

riserve della Banca nazionale e quindi la circolazione dei biglietti. Di conseguenza, questi prestiti esteri tendono a far salire il livello dei prezzi in Austria. Noi non vediamo un metodo pratico che permetta di evitare questo fenomeno. Ci si può anzi chiedere se un livello dei prezzi relativamente elevato non sia una condizione *sine qua non* per un paese importatore di capitali, quale sarà certamente l'Austria nei prossimi anni. Il fine delle importazioni di capitali non può essere che l'importazione di divise estere (poichè esse non significano che la concessione di un credito all'estero), ma questa importazione deve eventualmente corrispondere, sotto una forma o sotto un'altra, ad una importazione di merci. Un livello dei prezzi più elevato è dunque naturale, in un paese importatore di capitali, per permettere l'entrata delle merci, poichè è sotto questa forma che in fine dei conti i capitali saranno ultimamente importati ».

La bilancia commerciale dimostrava l'esattezza di questo ragionamento. Le importazioni di merci, dal 1920 in poi, superarono notevolmente le esportazioni: e, guardando i numeri-indici dei prezzi delle merci importate e quelli delle merci esportate, si vede che la ragione internazionale di scambio era diventata sfavorevole all'Austria, ossia che essa doveva cedere più merci proprie per avere lo stesso valore di merci straniere.

Così, sotto aspetti essenziali – benchè per cause profondamente diverse – l'industria nuova (e ciò che si dice per essa vedremo ripetersi più o meno per gli altri stati danubiani) restò in grado di mantenere una bilancia di pagamenti in equilibrio solo finchè il disavanzo della parte commerciale le venne compensato: *a)* dalle tratte dei forestieri che visitavano il paese (500-600 milioni di corone oro); *b)* dalle aperture di credito fatte all'estero, ossia dalle importazioni di capitali (prestito di restaurazione per 631 milioni di corone, emissione all'estero di obbligazioni a lunga scadenza, aperture di credito a scadenza breve e media, vendita di azioni, ecc., per l'ammontare complessivo di 200-250 milioni all'anno).

Era manifestamente un equilibrio temporaneo, il quale restava subordinato alla condizione di un miglioramento economico della bilancia commerciale in causa di un rinnovato equilibrio produttivo, o di un risanamento generale della situazione mondiale che permettesse all'estero una prolungata esportazione di risparmio a rotazione verso l'Austria.

Avvenne invece quello che tutti sanno. E lo sconcerto, di cui il