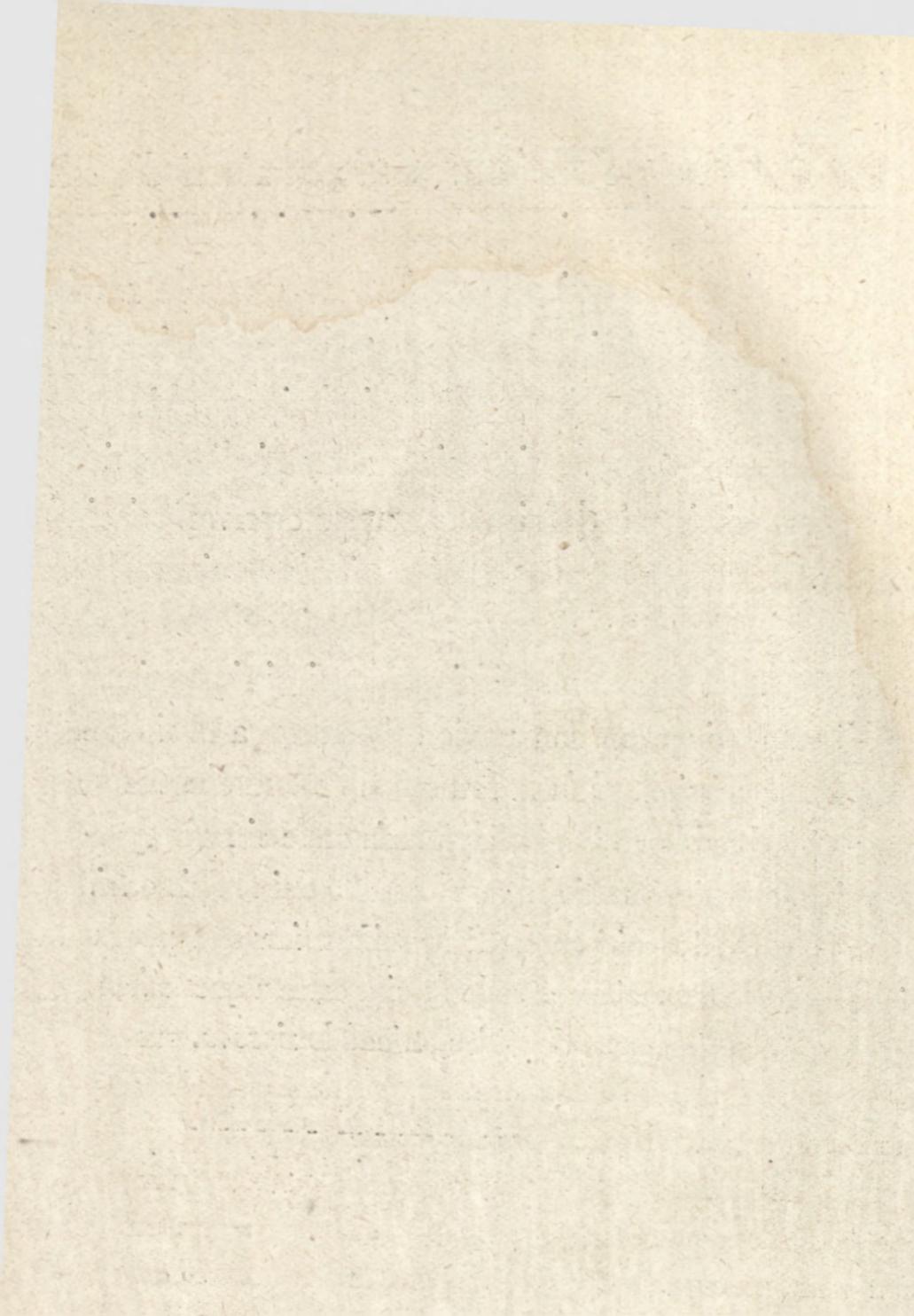
sempre e dovunque realizzati dai sottoscrittori di prestiti bellici; la rarità eccezionalissima dei casi in cui i governi di paesi civili (l'eccezione austriaca conferma la regola), anche se oberatissimi, non abbian tenuta scrupolosa fede agli impegni contratti in ore di particolari difficoltà.

Se anche d'altronde risalissimo a tempi di organizzazione finanziaria più deficiente, le stesse osservazioni ci si imporrebbero. I debiti di guerra inglesi e francesi del secolo XVIII, quelli creati dai sovrani di Savoia nelle stesse circostanze, procurarono magnifici guadagni ai risparmiatori che li sottoscrivevano con pavida riluttanza, a tassi quasi sempre elevatissimi. E fu la fortuna di costoro che diffuse e radicò nel pubblico il senso di fiducia onde si resero possibili i grandiosi e diretti appelli al credito dei tempi nostri.

La sorte dei debiti contratti in misura inaudita per la gigantesca conflagrazione attuale fornirà certo a queste ben note verità storiche una definitiva, trionfale riprova.

## GIUSEPPE PRATO

Professore di Economia al R. Istituto superiore  
di studi commerciali di Torino





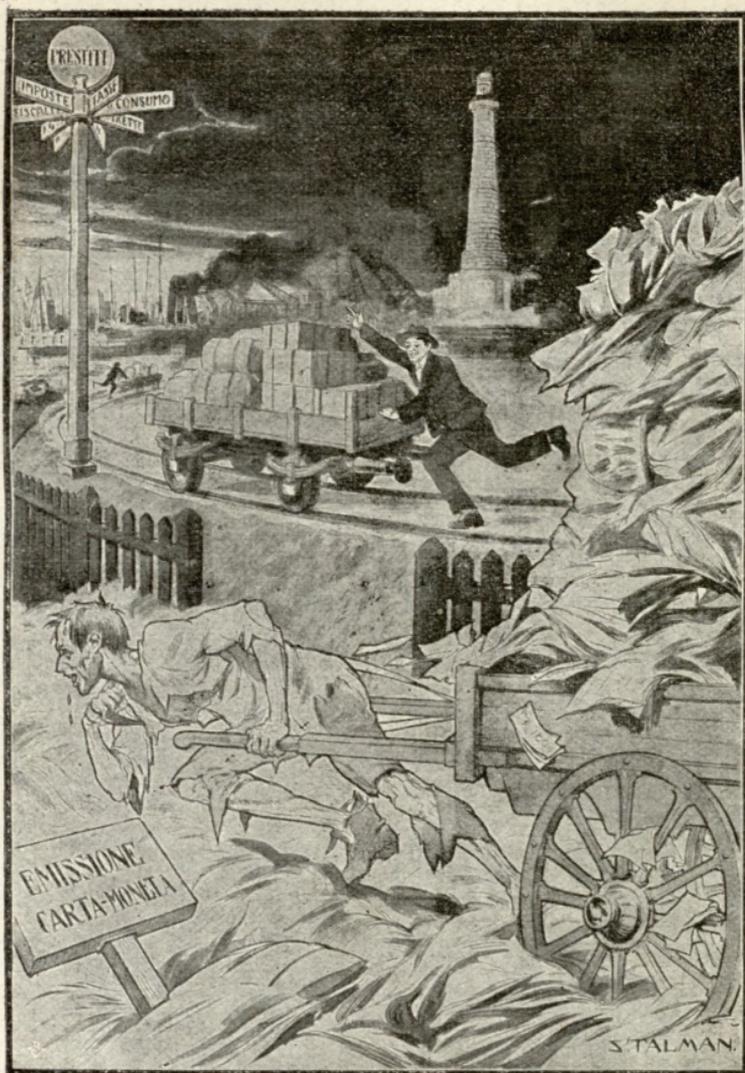
## Il Prestito e i produttori

**G**li agricoltori, gli industriali e i commercianti sogliono riguardare la Finanza come un nemico. Specie in questi momenti, in cui lo Stato è costretto ad imporre così grandi sacrifici di vite e di denaro alla Nazione e sottrarre braccia e capitali all'agricoltura e all'industria. Ma — a parte la considerazione che le spese di guerra, tranne quelle fatte all'estero, si risolvono in redditi dell'Economia nazionale — non è men vero che la prosperità di un paese è intimamente legata alle sorti della pubblica Finanza.

Se il paese nostro ha potuto superare le difficoltà politiche ed economiche gravissime, da cui era ferreamente stretto nel primo periodo del suo Risorgimento, ciò fu dovuto al fatto che per opera di uomini altamente benemeriti, seppe costituire ben presto una finanza altrettanto so-

lida quanto sincera. Questo fatto ha contribuito assai più che non si ritenga ad assidere l'Italia fra le grandi nazioni. Uno Stato democratico, che sa mantenere i suoi impegni, come ha sempre fatto e sempre farà l'Italia, anche a costo dei più duri sacrifici, è degno del rispetto e della fiducia del mondo. E finisce col fare il migliore degli affari, dacchè la fiducia non mai smentita, è il mezzo per procurarsi i capitali abbisognevole a quell'incremento della produzione, che alla sua volta è la condizione per poter risorgere e progredire. Come la buona condotta economica costituisce il credito di una ditta privata, così la solidità della Finanza costituisce il credito non solo dello Stato, ma anche della Nazione e concorre a richiamare verso di essa i capitali dall'estero.

Pertanto ora che si presenta l'occasione di sorreggere il credito dello Stato e di porgere ad esso i mezzi per conseguire quanto l'interesse supremo della Patria richiede, agricoltori, industriali e commercianti debbono farlo con sicuro animo, non soltanto per spirito patriottico, ma certi di provvedere in pari tempo al proprio interesse particolare. Essi sono sitibondi di capitale, lo so, ma vogliono riflettere che l'eccessivo accumulamento di capitale monetario nei paesi neutri e l'esaurimento dei paesi belligeranti non possono essere che una condizione transitoria e che la pace,



Le emissioni di carta moneta arrestano il carro dell'economia. Il finanziamento con Prestiti, invece, non ne intralcia i movimenti

quella che noi vogliamo, ristabilirà l'equilibrio per forza naturale di cose. Ne avemmo un esempio nella guerra Franco-Prussiana del 1870. Quanto allora avvenne è l'indice rivelatore del più grandioso movimento che ci prepara il dopo-guerra. Il prestigio della Francia si mantenne altissimo nonostante le sorti sfortunate delle armi per la rivelata sua potenza finanziaria ed economica.

Per la partecipazione dell'Italia al grande conflitto in difesa di una causa santa, il suo nome corre con rispetto sulle bocche di tutti. Una gran parte del successo bellico noi l'abbiamo già conseguito. Il nostro Popolo si è dimostrato di una forza, di una costanza, di una concordia, inaspettata per la maggior parte degli stranieri e per gli stessi nemici.

Ora finalmente l'Italia si presenta agli occhi del mondo come una grande Nazione. Questo accresciuto nostro prestigio ci gioverà sopra tutto economicamente. Mantenendo pertanto la solidità della nostra Finanza, noi prepareremo nel miglior modo quello sviluppo avvenire, agricolo, industriale e commerciale, a cui tutti gli italiani anelanti volgono lo sguardo come al loro meritato premio.

GHINO VALENTI

Professore di Economia alla R. Università  
di Siena



## Prestiti e circolazione cartacea

**P**er far fronte alle enormi spese provocate dalla guerra, lo Stato può ricorrere a due mezzi: all' emissione di carta moneta inconvertibile, o all' emissione di prestiti a interesse.

Badando solo alle apparenze, il primo sistema sembra il più facile, il più semplice e il più conveniente, perchè con esso il governo stampa per conto suo i biglietti che gli occorrono per i pagamenti e per gli acquisti, e si mette in grado di fare gli uni e gli altri senza domandare nulla ai contribuenti e senza bisogno di gravare il bilancio con interessi rilevantissimi per molti e molti anni. Ma in realtà l'emissione eccessiva di carta rappresenta per i cittadini un aggravio ben maggiore di una imposta anche non moderata e rappresenta per lo Stato una spesa più elevata as-

sai di quella che avrebbe per gli interessi di un prestito equivalente.

Difatti in ogni paese ci vuole una certa quantità di medio circolante, costituito da moneta spicciola, da monete d'oro e d'argento, da biglietti di piccolo e di grosso taglio, per fare i pagamenti, per comprare o vendere i prodotti, per conservare e trasferire la ricchezza. Ora se la quantità di questo medio circolante si accresce ripetutamente e diventa molto superiore ai bisogni degli scambi e dei pagamenti, il valore di esso diminuisce e si rende anche instabile, perchè varia secondo le esigenze del traffico e secondo le circostanze che influiscono sul credito che gode lo Stato emittente. Onde, in seguito a ciò, si avranno necessariamente in tutti i prezzi aumenti sensibilissimi e oscillazioni incessanti.

L'aumento dei prezzi è dannoso al governo, che deve pagar tutto più caro nel momento in cui è costretto a far tante spese per acquistare vestiti, viveri, armi e munizioni pei soldati, ed è ancor più dannoso ai privati, che hanno redditi fissi, come i proprietari di titoli pubblici, gl'impiegati e gli operai. I prezzi oscillanti danneggiano i commercianti e gli industriali, i quali nel rincaro dei prodotti che vendono trovano un compenso al rincaro dei prodotti che acquistano, ma sono esposti a rischi continui, perchè l'au-

mento e il ribasso dei prezzi, alternantisi e non facili a prevedersi, rendono incerto ogni traffico e tramutano spesso i guadagni sperati in perdite rovinose.

È da notarsi poi che, siccome le emissioni di biglietti a corso forzoso trovano presto un limite nel loro continuo deprezzamento, così lo Stato dovrà prima o poi ricorrere ugualmente ai prestiti; ma se vi ricorre dopo aver emesso troppa carta, non li potrà contrarre che a condizioni più onerose, giacchè i creditori suoi vorranno avere, oltre l'interesse, un compenso per il probabile ulteriore ribasso della valuta. E maggiori saranno state le emissioni cartacee, più difficile sarà il restringerle a guerra finita, onde la nazione avrà per molto tempo un medio circolante difettoso e deprezzato, che la isolerà dal resto del mondo commerciale, ostacolando le relazioni sue con l'estero quando più sarebbe necessario riattivarle.

Questi inconvenienti non sussistono più se si provvede alle spese di guerra ricorrendo a prestiti. È vero che su questi lo Stato deve pagare ogni anno gl'interessi, ottenendone i mezzi con le imposte dai contribuenti; ma l'aggravio che essi in tal modo subiscono è di gran lunga inferiore al peso che dovrebbero sopportare per l'aumento di tutti i prezzi in conseguenza delle eccessive emissioni cartacee. È vero che il capitale preso a prestito dal governo avrebbe

forse trovato impiego in alcune industrie, che così non possono sorgere od espandersi; ma d'altro lato l'aumento della circolazione, peggiorando la valuta che tutti i cittadini adoprano nel fare le loro spese, costituisce un danno di carattere più generale e fa subire perdite non indifferenti così a chi è negli affari come a chi vive di rendita, tanto ai ricchi quanto ai poveri.

E non solo con l'emissione di prestiti si evitano tutti gli inconvenienti che risultano dal moltiplicarsi della circolazione a corso forzoso, ma si attenua anche il deprezzamento di quella già emessa, perchè il valore della carta, come abbiamo detto, dipende in gran parte dal credito che gode lo Stato, e la fiducia che i cittadini e gli stranieri hanno in esso s'ingrandisce quando si vede che esso ottiene facilmente prestiti, di cui potrà servirsi per evitare nuove emissioni cartacee e anche per annullare in seguito la parte esuberante di quelle già in circolazione.

CAMILLO SUPINO

Professore di Economia alla R. Università  
di Pavia



## Il prestito e gli italiani all'estero

L'appello della Patria va, diretto e vibrante, anche ai milioni di connazionali che si trovano all'estero. L'appello che ad essi rivolgiamo si fonda, non su ragioni puramente astratte o sentimentali, ma su ragioni positive. Facciamo capo al senso di tornaconto, che per gli emigranti è duplice:

a) tornaconto di italiani che considerino il prestito in relazione al proprio individuale interesse privato;

b) tornaconto di italiani che veggano quale rapporto esista fra il proprio interesse privato e quello della nazione da cui traggono origine e nome.

Nel primo ordine di vantaggi, la ragione più immediata di investire i risparmi nel prestito deve essere già nota ed evidente ad ogni emigrante. Gli emigranti sanno bene che

cosa voglia dire cambio favorevole e cambio sfavorevole. Nel passaggio dall' uno all' altro paese ne fanno sempre esperienza. L' esperienza era molte volte anzi, dolorosa, quando dai paesi del Sud-America rientravano in Italia: vedevano sfumarsi nelle mani una parte non lieve delle somme faticosamente raggranellate. Ma, a causa della guerra, le cose sono ora cambiate; sono cambiate a sfavore dell' Italia e a vantaggio degli Stati Americani. Però, dal male della posizione nostra gli emigranti potranno ricavare un vantaggio per loro.

È chiaro che i nostri connazionali, comperando i titoli del prestito con moneta americana, lucreeranno tutta la differenza fra la valuta americana e la nostra. Il prezzo di emissione è stabilito in base al valore nominale della lira italiana e l' acquirente americano compera i titoli sborsando, in valuta americana, una somma minore della nominale dei titoli medesimi.

Ma il gioco dei rapporti finanziari e monetari preparerà ai nostri acquirenti la possibilità di un altro guadagno, che potrà essere presto realizzato dopo il primo e immediato.

A guerra finita, il nostro cambio, di fronte all' estero, dovrà tendere a diminuire. Questo porterà a rialzare, in corrispondenza di tale diminuzione, il valore dei titoli del prestito, collocati nei paesi degli emigranti. Così che costoro,

vendendo i titoli, nelle nuove e previste condizioni del mercato, guadagneranno la differenza fra il valore del titolo, considerato al giorno dell'acquisto, e il valore dello stesso al momento della vendita.

Anche per i vantaggi relativi al secondo aspetto del tornaconto possiamo ripetere che gli emigranti sono in condizione di vederli molto bene, anzi molto meglio di quanto non possiamo fare noi dall'Italia. Nessun emigrante ignora che egli non conta solo per le sue qualità e condizioni personali, ma anche per un certo esponente che egli condivide con tutti gli altri conterranei: l'esponente della provenienza nazionale.

L'opinione che si ha della potenza militare, economica, morale dello Stato di origine alcune volte deprime, altre volte innalza gli emigranti fuori della misura in cui il valore personale li collocherebbe. Tutto questo le nostre colonie hanno talora duramente sperimentato. Essi hanno letto e leggono negli occhi delle genti fra le quali portano il potente contributo del loro lavoro le vicende, ora liete, ora tristi, della nostra vita nazionale.

La guerra, in cui l'Italia ha rivelato magnifica possanza militare, economica, spirituale, sta già producendo i suoi effetti mirabili: gli italiani all'estero guadagnano ogni giorno più nella stima pubblica dei paesi nei quali sono ospiti.

Ora si tratta di coronare l'opera che abbiamo già portato tanto avanti, di compiere gli ultimi sacrifici, i sacrifici che avranno la virtù di avvalorare per intero, di rendere utile tutto lo sforzo compiuto.

Gli italiani all'estero, dando il loro contributo finanziario alla Madrepatria, gioveranno a sè stessi. L'opinione in cui, con la vittoria, salirà l'Italia nel mondo si riverbererà nell'ingrandimento della loro personalità morale. Ed essi ben sanno come specialmente nei paesi nuovi l'estimazione morale venga presto scontata, per così dire, in moneta.

È certo quindi che la prestazione patriottica richiesta, considerata anche sotto il nuovo aspetto, finirà col rientrare, attraverso le naturali trasformazioni e ripercussioni dei fatti, dentro quella stessa precisa cerchia di privati e personali vantaggi, in cui abbiamo già collocati i guadagni più immediati conseguibili col nostro prestito.

Ma non solamente agli emigranti che sono tuttora oltre l'oceano dobbiamo far udire la nostra voce. Ci rivolgiamo pure a quelli che dall'estero sono ritornati in Italia portando seco valori stranieri.

Si consideri il prezzo che sui nostri mercati hanno oggi simili titoli: è evidente, dato il giuoco del cambio, il vantaggio immediato e diretto che avranno i possessori nel realizzarli, investendo il ricavato nel prestito nazionale.



Gli emigranti italiani agiranno patriotticamente e nel loro interesse sottoscrivendo al Prestito

Tanto meglio se i titoli medesimi verranno riesportati. Ciò gioverà a produrre un salutare raddolcimento nel cambio.

Da qualsiasi lato, dunque, si guardino le cose, sempre bello e confortante ci appare un fenomeno non facile a riscontrarsi nel mezzo delle antitesi del mondo economico moderno: l'acquisto del nuovo prestito della guerra e della vittoria riconcilia in stretta armonia, con diretta correlazione, il tornaconto individuale più rigido e il tornaconto più idealistico del cittadino e del patriota.

Nel giorno della sacra, virile gioia del trionfo nazionale, che imprimerà all'Italia nuova forza per i secoli, nessuno deve in cuor suo sentirsi parassita della rinata gloria della Patria. Ogni singolo italiano, ogni gruppo d'italiani, dentro e fuori i confini del paese, deve poter dire con animo e con viso lieto: sentiamo di avere contribuito alla novella storia della nostra grande Madre nella proporzione delle nostre forze, dei nostri mezzi!

FRANCESCO COLETTI

Professore di Statistica alla R. Università di Pavia



## Indice

Introduzione, <i>Innocenzo Cappa</i> .. .. .	pag. 7
Pregi e condizioni del nuovo Prestito Consolidato 5% .. .. .	11
Il Bilancio dello Stato, la potenzialità finanziaria italiana e il peso della guerra, <i>Luigi Einaudi</i> .. .. .	15
L'avvenire dei Prestiti di guerra, <i>Federico Flora</i> .. .. .	25
I Prestiti di guerra come investimento, <i>Giuseppe Prato</i> .. .. .	41
Il Prestito e i produttori, <i>Ghino Valenti</i> .. .. .	47
Prestiti e circolazione cartacea, <i>Camillo Supino</i> .. .. .	51
Il Prestito e gli Italiani all'estero, <i>Francesco Coletti</i> .. .. .	55

# CREDITO ITALIANO

CAPITALE LIRE 75.000.000 INTERAMENTE VERSATO

RISERVA LIRE 12.500.000

DIREZIONE CENTRALE MILANO PIAZZA CORDUSIO

## Sedi, Succursali ed Agenzie

- AREZZO .. .. : *Agenzia:* Corso Vittorio Emanuele, 37
- ASTI.. .. : *Agenzia:* Piazza Medici, 1 (angolo Via alla Posta)
- BARI .. .. : *Sede principale:* Via Putignani, 104-106-108  
*Agenzia di città: A)* Piazza Mercantile, 89
- CAGLIARI .. .. : *Succ.:* Largo Carlo Felice, 20; Via Lodovico Baylle, 19
- CARRARA .. .. : *Succursale:* Via Alberica, 5
- CASALE MONFERR.: *Agenzia:* Via al Duomo, 1 (ang. Piazza C. Alberto)
- CASTELLAMMARE DI STABIA: *Agenzia:* Traversa IV, Corso Vitt. Em., 8
- CATANIA .. .. : *Sede:* Piazza Università, 16
- CHIAVARI .. .. : *Agenzia:* Via Ravaschieri, 25 (Posta vecchia)
- CHIETI .. .. : *Agenzia:* Corso Marrucino, 52-54-56-58
- CIVITAVECCHIA: *Agenzia:* Piazza Vittorio Emanuele
- FIRENZE.. .. : *Sede principale:* Via dei Vecchietti, 7  
*Agenzia di città: A)* Piazza Beccaria, 4 (angolo Borgo la Croce)
- FOGGIA .. .. : *Agenzia:* Corso Garibaldi, 45
- GENOVA .. .. : *Sede principale:* Piazza De Ferrari-Via Dante, 1  
*Agenzie di città: A)* Piazza Campetto (angolo Piazza Soziglia)  
*B)* Piazza della Nunziata, 72 rosso (angolo Via Balbi)
- IGLESIAS. .. .. : *Agenzia:* Via per Monteponi
- LECCE .. .. : *Agenzia:* Via Regia Udienza (ang. Via Salvat. Trinchese)
- LECCO.. .. : *Agenzia:* Via Cavour, 19
- LIVORNO .. .. : *Succursale:* Piazza Vittorio Emanuele, 12
- LUCCA.. .. : *Agenzia:* Piazza S. Michele (di fianco al Palazzo Pret.)

- MILANO** .. .. : *Sede principale:* Piazza Cordusio  
*Agenzie di città:* **A)** Corso San Gottardo, 1 - **B)** Corso Vercelli, 1  
- **C)** Viale Volta, 2 - **D)** Corso Cristoforo Colombo, 4 - **E)** Corso  
Lodi, 1 - **F)** Piazzale Venezia, 12 - **G)** Carobbio (C. Correnti, 1)  
- **H)** Via Monte Napoleone, 2 (angolo Corso Venezia) - *Ufficio Cambio:* Via T. Grossi, 10
- MODENA** .. .. : *Agenzia:* Via Emilia, 19
- MONZA** .. .. : *Agenzia:* Via Vittorio Emanuele, 12
- NAPOLI** .. .. : *Sede principale:* Via G. Verdi (già Via Municipio), 18 B  
*Agenzie di città:* **A)** Corso Umberto I, 162 - **B)** San Giovanni a  
Teduccio (Corso San Giovanni, 95) - **C)** Piazza Dante, 89 (Palazzo  
Bagnara Ruffo) - **D)** Vomero (Piazza Vanvitelli), 19
- NERVI** .. .. : *Agenzia:* Viale Umberto I, 1 (ang. Piazza Vitt. Eman.)
- NOVARA** .. .. : *Agenzia:* Corso Cavour, 6
- ORISTANO** .. .. : *Agenzia:* Corso Vittorio Emanuele, 6
- PARMA** .. .. : *Agenzia:* Corso Vittorio Emanuele, 46-48-50-52
- PISA** .. .. : *Agenzia:* Via Vittorio Emanuele, 23
- PORTO MAURIZIO:** *Agenzia:* Via Genova, 5
- ROMA** .. .. : *Sede principale:* Corso Umberto I, 374  
*Agenzie di città:* **A)** Piazza delle Terme, 70 - **B)** Corso Vittorio  
Emanuele, 47-49 - **C)** Piazza Cola di Rienzo, 33-35 - **D)** Via  
G. Lanza, 55-57-59, angolo Via Merulana, 253 (Largo Brancaccio) - **E)** Via Boncompagni, 63-65 - **F)** Via Nazionale, 56 (angolo  
Via Genova)
- SAMPIERDARENA:** *Agenzia:* Via Crist. Colombo, 61 (Palazzo Romairone)
- SPEZIA** .. .. : *Succursale:* Corso Cavour-Via del Carmine, 6
- TARANTO** .. .. : *Agenzia:* Piazza Fontana
- TORINO** .. .. : *Sede principale:* Via Arsenale, 23  
*Agenzie di città:* **A)** Piazza Emanuele Filiberto, 3 - **B)** Corso  
Francia (angolo Via Principi d'Acaia, 15) - **C)** Corso Vitt. Em., 82
- TORRE ANNUNZIATA:** *Agenzia:* Via del Popolo, 78
- TORRE DEL GRECO:** *Agenzia:* Corso Avezzana, 1
- VARESE** .. .. : *Agenzia:* Via San Martino
- VERCELLI** .. .. : *Agenzia:* Corso Carlo Alberto (ang. Via Fratelli Laviny)
- VOGHERA** .. .. : *Agenzia:* Via Depretis, 3

**LONDRA**, 22 Abchurch Lane

Unive

Facoltà  
Comme

BIL

For

Vol