

se la politica, da lui iniziata, fosse stata accettata dalle altre banche e dall'Ufficio di Riserva Federale e proseguita dopo la morte di lui (1). In tal caso non si sarebbe avuto altro effetto dannoso dopo il primo crollo. Si sarebbe avuta la malattia dei debiti, ma non quella del dollaro: il forte raffreddore, ma non la polmonite.

42. Se la teoria delle grandi depressioni basata sui debiti e sulla deflazione è essenzialmente corretta, la questione del controllo del livello dei prezzi assume importanza nuova, e coloro che hanno funzioni di responsabilità — l'Ufficio della Riserva Federale, la Segreteria del Tesoro, o, speriamo, una speciale commissione per la stabilizzazione — avranno in avvenire un nuovo compito da assolvere.

43. Il controllo del livello dei prezzi, o il controllo della moneta, non sarà, però, una panacea. Anche con una moneta idealmente stabile, noi continueremo ad essere esposti al malanno dei debiti, al malanno della disoccupazione tecnologica, alla sopraproduzione, alla dislocazione dei prezzi, all'eccesso di fiducia e a molti altri malanni minori. La ricerca della terapia appropriata per tali malanni terrà impegnati gli economisti per lungo tempo, dopo che saremo riusciti a debellare il malanno della moneta.

LE CAUSE DELL'ECCESSIVO INDEBITAMENTO

44. L'eccessivo indebitamento, assunto come punto di partenza nella presente analisi, deve essere stato provocato in qualche modo. Esso può essere stato originato da molteplici cause, di cui le più comuni sembrano essere le *nuove possibilità di investire con la prospettiva di alti profitti* (raffrontate coi profitti e i saggi di interesse normali) derivanti da nuove invenzioni, nuove industrie, sviluppo di nuove risorse, apertura di nuovi mercati, aggiunta di nuove terre. Moneta a buon mercato è la causa principale dell'eccesso di indebitamento.

Quando si ritiene di poter ricavare da un investimento oltre il 1000 % annualmente, prendendo a prestito al 6 %, si è tentati di contrarre debiti ed investire la moneta ottenuta, ovvero usarla a scopo di speculazione. Questo fu il fattore principale dell'eccessivo indebitamento del 1929. Invenzioni e progressi tecnici crearono attraenti opportunità di investimento ed incoraggiarono forti debiti. Altri fattori furono: la persistenza di debiti del

(1) Ma, per evitare la depressione, il « gold standard » avrebbe dovuto essere eventualmente abbandonato o modificato (attraverso la devalutazione), in quanto col « gold standard » del 1929 il livello dei prezzi di quel tempo non poteva essere mantenuto indefinitamente. A ciò si opponevano: 1° « la caccia all'oro », dovuta alla estensione del « gold standard » a nuovi Paesi; 2° il crescente volume del commercio; 3° la prospettiva dell'insufficienza dell'offerta mondiale dell'oro.