

bilancia dei pagamenti. Ne dipendono solamente in quanto questi squilibrii, a seconda delle loro dimensioni, danno luogo ad una domanda più o meno grande di crediti in moneta estera, e pertanto fanno variare il saggio di interesse a cui i crediti si concedono, e quindi oscillare i cambi, entro i punti dell'oro (5).

4. - Ma tutti quanti in questi ultimi anni abbiamo potuto essere spettatori di casi in cui questo intervento equilibratore del credito non è avvenuto. In mancanza di credito, se si può trovare ed esportare, c'è ancora il rimedio di spedire oro, e allora, se il meccanismo del *gold standard* funzionasse regolarmente nei principali paesi, alterazioni nelle correnti del commercio internazionale dovute ad alterazioni dei prezzi, come conseguenza dei movimenti aurei, ristabilirebbero l'equilibrio. Ma, riferendoci ai casi a cui abbiamo alluso, c'è prima di tutto da osservare che l'ipotesi della possibilità di esportare oro è puramente immaginaria. In secondo luogo bisogna dire che se le uscite di oro fossero di tale entità da far temere l'esaurimento delle riserve dell'istituto di emissione, si diffonderebbe il timor panico della svalutazione della moneta nazionale, dalla quale avverrebbe tosto la fuga, e se ne aggraverebbe la situazione a cui, mediante l'esportazione, si voleva rimediare.

Un tale timore è illogico, ma solo sino a un certo punto; ed il trascurarlo per fare della pura teoria monetaria sarebbe un grave errore. Abbiamo detto illogico fino ad un certo punto, perchè, anche nell'ipotesi del libero funzionamento del *gold-standard* nei principali paesi e sempre in circostanze simili a quelle a cui intendiamo riferirci, è per lo meno rischioso il contare su rapide alterazioni nelle correnti dei traffici e su immediati capovolgimenti nelle disposizioni del mercato dei cambi per effetto di straordinarie uscite di oro. Si potrà pensare che la mancanza di crediti può essere risolta con un rialzo dell'interesse offerto ma, in certe circostanze, il debitore non trova credito a nessun interesse (6). E venendo al caso concreto della sterlina, si potrà con argomenti più o meno validi, come fece l'Anderson (7), rimproverare all'Inghilterra di non aver prevenuto e impedito la sua caduta, ma è difficile dimostrare che l'illimitata uscita di oro avrebbe potuto impedirla. Appunto perchè gli effetti riparatori di una illimitata uscita di oro avrebbero potuto essere neutralizzati e sorpassati dalle conseguenze del panico che da questa uscita sarebbe potuto derivare.

(5) Sull'equivalenza delle oscillazioni dei cambi a variazioni del saggio di interesse cfr. EINAUDI: *Corso dei cambi, sbilancio commerciale e circolazione cartacea* (« Riforma Sociale », 1913, pag. 67 e segg.).

(6) « Credit is extremely mobile and at times is very sensitive to price changes. At other times, however, it is quite insensitive to price movements and may even respond perversely so as to exaggerate rather than relieve the condition of maladjustment » C. R. WHITTLESEY: *Exchange control* (« American Economic Review », 1932, N. 4, pag. 596).

(7) ANDERSON: *The gold standard and the american gold tradition* (The Chase Economic Bulletin, Vol. XI, N. 5, 1931).