

N. 6 DELLA COLLANA
"PROBLEMI ECONOMICI"
DIRETTA DA
FRANCESCO COPPOLA D'ANNA

1755 3

IL DRAMMA DEI CREDITORI NELL'INFLAZIONE

IL MONITO DELL'INFLAZIONE TEDESCA

DI

GIORGIO FUÀ



ISTITUTO
EDITORIALE
GALILEO

PROBLEMI ECONOMICI

Nell'intraprendere la pubblicazione della presente Collana ci siamo proposti di fornire a tutti coloro che si interessano di problemi economici e finanziari di maggiore attualità una esposizione succinta e facilmente accessibile degli elementi di fatto, delle considerazioni pratiche e delle argomentazioni teoriche di cui è necessario tener conto nell'esame e nella risoluzione di tali problemi.

Con questa iniziativa riteniamo, in effetti, di andare incontro ad una necessità vivamente sentita da quanti, pur possedendo una elevata cultura ed occupando, nella vita sociale e politica del Paese, delle posizioni di primissimo piano, sono tuttavia nella impossibilità di intraprendere lunghe e faticose ricerche bibliografiche e di impadronirsi anche del particolare vocabolario che la scienza economica si è formata al pari di ogni altra scienza: il che impedisce loro generalmente di formarsi una opinione ferma e ragionata su problemi che pur hanno per loro e per il Paese una grandissima importanza e sulla cui soluzione essi finiscono in un modo o nell'altro per esercitare una decisiva influenza.

Non meno utile riuscirà, d'altro canto, la Collana a quella numerosissima categoria di persone che desiderano vivamente di allargare la cerchia delle loro cognizioni e che, in quest'ora fatidica per l'avvenire nostro e del mondo intero, sono portati ad interessarsi anche dei principali proble-

mi ed avvenimenti economici che tanta importanza rivestono per gli individui come per la collettività.

Coerentemente a queste premesse, i volumetti della Collana sono contenuti nei limiti strettamente indispensabili alla trattazione di ciascun argomento: e l'esposizione, pur obbedendo a rigorosi criteri scientifici, è condotta in forma piana ed agevolmente accessibile a chiunque.

In questo modo, e contenendo anche nei limiti più ristretti il prezzo di ciascun volume, noi speriamo di portare un modesto, ma non disprezzabile, contributo alla diffusione della cultura economica, ch'è uno fra i più importanti presupposti della rinascita e del progresso civile del nostro paese.

L'ISTITUTO EDITORIALE GALILEO.

GIORGIO FUA'

IL DRAMMA DEI CREDITORI NELL'INFLAZIONE

IL MONITO DELL'INFLAZIONE TEDESCA

N. 6 della Collana "PROBLEMI ECONOMICI"

Diretta da FRANCESCO COPPOLA D'ANNA



ISTITUTO EDITORIALE GALILEO

Printed in Italy
Copyright by Istituto Editoriale Galileo

IL DRAMMA DEI CREDITORI NELL'INFLAZIONE

IL MONITO DELL'INFLAZIONE TEDESCA

8. *Source: The author.*

AVVERTENZA

Questo volumetto riproduce, con alcune modificazioni, una memoria preparata pochi mesi fa come documentazione interna per l'Istituto Mobiliare Italiano.

Mi era stato chiesto di predisporre una sommaria documentazione sulla sorte che fu riservata, nel precedente tedesco dell'altro dopoguerra, ai crediti svuotati del loro originario contenuto reale dall'annientamento del valore della moneta. Dovevo dunque, sostanzialmente, ricordare i principali problemi di quella parziale rivalutazione dei vecchi crediti che fu disposta dalla legge tedesca ad inflazione finita. Senonchè era evidente che per il lettore non informato — l'unico cui mi rivolgevo — un'esposizione del solo epilogo del dramma, senza nessun cenno alla trama precedente, sarebbe stata troppo inadeguata. Tutte le fasi dell'inflazione si possono vedere come atti di un dramma, in cui creditori e debitori sono caratteri principali: ed ogni atto ci aiuta a riconoscere qual'è la funzione che i vari comportamenti dei personaggi vengono ad esercitare nel corso generale degli eventi; e qual'è la sorte individuale che ciascuno, comportandosi in un modo, prepara a se stesso. Per il lettore che vuole ricavare una morale riferibile ai problemi di questo momento, quello che più serve è proprio di vedere come si maturò il dramma tedesco, prima di giungere all'epi-

logo, il quale in nessun caso avrebbe potuto cancellare il già fatto e capovolgere le sorti già preparate. Ad uso di questo lettore, i confini della mia esposizione sono stati dunque estesi in modo da abbracciare l'intera storia dell'inflazione (manca, come si noterà, una trattazione sistematica della fase di stabilizzazione, che mi è sembrato di poter sorvolare senza danno del lettore).

L'Editore ha ritenuto che gli elementi di documentazione che io avevo così predisposti per servire nell'ambito di un ufficio potessero interessare anche un più largo circolo di operatori economici. Mentre ringrazio l'Istituto Mobiliare Italiano per il pronto consenso alla pubblicazione, debbo rivolgere ai nuovi lettori la viva raccomandazione di non attendersi dalle pagine qui riprodotte un tentativo di approfondimento e di dettaglio, tentativo che la loro originaria destinazione escludeva completamente. Il volumetto non intende essere altro che un succinto digesto di dati, messo insieme per facilitare un elementare inquadramento dei problemi attuali in riferimento alle passate esperienze tedesche e, tutt'al più, per alleggerire il lavoro preliminare di ricognizione a chi voglia poi concentrarsi su qualche particolare di quelle esperienze.

Anche in vista di quest'ultimo scopo, mi sono preoccupato fino alla pedanteria di ricordare ad ogni proposito le fonti bibliografiche. Le fonti più direttamente utilizzate sono indicate nel testo, per semplicità, soltanto in forma abbreviata: ma il lettore troverà la loro descrizione completa nella nota bibliografica che segue l'indice.

L'indice può fornire una guida abbastanza chiara per chi preferirà limitarsi ad una lettura frammentaria. E' evidente, p. es., che tanto il lettore insofferente di teoria economica quanto il lettore edotto nel ramo dovrebbero risparmiarsi la lettura della « Premessa »: Per agevolare una rapida consultazione, ho anche alleggerito il testo principale di molto

materiale, che è stato sistemato in forma di note. La divisione è stata fatta in modo che, tralasciando le note, il lettore possa ugualmente trovare nel testo un concatenamento compiuto. Questo non significa che le note contengano soltanto pezze d'appoggio statistiche e bibliografiche: comprendono, p. es., anche tutti i riferimenti ad esperienze oltre che quella tedesca.

G. F.

Roma, maggio 1947.

INDICE

PREMESSA: LA MONETA E IL SUO VALORE

	Pag.
I. <i>La moneta</i>	19
II. <i>L'inflazione</i>	23
III. <i>Esperienze storiche</i>	25

PRIMA PARTE: LO SVILUPPO DELL'INFLAZIONE TEDESCA.

I. <i>Fattori di avviamento</i>	31
Emissioni della Reichsbank per conto dello Stato	31
Altri effetti della guerra e della sconfitta	32
II. <i>Reazioni cumulative</i>	34
La corsa alle merci e alle divise	34
L'inflazione creditizia	35
L'emissione di monete speciali	37
La velocità di circolazione	38
Lo squilibrio delle pubbliche finanze	40
La rincorsa dei prezzi	41

SECONDA PARTE: IL COMPORTAMENTO DEI POTERI PUBBLICI: INFLAZIONE INCONFESSATA.

I. <i>Le ragioni che differirono la reazione deflazionistica</i>	45
II. <i>La politica inflazionistica come conseguenza di interessi sezionali</i> ..	47
III. <i>Gli interessi generali a giustificazione della politica inflazionistica</i> ..	51
La minaccia di una paralisi generale della produzione	51
Liberalità della politica creditizia	53
Il « dogma » della validità del marco	55
IV. <i>Limitati interventi a tendenza stabilizzatrice</i>	59
V. <i>Giudizio d'insieme sulla politica dell'inflazione</i>	63

TERZA PARTE: IL PROGRESSIVO RIPUDIO DEL « MARCO CARTA »
IN FAVORE DI UNA MONETA « STABILE ».

	Pag.
I. <i>L'evoluzione degli usi di fatto</i>	67
II. <i>Il movimento d'opinione</i>	71
Le fasi del movimento	71
Le giustificazioni del movimento	73
Carattere generale delle proposte	75
III. <i>Principali tappe dell'adeguamento istituzionale</i>	77
IV. <i>Le unità di conto alla fine dell'inflazione</i>	83
Il riferimento a singole merci	83
Il riferimento a numeri indici composti	85
Il riferimento alle divise	86
Le unità di conto « marco-oro »	86

QUARTA PARTE: LA VALORIZZAZIONE DEI DEBITI PRIVATI
ESPRESSI IN MARCHI CARTA.

I. <i>Alcuni aspetti del risanamento monetario</i>	95
II. <i>I precedenti giudiziari in favore della valorizzazione dei debiti privati</i>	99
L'autodifesa dei creditori	99
L'evoluzione della dottrina e della giurisprudenza	100
Il giudizio di Darmstadt	101
La conversione del Reichsgericht di Lipsia	102
III. <i>La legislazione sulla valorizzazione dei debiti privati</i>	107
Le fasi della legislazione e l'agitazione politica	107
Caratteri generali della Aufwertungsgesetz	109
IV. <i>Compendio della Aufwertungsgesetz</i>	115

CONSIDERAZIONI FINALI

I. <i>La revisione dei debiti: fatali dilemmi di ogni soluzione legislativa</i>	145
II. <i>La morale appresa dai creditori tedeschi</i>	149

NOTA BIBLIOGRAFICA

Forniamo qui la descrizione esatta dei testi che saranno citati nel seguito mediante abbreviazioni. Tali citazioni abbreviate richiameranno i vari titoli indicandone soltanto la parte che qui è scritta in maiuscoletto.

BLAETTER FUER INTERNATIONALES PRIVATRECHT (Beilage der « Leipziger Zeitschrift fuer deutsches Recht »), Muenchen, J. Schweitzer Verlag.

Contiene:

— Dr. L. W., « Gesetz des Freistaats Danzig ueber den Ausgleich der Geldentwertung (Aufwertungsgesetz) », gennaio 1926, pp. 23-26.

— « Grundzuege des polnischen Aufwertungsrecht », marzo 1926, pp. 77-78.

— Heinrich Schwamm, « Die gesetzliche Regelung der rumenischen Privatschulden in fremder Valuta », febbraio 1927, pp. 25-30 e marzo 1927, pp. 54-58.

BRESCIANI TURRONI COSTANTINO, *Le vicende del marco tedesco*, Milano 1931, 596 pp. (costituisce il vol. VII degli « Annali di economia »).

CAPITANT HENRI, *La législation de la Pologne depuis sa liberation jusqu'à 1928*, in « Bulletin de la société de législation comparée », Parigi, ottobre-dicembre 1928, pp. 411-516.

COPPOLA D'ANNA F., *Popolazione reddito e finanze pubbliche dell'Italia dal 1860 ad oggi*, Roma, Partenia, 1946, 155 pp.

DALBERG RUDOLF, *Deutsche Waehrungs- und Kreditpolitik (1923-1926)*, Berlin, Hobbing, 1926, 161 pp.

DE VITI DE MARCO A., *Principii di economia finanziaria*, ed. definitiva, Torino, Einaudi, 1939, 419 pp.

ELSTER KARL, *Von der Mark zur Reichsmark*, Jena, Fischer, 1928, 480 pp.

FOURGEAUD ANDRE', *La dépréciation et la revalorisation du mark allemand*, Paris, Payot, 1926, 284 pp.

HICKS J. R., *Value and Capital*, Oxford, Clarendon Press, 1939, 331 pp.

- GESETZ-ARTIKEL VOM JAHRE 1928 UEBER DIE AUFWERTUNG (traduzione dattiloscritta della legge ungherese: trovasi nella biblioteca dell'Istituto Internazionale di Roma per l'Unificazione del Diritto Privato, inventario N. 1428, collocamento Misc. A. 1. 19).
- HORWITZ ERNST, *Die Kursbildung am Aktienmarkt seit der Stabilisierung*, Berlin, Springer, 1929, 86 pp.
- KALDOR N. (ci riferiamo ai suoi articoli sulla moneta ungherese apparsi in « The Manchester Guardian », 21 e 22 novembre 1946).
- KURATOW-KURATOWSKI ROMAN, *Les problèmes de la baisse du mark polonais dans le domaine du droit privé*, in « Bulletin de la société de législation comparée », Parigi, gennaio-marzo 1925, pp. 96-118.
- LEVINSOHN RICHARD, *Histoire de l'inflation* (traduz. dal tedesco), Paris, Payot, 1926, 416 pp.
- MINISTERO PER LA COSTITUENTE, *Rapporto della commissione economica, III parte (problemi monetari e commercio estero)*, vol. I (relazione), Roma, Poligrafico dello Stato, 1946, 428 pp.
- NUSSBAUM ARTHUR, *Das Geld in Theorie und Praxis des deutschen und ausländischen Rechts*, Tuebingen, Mohr (Siebeck), 1925, 278 pp.
- PARETO VILFREDO, *Corso di economia politica* (traduz. dal francese), Torino, Einaudi, 1942, 2 voll., 509 e 514 pp.
- QUASSOWSKI L., *Gesetz ueber die Aufwertung von Hypotheken und anderen Ansprüchen* (commentario), 5. ed. rielaborata, Mannheim, Bensheimer, 1927, 1035 pp.
- RGBL (sotto questa abbreviazione convenzionale citiamo la Gazzetta Ufficiale del Reich: « Reichsgesetzblatt »).
- SCHACHT HJALMAR, *La stabilizzazione del marco* (traduz. dall'edizione tedesca del 1925), Milano, Treves, 1931, 270 pp.
- SELIGMAN EDWIN, *Studi sulle finanze pubbliche* tradotto nel vol. IX della « Nuova collana di economisti stranieri e italiani », Torino, Utet, 1934, pp. 135-388.
- S.D.N. (leggesi SOCIETÉ DES NATIONS), *Memorandum sur les monnaies et les banques centrales 1913-1924*, Genève, 1925.
- VANARD ROBERT, *La valorisation des créances privées et la conversion des emprunts publics en Allemagne*, in « Bulletin de la société de législation comparée », Parigi, luglio-settembre 1926, pp. 419-458.
- WARLOMONT RENE, WALLEMACQ LUCIEN, *La revalorisation des bilans des sociétés commerciales*, Bruxelles (Bruylant) et Paris (Rivière), 1928, 126 pp.
- WIRTSCHAFTSDIENST (settimanale), Amburgo.
 Contiene:
 — C. K., « Aufwertung und Anleiheablosung », 24 luglio 1925, pp. 1124-1126.
 — Dr. M. Leo, « Das Aufwertungsgesetz », 31 luglio 1925, pp. 1161-1163.
 — A. Mendelssohn Bartoldy, « Was ist Reichsmark in einer Vorkriegsversicherung? », 4 dicembre 1925, pp. 1829-1831.

PREMESSA:
LA MONETA E IL SUO VALORE

I.

LA MONETA

Per intendersi sullo schema logico secondo il quale deve essere interpretata la trattazione che segue, non nuocerà richiamare qui espressamente alcune nozioni elementari.

Definiamo intanto gli attributi precisi che corrispondono alla comune nozione di moneta (1).

1). La moneta costituisce il comune denominatore usato per commisurare i prezzi degli altri beni (« moneta-unità di conto »). Così, nel mondo omerico, i prezzi venivano espressi in buoi (per quanto i pagamenti non avvenissero di regola mediante il trasferimento dei buoi, i quali erano pura unità contabile). Così in Germania durante il 1923 i prezzi venivano comunemente espressi in marchi oro (per quanto le

(1) Si vedrà subito che gli attributi qui distinti hanno tutti un aspetto in comune: ciascuno di essi sta a significare, sia pure in un senso ad esso particolare, che la moneta costituisce l'*unità rappresentativa* del valore. Nella realtà sociale, sono sempre in opera delle forze che tendono ad unificare queste varie funzioni rappresentative, cioè a cumulare in un oggetto tutti quanti gli attributi della moneta. Ma parlare di tendenza è una cosa, parlare di situazioni è un'altra: e, di fatto, anche nel seguito di questo studio, dovremo constatare situazioni in cui solo alcuni degli attributi monetari sono posseduti da un determinato oggetto. Abbiamo così varie specificazioni della nozione di moneta, a seconda degli attributi monetari che si trovano riuniti nell'oggetto considerato.

monete d'oro non circolassero ed i pagamenti fossero effettuati versando marchi carta in base alla loro quotazione del giorno).

2). La moneta costituisce il titolo che circola per compiere i pagamenti (« moneta - mezzo di pagamento »). Tali erano ancora, a metà del 1923, i marchi carta tedeschi per quanto avessero ormai perso la funzione di numerario. Le promesse di corrispondere mezzi di pagamento circolano esse stesse, a molti effetti, come mezzi di pagamento essendo accettate e ritrasferite senza dare occasione alla promessa corresponsione di contanti.

3). La moneta costituisce il « serbatoio dei valori », cioè tanto un mezzo di tesaurizzazione quanto e soprattutto la misura cui ci si riferisce per stipulare pagamenti differiti nel tempo. Mentre gli attributi 1) e 2) implicano soltanto che il valore della moneta venga riconosciuto come tale, istante per istante, l'attributo in questione implica anche il riconoscimento che il valore della moneta permane identico attraverso il tempo. Una contrarietà ad accettare come invariabile il valore della moneta metallica spiega, per es., l'antico uso di stipulare i pagamenti in quantità fisse di derrate, che caratterizzava i contratti di rendita a favore delle università e di altre corporazioni inglesi. La « moneta - serbatoio di valori » era rappresentata, in tal caso, da un certo peso di grano (2).

In ogni momento, i rapporti di scambio che vigono su un mercato sono tali, che tutte le *quantità vendute* (cessioni — presenti o differite — di determinate quantità di beni,

(2) Aggiungiamo infine che gli attributi di cui sopra possono esistere: a) in dipendenza da un semplice uso di fatto o b) soltanto « sulla carta » di una legge o c) di fatto e per legge al tempo stesso: ed abbiamo così ulteriori specificazioni della nozione di moneta.

servizi personali etc.), moltiplicate per i rispettivi *prezzi unitari*, equivalgono alle somme *spese dagli acquirenti* (cessioni di determinate somme di moneta legale o di altri titoli accettati come mezzi di pagamento, comprese le promesse di pagamenti futuri).

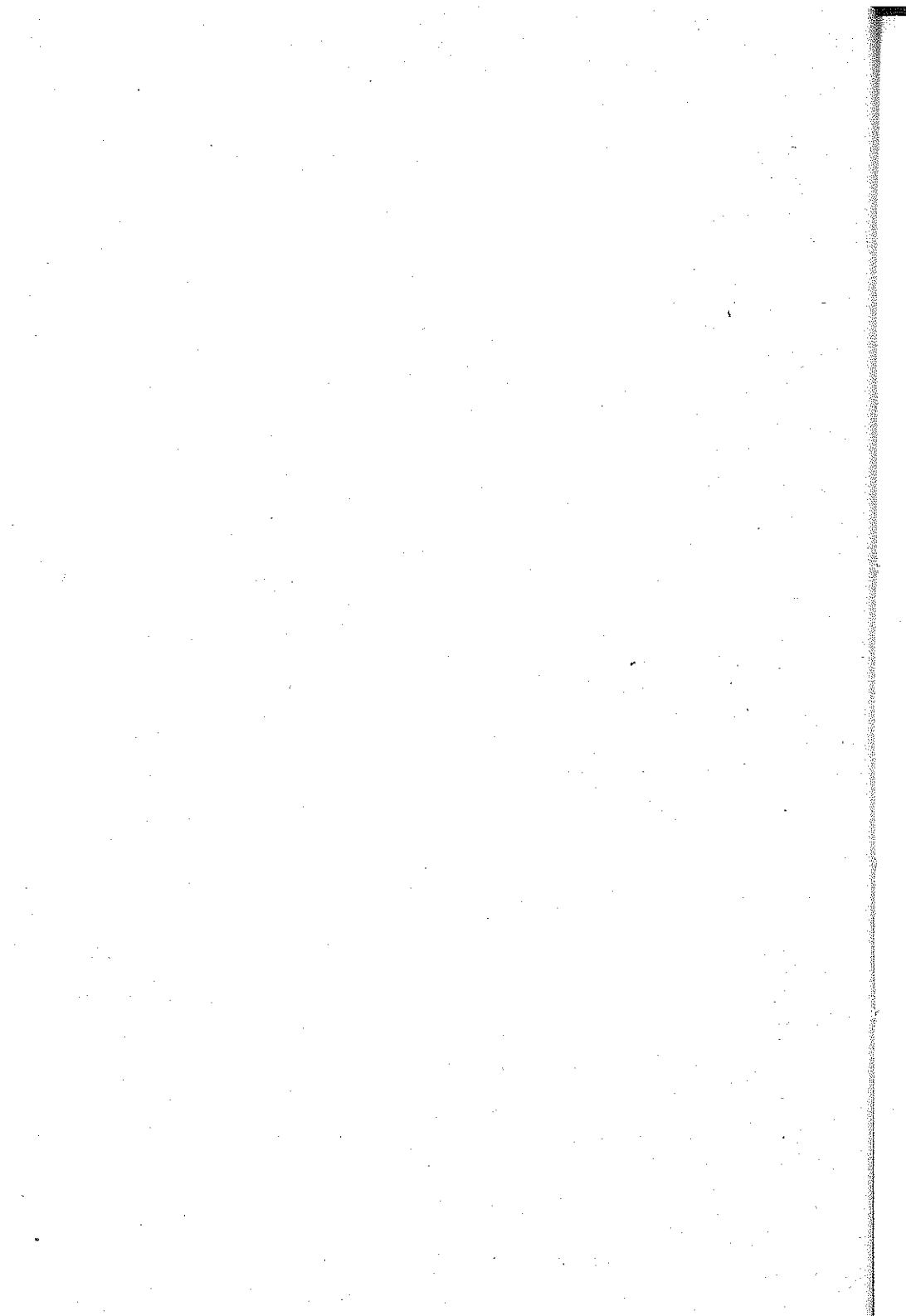
Da questa uguaglianza discende che, perchè il prezzo (unitario) di una qualche specie di merce si elevi, deve verificarsi almeno una delle seguenti condizioni:

- (a) la *quantità* complessivamente venduta di quella specie di merce diminuisce;
 - oppure (b) la somma di *mezzi di pagamento* complessivamente corrisposta per quella specie di merce aumenta.
- (3).

Non ci soffermeremo qui sulle varie catene di motivi sostanziali che possono aver condotto, in concreto, all'indicato cambiamento negli elementi della nostra uguaglianza formale.

Dire che il prezzo unitario di una merce in termini di moneta è aumentato significa dire che il valore dell'unità monetaria in termini di quantità di quella merce è diminuito. Il fenomeno che abbiamo prospettato rappresenta, insomma, un deprezzamento della moneta (rispetto ad *una* merce).

(3) e se (a) si accompagna ad una diminuzione della somma di pagamenti corrisposta, il prezzo può elevarsi soltanto a condizione che la diminuzione relativa delle quantità vendute sia maggiore che la diminuzione relativa della somma dei pagamenti. Una condizione analoga vale per il caso che (b) si accompagni ad un aumento delle quantità vendute.



II.

L'INFLAZIONE

Oltre a questa nozione, incontreremo nella trattazione seguente anche le due nozioni più complesse (a) di un deprezzamento della moneta rispetto a *varie specie di merci*, considerate in gruppo; e (b) di un deprezzamento per così dire « generico » della moneta, rispetto a tutte quante le merci.

In realtà, i motivi che determinano il livello del prezzo agiscono individualmente per ciascuna specie di merci: ed è un fatto di comune esperienza che, passando da un momento all'altro, una merce rincari mentre altre o non rincarono nella stessa proporzione o rimangono stazionarie o diminuiscono di prezzo. Una tale dispersione nell'andamento dei prezzi considerati ci pone simultaneamente di fronte a tutta una serie di variazioni diverse nel valore della moneta, che sarà putacaso raddoppiato rispetto ad una delle merci considerate e rimasto costante rispetto ad un'altra. Possiamo bensì riassumere il disperso andamento dei vari prezzi misurando un *andamento medio*, ma dobbiamo allora convenire quale peso vogliamo dare al prezzo di ciascuna merce nel calcolo di questa media. Ad ogni convenzione adottata (sia essa, p. es., la convenzione di considerare le varie merci in proporzione al peso che ciascuna assume nel bilancio di una certa famiglia-tipo) corrisponderà una distinta definizione dell'andamento del livello dei prezzi e del corrispettivo andamento del valore della moneta.

Tuttavia, quando predomini nell'andamento di tutti i prezzi una stessa tendenza, meno divergeranno i risul-

tati delle varie possibili misurazioni medie, di cui sopra. Agli effetti pratici può essere talora abbastanza rappresentativo parlare di un generico valore della moneta, senza più precisi riferimenti.

In concreto, una tendenza all'aumento dell'insieme dei prezzi può conseguire dal predominare degli effetti (secondo il caso, mediati o immediati) di certi cambiamenti generali, che rientrano nei seguenti tipi:

- è aumentato lo stock di mezzi di pagamento di cui il mercato dispone; o sono invalsi nuovi sistemi di pagamento, grazie ai quali il medesimo stock serve a compiere un numero di pagamenti maggiore entro lo stesso spazio di tempo (aumento della «velocità di circolazione»);
- è diminuito l'attaccamento del pubblico per il possesso di disponibilità liquide;
- è diminuito lo stock di merci di cui il mercato dispone o è aumentata la difficoltà di procacciarsi le stesse merci da un mercato esterno che le fornisce (rincaro delle divise);
- è aumentato l'attaccamento del pubblico per il possesso delle merci. La elencazione di questi tipi di cambiamenti è appena esemplificativa: non è nè netta nè esauriente.

In presenza di quel generico rincaro, che suole essere prodotto dai cambiamenti or ora accennati, si adopera in molti casi il nome *inflazione*: un termine che, per quanto sia ambiguo, anche noi useremo nel seguito conformandoci all'uso comune (4) (5).

(4) E' evidente che le condizioni-limite per parlare di rincaro «generico» e quindi di inflazione non sono poste da una rigida definizione logica, ma semplicemente da un sommario apprezzamento di senso comune.

(5) Dopo quanto abbiamo premesso circa la dispersione dei movimenti dei singoli prezzi, dovrebbe esser già chiaro che la precisa misura di un'infla-

III.

ESPERIENZE STORICHE

Nella storia, un progressivo deprezzamento della moneta costituisce la regola e molte monete ne rendono testimonianza con il loro nome (basta pensare alla Lira Sterlina ed alle varie Lire, che rappresentavano inizialmente una libbra di argento; o al Milreis, che ha preso il posto di mille Reis deprezzati). Il fatto è che, a lungo andare, gli interessi pubblici e privati che cospirano al deprezzamento sono ovunque più forti di quelli che cospirano al « riapprezzamento » della moneta. Anche le raccomandazioni degli studi teorici sono abbastanza unanimi nel favorire la stabilità o una progressiva inflazione, ma quasi mai la deflazione!

Fenomeni abbastanza chiari di inflazione (alternantesi con il suo opposto, la deflazione) costituiscono un'esperienza molto familiare, che accompagna lo svolgimento dei « cicli degli affari ». Il ciclo culminato nella crisi mondiale del 1929, p. es., presentò fluttuazioni assai accentuate del « livello generale » dei prezzi.

Ma le tipiche inflazioni violente, che sono prodotte con una certa sistematicità dalle grandi guerre moderne, ci sbalzano fuori dal modesto quadro di quelle oscillazioni cicliche. Anche l'ultima guerra è stata seguita dal pratico an-

zione potrà anche risultare notevolmente diversa a seconda delle merci cui vogliamo riferire detta misura.

Riferirsi ad un determinato insieme di merci all'ingrosso o ad un determinato insieme di merci al minuto significa adottare misure *formalmente* distinte (e forse anche *materialmente* assai diverse) del valore della moneta. E misure ancora diverse sono quelle costituite dai riferimenti, per noi spesso interessanti, ad un peso d'oro o ad una certa valuta estera.

nullamento del valore della moneta in alcuni paesi (come la Grecia o l'Ungheria), mentre in quasi tutti gli altri paesi (compresi i non belligeranti e non invasi) il valore della moneta ha subito tracolli più o meno paurosi ed in alcuni di essi la minaccia di uno slittamento a zero è tuttora presente. L'altra guerra mondiale era stata seguita da un'inflazione quasi altrettanto generalizzata; e, risalendo più addietro, si può ricordare il tempestoso deprezzamento degli Assegnati emessi durante la rivoluzione francese e della Moneta Continentale emessa durante la guerra d'indipendenza americana (6).

(6) Riportiamo alcuni dati, per illustrare l'entità delle inflazioni belliche ricordate nel testo:

— L'inflazione ungherese sembra essersi recentemente arrestata, con la emissione della nuova moneta Fiorino la quale è stata fatta uguale a 400.000 quadrillioni (1 quadrilione = 1.000.000⁴) dei vecchi Pengo.

— In seguito al deprezzamento della moneta, la Grecia emise nel novembre 1944 una nuova Dracma, che veniva scambiata contro 50 miliardi di Dracme correnti. Ma anche la nuova moneta cominciò subito a deprezzarsi a sua volta.

— Dopo l'altra guerra, quando l'Austria emise la nuova moneta Scellino (legge del 19-7-1923), questa si scambiò contro 10.000 Corone deprezzate. Il deprezzamento era tale che 14.300 Corone carta rappresentavano un po' meno del valore della Corona oro originaria.

— La stabilizzazione della moneta tedesca (iniziata, di fatto, nel novembre 1923), cui si riferirà in seguito il nostro testo, si concluse con lo scambio di un nuovo Reichsmark contro mille miliardi di Marchi carta correnti.

— Quando Danzica, con legge 10-10-1923, passò alla nuova moneta Fiorino (equivalente a 1/25 di Sterlina), questa si scambiò contro 750 miliardi di vecchi Marchi (cf. WARLOMONT, p. 16).

— In Polonia, il decreto del 14-4-1924 stabilì lo scambio di una nuova moneta, lo Zloty (avente parità uguale a circa 5/6 del primitivo Marco oro) contro 1.800.000 Marchi Polacchi.

— L'Ungheria stabilizzò la propria moneta rispetto alla Sterlina il 1-10-1924: il valore della Corona oro (pura unità di conto), era ormai rappresentato da un po' più di 16.600 Corone carta correnti.

— In URSS, dove nuova unità monetaria era divenuta il Tchervonetz cioè 10 Rubli oro, il decreto del 7-3-1924 poneva un Rublo oro uguale a 50.000 Rubli di emissione 1923, cioè a 50 miliardi dei vecchi Rubli dei Sovieti.

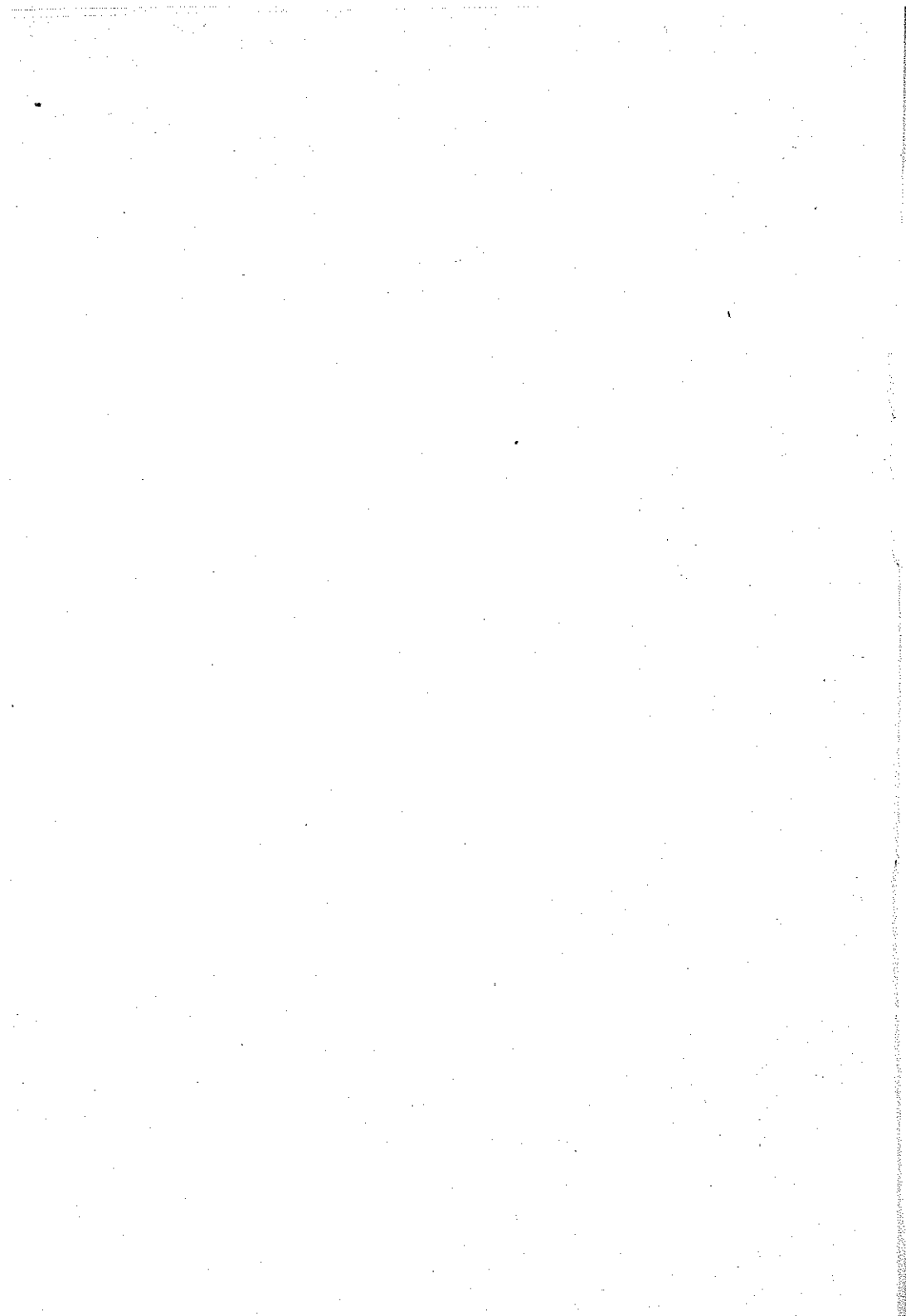
— Gli Assegnati emessi durante la rivoluzione francese (legge del 21 dicembre 1789) erano scesi nel marzo 1796 al 0,36 % del loro valore nominale. Quando furono damonetizzati, con legge del 4-2-1797, veniva riconosciuta loro per certi pagamenti fiscali una efficacia liberatoria corrispondente ad appena

Studiando il processo di una delle inflazioni belliche potremo orientarci anche sulle altre, poichè queste situazioni patologicamente esaltate presentano molti aspetti comuni. Ci riferiremo, nel seguito, particolarmente all'inflazione tedesca seguita alla guerra del 1914, ricercandovi soprattutto quelle esperienze che hanno attinenza con alcuni problemi odierni riguardanti i rapporti creditizi.

un trimillesimo del valore nominale (cf. « La tribune économique », 21-3-1947, p. 3).

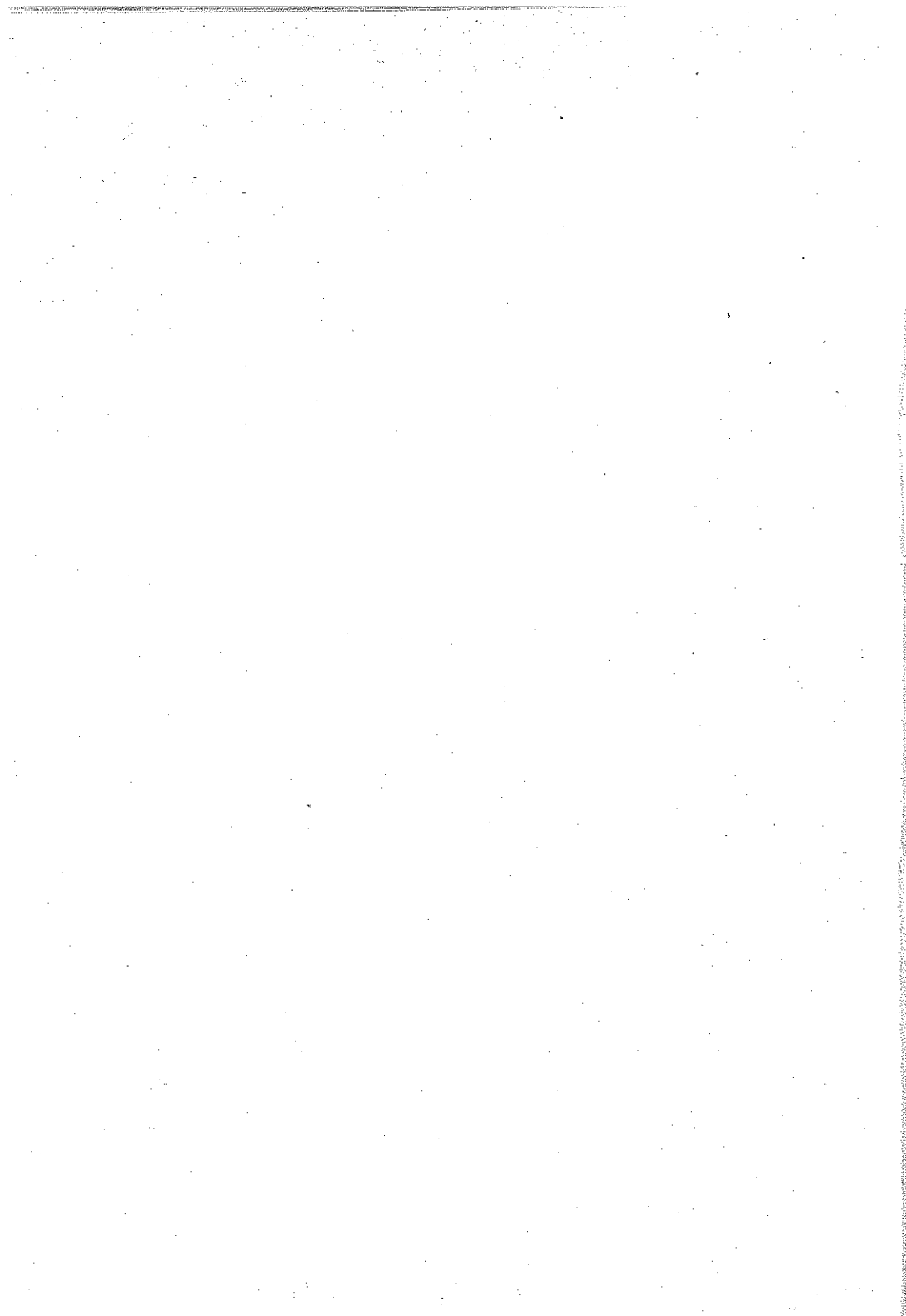
— La moneta Continentale emessa dalle colonie americane ribellatesi alla madrepatria era scesa nel 1781 ad un millesimo del suo valore iniziale.

(Per questi dati cf., tra l'altro: S. D. N.; BRESCIANI TURRONI, specialmente pp. 2-3; PARETO, specialmente pp. 273-5 vol. 1°; KALDOR).



PRIMA PARTE:

LO SVILUPPO DELL'INFLAZIONE TEDESCA



I.

FATTORI DI AVVIAMENTO

Emissioni della Reichsbank per conto dello Stato.

Fin dall'inizio della guerra, il finanziamento delle accresciute spese del Reich si tradusse in una gigantesca emissione di moneta. Lo sforzo fiscale rimase tenue, in confronto ad altri paesi (secondo i calcoli di Knauss — « Die deutsche, englische u. franzoesische Kriegsfinanzierung », Berlin 1923 — le imposte coprono in Germania solo il 6 per cento dei costi della guerra, contro il 19,7 per cento in Inghilterra).

Il ricorso del Reich ai debiti patrimoniali — che crebbero da circa 5 miliardi di marchi nel 1914 a più di 92 nel 1919 (7) — era ben lungi dal colmare lo scarto tra le uscite e le entrate ordinarie.

Lo scarto fu coperto con lo sconto di buoni del tesoro, che crebbe da 0,3 miliardi di marchi nel luglio 1914 a 55,2 nel dicembre 1918 (cf. ELSTER, p. 452). Le leggi monetarie passate nei primi giorni dopo la dichiarazione di guerra avevano reso possibile il collocamento di questo debito flottuante, in massima parte presso la Reichsbank (27,2 mi-

(7) Cf. ELSTER, p. 477. L'introito delle nove emissioni di guerra — redimibili e buoni poliennali — aveva superato i 98 miliardi: cfr. ELSTER, p. 90.

liardi nel dicembre 1918) la quale emetteva con tale copertura nuovi biglietti.

I biglietti in circolazione erano così già saliti, il 31 dicembre 1918, a 22,2 miliardi contro 2,9 miliardi al 31 luglio 1914 (cf. ELSTER, p. 458) (8).

Altri effetti della guerra e della sconfitta.

La guerra aveva comportato, come tutte le guerre, una riduzione dei beni disponibili per il consumo civile. La disorganizzazione che si accompagnò alla sconfitta, le paralisi provocate da certe misure della pace punitiva, aggravarono ulteriormente questa riduzione.

Noteremo che una particolare misura punitiva, quella che imponeva le riparazioni, potrebbe aver suscitato (come sostengono alcuni economisti tedeschi; vedi anche BRESCIANI TURRONI) una situazione inflazionistica avente il suo punto di partenza nel mercato delle divise.

Si parla infatti (cf. p. es., SCHACHT, pp. 52 sq.) di una acuta tensione che fu prodotta su tale mercato, nel 1919, dagli incombenti acquisti statali di divise per il pagamento delle riparazioni. Si precisa anche che la responsabilità di avere alimentato questa tensione spetterebbe a speculatori che manovravano dall'estero (9).

(8) In seguito a legge del 4-8-1914 anche le Casse di Prestiti («Darlehenskassen»), collegate alla Reichsbank, emettevano biglietti contro garanzie private o titoli pubblici. Ma le loro emissioni non seguirono il ritmo crescente delle emissioni della Reichsbank (cf. NUSSBAUM, p. 102).

(9) Altri fattori di tensione sul mercato delle divise erano contemporaneamente in atto, ma a differenza di quello di cui sopra riflettevano una tensione già presente o almeno scontata del mercato interno (ci riferiamo all'avidità di merci straniere, particolarmente di lusso, da parte del pubblico tedesco ed all'inizio di una fuga di capitali). Il fatto si è che, nel corso del 1919, la quotazione del Dollaro comincia ad aumentare molto più rapidamente di tutti gli indici dei prezzi interni (l'indice della quotazione del Dollaro su base 1913 supera l'indice dei prezzi interni su pari base a partire dall'aprile 1919).

II.

REAZIONI CUMULATIVE.

La corsa alle merci e alle divise.

E' evidente che una modificazione dello stock delle merci (o della disponibilità di valuta) e dello stock di moneta (o dei sistemi di pagamento) si ripercuote sui prezzi in tutta la misura — e solo nella misura — in cui induce una corrispondente modificazione delle quantità effettivamente vendute e delle somme effettivamente corrisposte in pagamento.

In pratica nel caso tedesco — come in moltissimi altri casi che abbiamo sotto gli occhi — l'accrescimento della circolazione monetaria e la diminuzione dei beni non si tradussero subito in un corrispondente aumento dei prezzi. Basta dire che nella media del 1919 l'indice dei prezzi all'ingrosso era ancora a 4,15 (1913=1), mentre l'indice della circolazione aveva raggiunto 6,76; e che solo nel gennaio 1922 l'indice del costo della vita (20,4) si riavvicinò al livello dell'indice della circolazione (20,5) (10).

Questa inerzia dei prezzi rispetto alla emissione monetaria da la misura di un complesso di azioni neutralizzatrici, tra cui si possono riconoscere anche gli *interventi annonari* e gli *altri controlli*, ma soprattutto un iniziale astensionismo dei compratori.

(10) I dati sono estratti da ELSTER, p. 462, 478; e BRESCIANI TIRONI, 579.
Si dovrebbe tener conto, per di più, anche dell'avvenuta diminuzione dello stock di merci. D'altra parte, tuttavia, rammenteremo che si potrebbe sospettare anche una insufficiente sensibilità dei numeri indici pubblicati rispetto ai prezzi effettivi.

Mano a mano, però, categorie sempre più numerose del pubblico abbandonano l'illusione che la moneta possa mantenere il « solito » potere d'acquisto e che convenga quindi tenersela in tasca differendo le spese ad un'epoca futura. La sfiducia nel futuro della moneta comincia a manifestarsi, oltre che con l'accaparramento di stocks di merci, con fuga di capitali. Per qualche tempo la pressione sul mercato delle divise per effetto della fuga di capitali tedeschi è parzialmente compensata dall'azione della speculazione estera, che acquista marchi nell'illusione di un riapprezzamento futuro (il fenomeno è specialmente descritto da FOURGEAUD, pp. 83-88).

Ma la pressione verso il rialzo dei cambi ha un sempre più netto sopravvento: e la constatazione della caduta del marco sul mercato delle divise contribuisce a persuader meglio il pubblico che la moneta si deprezza ed aggrava quindi la corsa alle merci anche sul mercato interno. Il rincaro delle merci ed il rincaro delle divise si sospingono a vicenda: in pratica saranno le divise che, per quasi tutta la durata dell'inflazione tedesca, risulteranno alla testa di questa rincorsa (11).

Come quella « fiducia nella moneta » che abbiamo descritto sopra provocava con i suoi effetti, finchè era generalizzata, la sua stessa giustificazione (in quanto l'astensionismo dei compratori aveva effetti deflazionistici), così la « fuga dalla moneta » che stiamo descrivendo ora mette in moto un processo a valanga che, se non viene opportunamente neutralizzato, si alimenta da sè. Ognuno che teme un aumento

(11) Si ha la prova che le divise non erano ricercate solo per l'importazione di prodotti esteri — nel qual caso il corso dei cambi avrebbe trovato un limite nelle relative parità d'acquisto — ma anche come rifugio « sicuro » e *liquido* ad un tempo.

dei prezzi ha ragione di differire le vendite (12) ed anticipare le spese: e così dà la propria spinta al rincaro. Il rincaro prodotto giustificherà ulteriori cautele in vista di rincari futuri, le quali produrranno a loro volta nuovi rincari: è insomma uno di quei casi in cui l'automatismo del mercato produce effetti squilibratori anzichè riequilibratori (per l'analisi delle tendenze qui accennate si vedano gli schemi di dinamica economica in HICKS, specialmente capitoli 20-22).

L'inflazione creditizia.

Questa corsa ai beni è accompagnata da una corsa al credito. Perchè uno dovrebbe limitarsi a speculare sul rincaro dei beni con la sola moneta che fa parte del suo patrimonio, se è anche possibile profittare dell'inflazione accendendo debiti? Finchè le prospettive di rincaro sono modeste, non è escluso che un rialzo dei tassi possa moderare le richieste di credito: ma in Germania — a parte il fatto che la politica ufficiale dello sconto, come vedremo poi, si ostinò per molto tempo contro il rialzo dei tassi — le indefinite prospettive di rincaro dei beni divennero presto così promettenti per il debitore, che i tassi più enormi non bastavano più a moderare la richiesta di crediti. Si arriverà così a pagare per il « danaro giornaliero », all'inizio del novembre 1923, dei tassi corrispondenti a un interesse mensile dell'8000% (13).

SCHACHT (pp. 71 e 168) faceva in quelle circostanze la constatazione, che si impose più recentemente anche in circostanze non così « anormali » (cf. SAYERS), dell'assoluta inefficacia della manovra dello sconto.

(12) Per alcune testimonianze sull'astensionismo delle vendite da parte dei produttori agricoli, vedere FOURGEAUD, p. 81.

(13) Cf. BRESCIANI TURRONI, p. 33. Altri dati in: BRESCIANI TURRONI, p. 509; SCHACHT, pp. 468 e 174; FOURGEAUD, pp. 48-49.

E' evidente che per accendere un debito si deve trovare chi apre un credito: ma l'offerta di credito, dice LEVIN-SOHIN (pp. 33-34), non mancava fino all'inizio del 1923. Dovette essere, per una frazione sempre crescente, credito creato dalle banche, poichè il risparmio monetario era già falciato dall'inflazione e, nella misura in cui continuava a presentarsi, veniva attratto per le ragioni già dette verso gli investimenti reali (anche azionari). Le banche potevano appoggiarsi, nella creazione del credito, alla Reichsbank i cui tassi di sconto rimasero a lungo irrisori. Dalla metà del 1922, la Reichsbank e l'Istituto statale prussiano avevano aperto largamente il credito contro effetti muniti di almeno due buone firme, con la conseguenza che si crearono numerosi « istituti bancari » per il solo scopo di provvedere alla seconda firma e cioè di aiutare il pubblico a « spillare danaro dalla Reichsbank » (LANSBURGH, citato in una memoria italiana ancora inedita). La situazione è riassunta da questa frase di DALBERG (p. 12): « Col procedere del deprezzamento del marco, si rimborsava al terzo mese la somma in marchi carta, che si era presa in prestito dalla Reichsbank, ripagando, che si era presa in prestito dalla Reichsbank, ripagando soltanto una frazione del valore-oro iniziale. Ne derivava per vaste sfere del commercio e dell'industria un potente interesse all'ulteriore deprezzamento del marco, e ne derivava un arricchimento di queste sfere ai danni della comunità, il quale a sua volta si traduceva in un eccesso di potere d'acquisto sul mercato delle divise, con nuovi effetti dannosi per il corso del marco ». (Vedasi anche SCHACHT, pp. 72-73).

Convienne qui per inciso fare osservare che anche per la allocazione del credito (come per l'allocazione dei fattori specifici della produzione) l'inflazione — sconvolgendo tutta la contabilità economica — toglie ogni giustificazione sociale

alla selezione automatica operata dal meccanismo dei prezzi. Nessun prezzo dei crediti, se è stipulato nella moneta che si va deprezzando, basta più ad escludere la domanda come a priori insolvibile; e, man mano che la domanda viene contentata creando nuova moneta creditizia, questo aumento di circolazione significa ulteriore inflazione (e così contribuisce anche alla solvibilità dei debitori).

L'emissione di monete speciali.

Oltre alla creazione di moneta creditizia da parte delle banche, si verificò in Germania una creazione di moneta particolare — la cosiddetta moneta di emergenza (Notgeld) — da parte dei privati. Queste emissioni erano autorizzate fin dal 1922 (« Gesetz ueber die Ausgabe und Einloesung von Notgeld », 17-7-1922, RGBl. I, 693) e subirono in seguito regolamentazioni sempre più restrittive: originariamente, venivano incoraggiate come rimedio a quella scarsità di circolante che è una conseguenza paradossale dell'inflazione e su cui torneremo in seguito. Ma le disposizioni che imponevano un deposito di titoli statali a piena copertura del Notgeld emesso vennero, a comune testimonianza, largamente violate: le emissioni irregolari servivano al privato come una comoda creazione di credito per fini speculativi. Lo stesso emittente, facendo versare il proprio Notgeld presso la Reichsbank, poteva ottenere in cambio un'emissione di biglietti legali (cf. SCHACHT, p. 109). Secondo SCHACHT (p. 108) sullo scorcio del 1923 la circolazione tedesca si componeva per circa $\frac{2}{3}$ di Notgeld (di cui però soltanto metà libellato in marchi carta: l'altra metà era « a valore costante », come diremo in seguito) e solo per il rimanente di biglietti della Reichsbank (14).

(14) ELSTER precisa che al 28 dicembre 1923 (cioè dopo l'inizio della stabilizzazione di fatto) il Notgeld libellato in marchi carta regolarmente emesso con copertura legale ammontava per tutta la Germania a 7.632.396 bilioni, contro

La velocità di circolazione.

Come abbiamo accennato esplicitamente poco sopra e come si può inferire anche da tutto il resto di questo capitolo, l'inflazione tedesca nella sua fase inoltrata (al pari delle altre inflazioni gravi) presenta il fenomeno di un deprezzamento della moneta maggiore dell'aumento della circolazione legale. Il valore di tutti i biglietti in circolazione, espresso in marchi oro, era disceso dai 6.070 milioni del 1913 a 670 milioni verso la fine del 1922 (cf. BRESCIANI TURRONI, p. 218; vedasi tutta la sua approfondita trattazione di questo problema, pp. 208 sqq.).

Molti dei fattori che determinarono questo fenomeno si possono far rientrare nella familiare (per non dire *abusata*) nozione dell'aumento della velocità di circolazione. Sarebbe bizantinismo mettersi a discutere in qual misura l'inflazione creditizia e l'emissione di monete speciali costituiscano un aumento della velocità dei biglietti e non piuttosto una creazione di moneta nuova: a noi basta aver preso atto dei loro indiscutibili effetti inflazionistici. Anche per la contrarietà del pubblico a disfarsi di beni reali, ci basterà qui richiamare l'effetto inflazionista: riduzione della quantità di beni venduti a parità di mezzi di pagamento presenti sul mercato.

Ma qualche informazione spicciola suggerirà davvero al lettore l'immagine immediata di una intensificata circolazio-

497.000.000 bilioni di biglietti legali che circolavano nello stesso territorio a fine anno. Ma bisogna contare anche il Notgeld illegale: l'ufficio di statistica del Reich lo stimava per i territori occupati dai vincitori a 180.000.000 bilioni (!) e per i territori non occupati a 12.000.000 bilioni. Poichè la Reichsbank sosteneva che era riuscita ad approvvigionare sufficientemente di biglietti i territori occupati, bisogna concludere — dice ELSTER — che quell'enorme massa di Notgeld illegale rappresentava il credito che gli speculatori dei territori occupati si fabbricavano gratuitamente (cf. ELSTER. pp. 200 sgg.).

ne (15). Gli stipendi e i salari, che prima venivano pagati mensilmente, si pagavano durante l'inflazione acuta, 4 o 5 volte per settimana (cf. LEVINSOHN, p. 29). Questo dipendeva dal fatto che qualsiasi piano per bilanciare introiti e spese sarebbe stato impossibile a più lunga scadenza; ma aveva anche l'immediata conseguenza di ridurre ad $1/25$ il capitale-oro necessario come circolante per le merci. Un'analogia intensificazione dello sfruttamento del circolante derivava dalle nuove abitudini invalse nel commercio. Nell'ultima fase dell'inflazione i commercianti al minuto acquistavano a contanti la mattina, con danaro anticipato loro dalla banca, le merci da rivendere nella giornata; e la sera, con il ricavo, rimborsavano l'anticipo della banca più gli interessi. (Cf. FOURGEAUD, pp. 48-49). La preoccupazione di non porre tempo tra gli incassi e le spese (per evitare che la moneta « si liquefacesse in tasca ») portò anche ad uno sfruttamento intenso dei giroconti, la forma di pagamento più rapida. Mentre l'entità delle somme depositate presso le banche, se espressa al valore aureo, figura in forte declino: (16), la statistica dei giroconti eseguiti presso la Reichsbank dà per il 1923 un numero di partite triplo di quello del 1913 (rispettivamente 79,6 e 26,5 milioni: cf. SCHACHT p. 209; vedi anche p. 66). Secondo un calcolo riportato da SCHACHT (p. 74), verso la fine del 1922 l'importo delle cambiali scontate dalla Reichsbank — con una scadenza me-

(15) Val la pena di tener presenti queste considerazioni per imitare la portata di un'autorevole affermazione fatta da DE VITI DE MARCO (pp. 401-402. nota) parlando dell'inflazione, con particolare riguardo all'inflazione tedesca, « Tutti fanno a gara a chi corre più velocemente per disfarsi della carta-moneta » egli constatava; e ne concludeva: « velocità di gambe dei portatori di carta-moneta non è da confondersi con la velocità di circolazione della moneta! »

Analogia posizione prese il BORTKIEWICZ, che provò con una messa a punto da parte di BRESCIANI TURRONI (pp. 228 sgg.).

(16) I depositi e gli altri conti creditori presso le sei principali banche berlinesi erano, al 1 gennaio 1924, 905 milioni oro contro 4373 milioni al 31 dicembre 1913 (cf. BRESCIANI TURRONI, p. 529; altri dati in DALBERG, p. 91).

dia di 45 giorni — veniva girato 75 volte da un conto corrente all'altro, restando dunque in media solo $3/5$ di giorno presso ciascun correntista.

Lo squilibrio delle pubbliche finanze.

Anche nel campo della finanza pubblica l'inflazione, una volta avviata, crea situazioni che esercitano a loro volta una nuova pressione inflazionistica. Mentre dilagua ogni possibilità di trovar collocamento presso il pubblico per un debito libellato in marchi carta (17), ogni successivo progresso dell'inflazione sterilizza il tentativo di adeguare le entrate tributarie alle spese. Nel marasma dell'inflazione (e della sconfitta) non si riuscì a comprimere le spese pubbliche, che aumentarono quindi quasi regolarmente nella stessa proporzione del livello dei prezzi: espresse in marchi a valore costante (rispetto al costo della vita) erano di 11,3 miliardi nel 1920; 12 nel 1921; 10 nel 1922; 13 nel 1923 (cf. ELSTER, p. 466). Ad un proporzionato aumento delle entrate tributarie facevano invece ostacolo due circostanze. La prima, comunque difficilmente rimediabile, consisteva nei violenti rivolgimenti prodotti dall'inflazione nella distribuzione delle ricchezze, con un conseguente imbarazzo per gli accertamenti fiscali. La seconda consisteva semplicemente nel fatto che gli abituali calcoli in marchi carta per la fissazione dei tributi e per i singoli accertamenti non potevano tener conto del successivo deprezzamento della moneta, fino all'istante

(17) FOURGEAUD (p. 65) fa tuttavia rilevare come i titoli pubblici che erano sul mercato non fossero mai totalmente disprezzati dal pubblico: la domanda di titoli pubblici si spiega perchè si immaginava che lo Stato li avrebbe un giorno onorati in qualche modo e perchè, comunque, il loro possesso poteva servire da alibi agli speculatori. Di fatto, la Rendita 3% dopo essere scesa a 2 marchi oro restò intorno a questo livello per tutto il 1923 mentre il valore del marco carta si riduceva miliardi di volte.

dell'introito effettivo (18). Finchè il sistema tributario non fu riformato (come vedremo in seguito), due imposte fissate ad valorem — l'imposta sui carboni e l'imposta sugli scambi — erano le sole che non fossero frustrate dal deprezzamento (ELSTER, p. 203; con legge del 21-7-1919 fu disposta inoltre anche un'automatica rivalorizzazione dei dazi doganali fissandoli in « marchi-oro »: cf. SCHACHT, p. 35) (19).

In questo stato di cose, il rapporto degli introiti alle spese andò riducendosi come segue: esercizio 1 aprile 1920-31 marzo 1921, 32,8%; esercizio 1921-2, 47%; esercizio 1922-3, 22,8%; maggio 1923, 57,5%; giugno 8,7%; luglio 4,4%; 1-10 agosto, 2,9%; 1-10 settembre 5,4%; 1-10 ottobre 1,2%; 11-20 ottobre 1,2%; 21-31 ottobre 0,1%; 1-10 novembre 0,1% (cf. FOURGEAUD, p. 99).

Questo squilibrio, sempre aggravato da ogni avvenuto progresso dell'inflazione, esigeva nuove emissioni di fluttuante che si traducevano in nuove emissioni da parte della Reichsbank; e richiamava così, con un circolo vizioso, ulteriori progressi dell'inflazione stessa.

La rincorsa dei prezzi.

Non abbiamo bisogno di dilungarci qui in una formulazione sistematica per riassumere l'esperienza, a tutti chiara, che l'aumento delle diverse pretese di pagamenti (aumento dei prezzi, delle mercedi, dei contributi di ogni genere) non

(18) Tra i tanti fattori di scompiglio portati nel sistema tributario dal deprezzamento, val la pena di ricordare anche la completa distorsione che subivano le scale di progressione (cf. BRESCIANI TURRONI, p. 158).

(19) Nel 1923 — commenta LEVINSOHN (p. 27) — il rendimento delle imposte dirette va liquefacendosi perchè il Dr. Hermes, ministro delle finanze, ha dichiarato che è tecnicamente impossibile percepire le imposte in marchi oro o su altra base stabile. Sul prodotto dell'imposta sul reddito, i 9/10 son pagati da operai e impiegati perchè l'imposta è trattenuta sulle loro mercedi. Vedasi anche BRESCIANI TURRONI, p. 207.

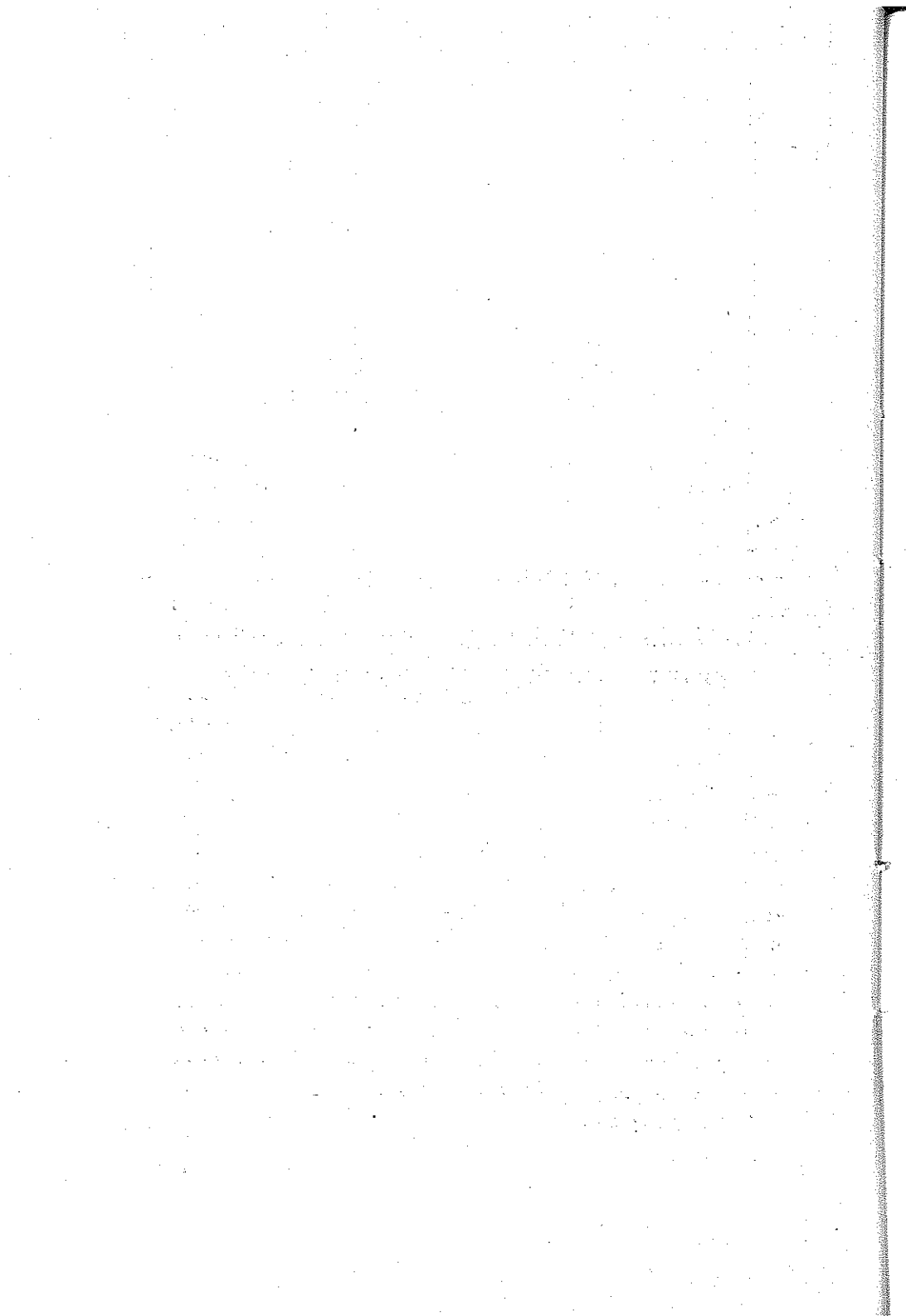
assomiglia tanto alla marcia cadenzata di una schiera quanto ad una gara, di cui ciascuno cerca di portarsi in testa agli altri. Dal punto di vista di ciascuno, portarsi in testa è semplicemente necessario per non rimanere indietro: p. es. contrattando la mercede, che gli sarà pagata durante un certo periodo, il lavoratore avrebbe ragione di esigere un valore più alto di quello che corrisponde al costo attuale della vita, se teme un deprezzamento ulteriore. Ma proprio questo suo comportamento contribuisce ad aumentare il costo dei prodotti; e così il circolo vizioso continua.

Nell'ultima fase dell'inflazione tedesca una tipica manifestazione di aumento di prezzi giustificato dalla pura esigenza di cautelarsi contro deprezzamenti ulteriori della moneta si ebbe con l'applicazione di un tasso di maggiorazione a tutti i pagamenti che venivano fatti in marchi carta. La maggiorazione, di cui parleremo anche in seguito, doveva appunto proteggere il venditore da una perdita di potere d'acquisto tra l'incasso e la successiva utilizzazione dell'incasso stesso (20).

(20) Un aumento dei prezzi interni più rapido del rincaro delle divise, quale si era verificato nella primissima fase dell'inflazione, si riprodusse quindi anche nella fase estrema: questa volta perchè i prezzi *presenti* venivano adattati ai deprezzamenti *futuri* del cambio (cf. BRESCIANI TURRONI, pp. 103 segg.).

SECONDA PARTE:

IL COMPORTAMENTO DEI PUBBLICI
POTERI: INFLAZIONE INCONFESSATA



I.

LE RAGIONI CHE DIFFERIRONO LA REAZIONE DEFLAZIONISTICA

La precedente trattazione dovrebbe aver fornito qualche idea di tutta una serie di tendenze che, nella misura in cui non venivano neutralizzate, avevano la virtù di alimentare un'accelerazione senza fine del processo inflazionistico. Vedremo più avanti come, oltre un dato punto, la neutralizzazione di queste tendenze si sia verificata: in parte, perchè ad eludere il loro gioco interveniva quello stesso fenomeno di « ripudio spontaneo della moneta » che rappresentava l'estrema manifestazione del deprezzamento da esse medesime alimentato; e perchè si aggiunsero per il resto, a paralizzarle, anche le radicali misure stabilizzatrici prese infine dai pubblici poteri.

Dal punto di vista del nostro studio, è tuttavia importante soffermarci intanto sulle ragioni che differirono — fino al momento in cui l'inflazione era già sfociata nel ripudio generale della moneta — una decisa reazione anti-inflazionistica da parte dei pubblici poteri. Per comodità espositiva, noi rileveremo più sotto varie ragioni distinguendole come se si inquadrassero in problemi separati; ma chi legge vedrà subito che si tratta semplicemente di diverse facce dello stesso problema e che tutta la politica tedesca si può giustificare con un'unica motivazione semplicissima; quella riassunta nella sezione V.

•

II.

LA POLITICA INFLAZIONISTICA COME CONSEGUENZA DI INTERESSI SEZIONALI

In presenza di quella gara al rialzo di tutti i prezzi, di tutte le mercedi e di tutti i contributi, cui abbiamo accennato nel capitolo precedente, tentare di imporre un riallineamento prendendo come punto fisso il livello dei prezzi restati in coda costituisce notoriamente una quasi impossibilità politica. La concessione di aumenti è sempre popolare per le categorie che ne beneficiano, quanto è impopolare un diniego di aumenti seppure si accompagni alla promessa di una futura diminuzione degli altri prezzi (cioè di un futuro miglioramento del potere d'acquisto dei prezzi oggi bloccati al loro valore nominale). Questa giustificata contrarietà, da parte di ogni singola categoria, a contentarsi di speranze, preveniva in Germania un'efficace politica di controllo dei prezzi.

Una riduzione delle spese pubbliche si urtava contro esigenze sociali che nessuno avrebbe osato sacrificare, poichè tali spese erano rivolte in massima parte ad alleviare le miserie delle vittime della guerra e della sconfitta. Si aggiungessero poi le miserie, sempre crescenti, delle vittime dell'inflazione stessa. La diffusione della miseria e lo scompiglio intervenuto nella ripartizione delle ricchezze rendevano, d'altronde, anche più difficile del solito distribuire i sacrifici di una politica fiscale « spartana » in modo che riuscissero accettabili ai diversi contribuenti.

Evidentemente non mancava neppure un vero e proprio interesse all'inflazione, in quanto marasma sociale, da parte di quella certa categoria di politici e speculatori che hanno bisogno per i loro scopi « di pescare nel torbido ». Per quanto essi siano spesso ricordati dalla letteratura, non crediamo il caso di accentuare la loro influenza nella politica tedesca.

Un'opposizione di principio contro qualsiasi intervento stabilizzatore proveniva da una vastissima classe di interessi, che poteva esser favorita per la via più diretta dal puro fatto del deprezzamento monetario. Tale era l'interesse di chiunque fosse già o contasse diventare debitore di pagamenti libellati in marchi carta. Evidentemente all'interesse dei debitori faceva riscontro un interesse contrario dei creditori, i quali sarebbero stati invece avvantaggiati da un riapprezzamento della moneta. Ma in molti casi gli interessi dei debitori erano più concentrati e, come tali, esercitavano maggior pressione che gli interessi dei creditori, relativamente dispersi (21).

Il maggior debitore che si avvantaggiava del deprezzamento era lo Stato ed alcuni hanno voluto denunziare una sua intenzionale responsabilità inflazionistica, che sarebbe stata motivata dal desiderio di annullare il debito pubblico. (cf. p. es. LEVINSOHN, p. 35).

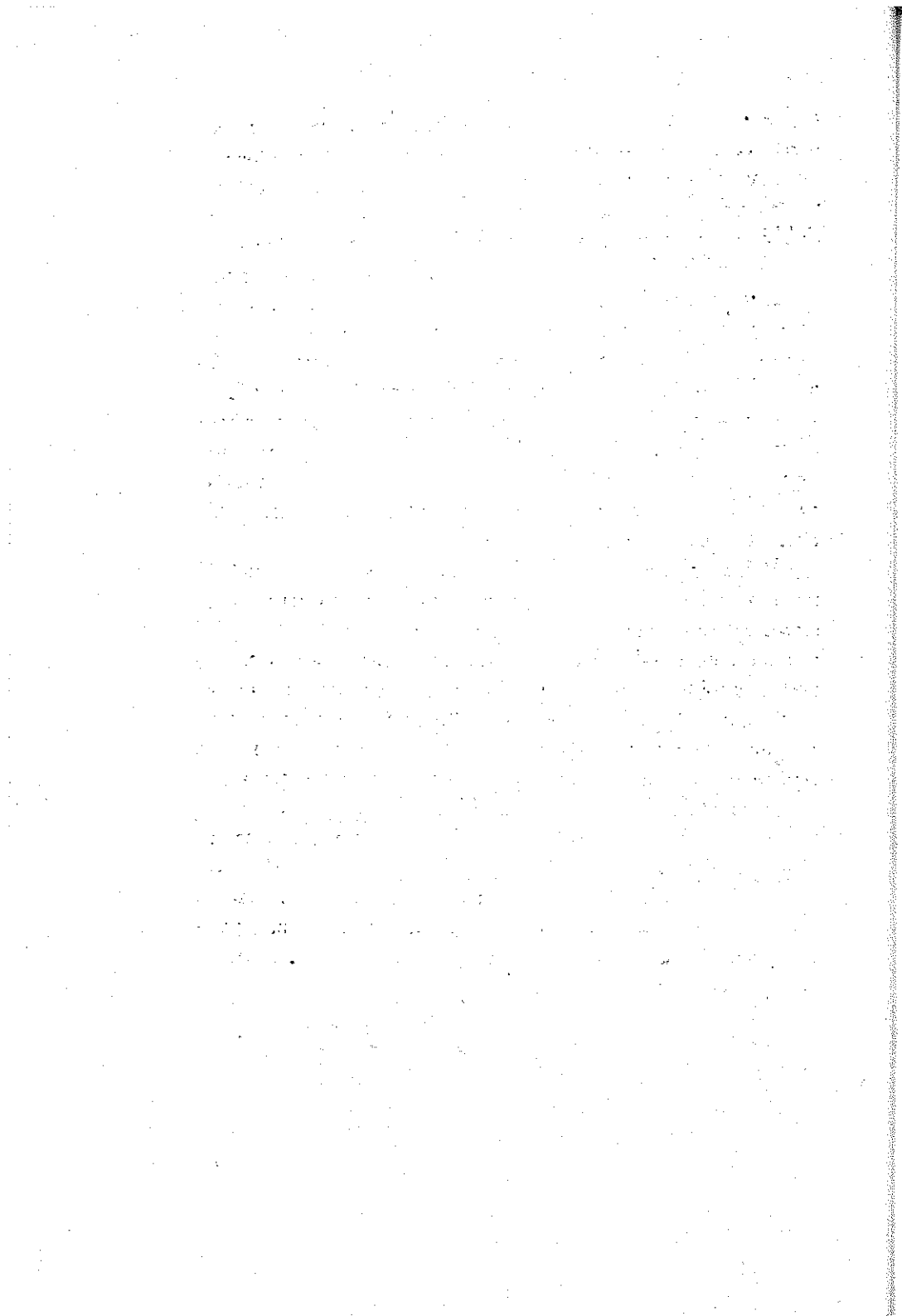
Più evidente, ad ogni modo, è la responsabilità in questo senso delle categorie imprenditrici (soprattutto commercio e industria) (22), che intendevano avvantaggiarsi del fatto

(21) Si pensi p. es., come fa notare SCHACHT (p. 74), che con la velocità raggiunta dai giroconti bancari alla fine del 1922 il profitto realizzato grazie al deprezzamento da ciascun debitore cambiario era coperto da una perdita suddivisa tra ben 75 correntisti.

(22) La pressione di questi interessi, che erano meglio coalizzati, è la più evidente; ma non è detto che la classe agricola risultasse meno avvantaggiata dall'inflazione. Anzi, essa uscì dall'inflazione nelle condizioni più floride. La proprietà era stata sgravata dalle ipoteche. I prezzi e i canoni agricoli erano stati particolarmente risparmiati dalla politica vincolista. (Cf. LEVINSOHN, pagine 182 sgg.).

che molte partite dei loro costi — come gli oneri finanziari e il costo-mercedi — restando fissate (in termini di moneta) per periodi più o meno lunghi di tempo, lasciavano loro un margine di profitto in caso di rincaro generale. « E' fuor di dubbio — conclude a proposito delle categorie imprenditrici BRESCIANI TURRONI (cf. p. 9), e cioè un testimonio insospettabile — che l'inflazione cartacea non avrebbe assunto proporzioni così vaste se essa non fosse stata favorita in tutti i modi dalle classi che ne traevano largo profitto. Risulta dalle discussioni svoltesi nel 1922 e nel 1923 nel « Consiglio economico » del Reich che i rappresentanti di quelle classi fecero sempre valere la loro influenza sul governo per impedire il risanamento delle pubbliche finanze e « sabotare » tutte le proposte per la stabilizzazione del cambio tedesco ».

Il fatto che alla fine del 1923 una politica stabilizzatrice potè prevalere guadagnandosi man mano il consenso delle stesse categorie imprenditrici si spiega anche con la considerazione che, a inflazione inoltrata, la « rendita dell'inflazione » a profitto degli imprenditori stava scomparendo poichè ormai non si trovava più nessuna vittima da spogliare. I vecchi oneri finanziari sono ormai compressi a zero e non si possono comprimere ulteriormente; ottenere nuovi crediti è praticamente impossibile, se il debitore non acconsente a stipulare in merci, in oro o in divise; i lavoratori non si lasciano sfruttare ulteriormente ed esigono mercedi stipulate anch'esse in « valori stabili ». Quindi ogni aumento dei prezzi porta con sè un aggiustamento automatico dei costi; e una pressione inflazionistica da parte della categoria imprenditrice non ha più motivo di esistere.



III.

GLI INTERESSI GENERALI A GIUSTIFICAZIONE DELLA POLITICA INFLAZIONISTICA

La minaccia di una paralisi generale della produzione.

Lo stesso problema dell'interesse degli imprenditori al deprezzamento monetario assumeva anche la natura di un problema di salvezza pubblica. Tutto il meccanismo della produzione capitalista sarebbe stato paralizzato da una scomparsa delle prospettive di profitto, per arresto dell'espansione dei mezzi di pagamento offerti dal mercato. E la paralisi della macchina capitalista — la possibilità di rimediarevi introducendo un'economia militarizzata, come farà più tardi il Terzo Reich, non era allora contemplata — avrebbe significato disoccupazione e miseria, minor produzione e scarsità, aggravanti in circolo vizioso. Questo argomento fu fatto valere insistentemente durante l'inflazione tedesca e trovò la sua conferma non solo nella severa crisi che seguì infine la politica di stabilizzazione (cf. alcuni dati in SCHACHT, pp. 149, 159, 174), ma già prima, nella crisi che si accompagnava al ripudio spontaneo del marco.

Facciamo qui notare che la transizione da una contabilità economica in termini di moneta deprezzantesi ad una contabilità in termini di moneta stabile tende a produrre una deflazione e non soltanto una stabilizzazione della domanda, non foss'altro per la ragione che la chiarita contabilità dis-

sipa molte illusioni del pubblico sull'entità dei guadagni realizzati e riduce quindi la liberalità delle spese per consumi e nuovi investimenti. Se poi, oltre che una semplice stabilizzazione dell'unità di conto, si ha anche una stabilizzazione del mezzo di pagamento, allora un'ulteriore pressione deflazionistica deriva dal fatto che scompare la necessità di spendere la moneta non appena incassata (23).

Gli inconvenienti di un'insufficienza di mezzi d'acquisto, come abbiamo detto, si facevano realmente sentire in Germania anche prima che la drastica politica di stabilizzazione monetaria venisse ad aggravarli.

Già nel 1922, dice BRESCIANI TURRONI (p. 556), erano evidenti i segni precursori di una depressione: si soffriva evidentemente del fatto che l'espansione della circolazione restava indietro all'aumento dei prezzi. Ed ELSTER (p. 275) precisa che, quando i prezzi cominciarono ad essere fissati in riferimento al marco oro, si restrinse assai il circolo di coloro che erano in grado di pagarli ed il commercio al minuto fu disertato dai clienti. Questi discorsi si potrebbero interpretare come particolari vedute del fenomeno generale che l'inflazione, scompaginando il sistema dei redditi personali e dei costi e domande dei vari beni, alimentava gravi focolai di disgregazione nella rete degli affari (24). Alla fine del 1923 la crisi era generalizzata, come risulta dalle statistiche della disoccupazione le quali indicano — dice ELSTER — che a quel tempo, se si prescinde dalla po-

(23) E' stato rilevato (cf. p. es. DALBERG, p. 16) che il popolo tedesco durante l'inflazione « si mangiò il proprio capitale ».

Il concetto di un « consumo del capitale nazionale » è difficile a precisarsi: ma in parte potrebbe corrispondere a quel fenomeno di indulgenza nelle spese, che ha qui per noi importanza pratica.

(24) Tipica un'informazione fornita da BRESCIANI TURRONI, (p. 500.): che nel 1923, mentre inferiva la penuria di viveri, ogni giorno restavano invenduti a Berlino migliaia di litri di latte.

polazione agricola, metà della popolazione tedesca attiva era totalmente o parzialmente disoccupata (25).

Liberalità della politica creditizia.

Nel problema di non lasciar morire gli affari si inquadrava, in particolare, il problema della concessione di crediti. Come abbiamo già visto, i crediti libellati in marchi avevano la virtù di alimentare un'espansione dei prezzi potenzialmente illimitata, poichè l'inflazione creditizia e la solvibilità dei debitori si giustificavano a vicenda. Come vedremo in seguito, i privati divennero però sempre più restii a consentire crediti se non con la clausola del « valore stabile », clausola che costituiva un serio vaglio per i debitori e si traduceva quindi nella più effettiva restrizione creditizia. Fu la Reichsbank che venne sempre incontro alla « domanda del commercio » con una sollecitudine a tutta prova (cf. BRESCIANI TURRONI, p. 9).

Già inizialmente, nella fissazione del saggio ufficiale di sconto, la politica della Reichsbank era rimasta deliberatamente assai mite: e tale mitezza veniva anche giustificata con la tesi che l'elevazione del saggio dello sconto avrebbe provocato un aumento dei prezzi e stimolato l'emissione di nuova carta moneta (BRESCIANI TURRONI, p. 33). Il saggio ufficiale, che era ancora 6% a fine luglio 1922 quando l'indice del corso del dollaro era a 160 (prendendo come base 1 il rapporto 4,194 marchi a un dollaro), fu portato a 7% a fine agosto mentre l'indice era, frattanto, salito

(25) Cf. ELSTER, p. 274. Le persone che ricevevano un sussidio, perchè completamente sfornite di lavoro, nei territori tedeschi non occupati dai vincitori erano 534.000 il 1. ottobre, 954.000 il 1. novembre e 1.466.000 il 1. dicembre. Nei territori occupati dai vincitori il numero delle persone completamente sfornite di lavoro era, in dicembre, intorno ai 2 milioni. Le persone parzialmente sfornite di lavoro che ricevevano un sussidio erano, alla fine dell'anno, 1.800.000 nei territori non occupati e 690.000 nei territori occupati.

a 411; a 80/0 il 21 settembre (indice 333); a 100/0 il 13 novembre (indice 1.935) a 120/0 il 18 gennaio 1923 (indice 23.025); a 180/0 nell'ultima settimana di aprile indice intorno a 7.000) (26).

La sproporzione tra il livello dei tassi ufficiali ed i colossali profitti da deprezzamento ottenibili con la moneta presa a prestito è impressionante; ma probabilmente, come già dicemmo, per attuare una seria selezione delle domande di credito la manovra del tasso non sarebbe bastata neppure se fosse stata fatta con più energia.

Dalla fine del 1922 si faceva sempre più insistente la proposta di adottare il principio dei crediti libellati in « valore stabile »; su questo punto la Reichsbank cominciò a cedere soltanto il 25 agosto 1923, giorno in cui il suo presidente, Havenstein, si risolse finalmente ad annunziare che una limitata categoria di crediti sarebbe stata concessa con la detta clausola (27). Fino a quel giorno si era accanitamente opposta al principio, fiancheggiata nella sua resistenza dalle banche (riunite nel Zentralverband des Bank- und Bankiergewerbes). Questo atteggiamento della banca tedesca, poco comprensibile dal punto di vista dei sostanziali interessi bancari, si può meglio spiegare riferendolo all'interesse delle industrie, che com'è noto possedevano in Germania il dominio della banca. Le ragioni addotte per giustificare la contrarietà verso la clausola di valorizzazione, che tra il 29 maggio e il 5 giugno 1923 venivano ancora

(26) I saggi sono ricavati da BRESCIANI TURRONI, p. 173 sgg., che fornisce molte informazioni e critiche sulla politica dello sconto; gli indici del dollaro sono invece ricavati da ELSTER, pp. 439-440.

(27) Cf. SCHACHT, pp. 69-70. La clausola (secondo informazioni ricavate da una memoria italiana ancora inedita) prevedeva che il debitore avrebbe restituito la somma ricevuta maggiorata dei $\frac{4}{3}$ della somma corrispondente al deprezzamento del marco, deprezzamento che veniva calcolato in base al corso della sterlina.

sostenute da Havenstein in sede parlamentare. (cf. « Reichtagsdrucksache », I, N. 6591), erano le seguenti. Anzitutto a) ragioni di principio: la Reichsbank non può sconfessare il marco; inoltre b) il rischio di una caduta delle divise e l'insuperabile difficoltà tecnica di coprire questo rischio mediante una sistemazione del passivo della banca sulla base delle stesse unità di valore; infine c) la strana tesi che tutta l'economia tedesca avrebbe speculato alle spalle della Reichsbank (28).

Il « dogma » della validità del marco.

Tra gli argomenti utilizzati dalla Reichsbank affiorava, dunque, anche il dogma che il marco *deve* rappresentare l'unità dei valori; dogma che era traducibile in quest'altra proposizione: « tutti i valori possono considerarsi variabili, ma quello del marco no ». Questo dogma del marco, che trovava riscontro anche nel principio giuridico del nominalismo monetario (« il debitore di una data somma è tenuto a pagare quel dato numero di monete dello stesso nome »), rimase largamente professato finchè il deprezzamento non raggiunse un ritmo vertiginoso; e lo si incontra spesso tra gli argomenti opposti contro una politica stabilizzatrice. Abbiamo visto or ora come la proposta di controllare i crediti introducendo la clausola del « valore stabile » venisse respinta, in quanto violazione del dogma del marco; e risulta perfino che la stabilizzazione di per se stessa veniva avversata, in quanto avrebbe necessariamente implicato il riconoscimento di una svalutazione (cf. SCHACHT, pp. 67 sqq.).

Per molto tempo la legislazione si preoccupò di condannare la pratica, che naturalmente si diffondeva, di prendere

(28) Su queste argomentazioni e sulla lunga campagna combattuta a proposito dei crediti in valore stabile cf. specialmente DALBERG, pp. 28 segg.

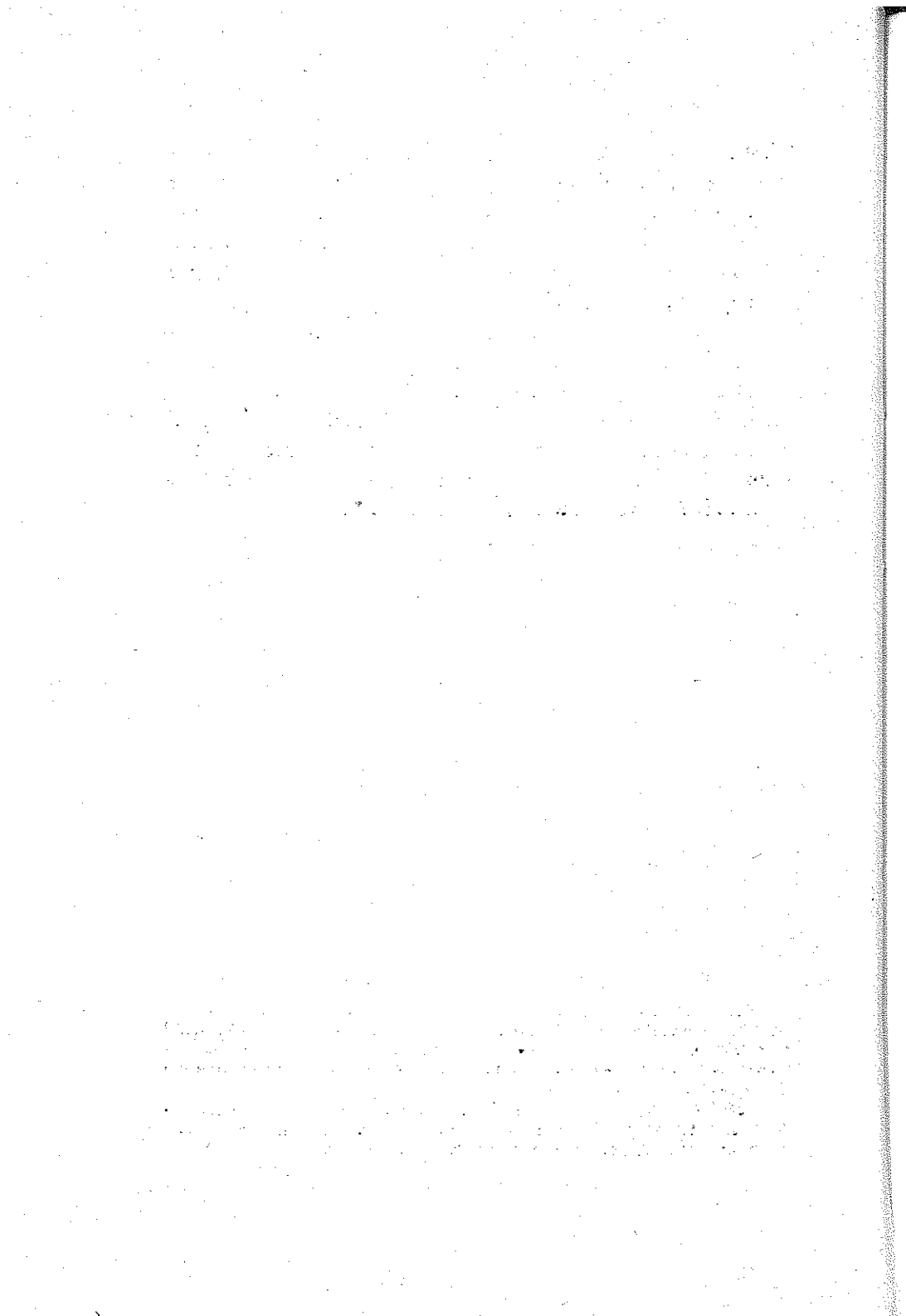
in considerazione il deprezzamento del marco nella fissazione dei prezzi. Una legge del febbraio 1922 vietava di stipulare prezzi pagabili in divise straniere. L'ordinanza 13 ottobre 1922 ribadiva questo divieto generale e specificava, per il commercio al minuto, la proibizione di fissare i prezzi « in moneta straniera o sulla base di una moneta straniera ». Tutte queste disposizioni sono ancora ribadite dall'ordinanza 14 maggio 1923. Già in quel torno di tempo, come vedremo, la legislazione fiscale aveva cominciato a preoccuparsi del deprezzamento dei tributi fissati in marchi, e altre leggi avevano previsto delle forme di credito in « valori stabili ». Ma bisognerà aspettare il 28 luglio 1923 perchè esca finalmente un'ordinanza che prende in considerazione « lo svlimento o il miglioramento del potere d'acquisto della moneta tra la data dell'acquisto o della fabbricazione di una merce e la data della sua alienazione » (questi riferimenti legislativi sono estratti da FOURGEAUD, pp. 54 sqq.). BRESCIANI TURRONI (pp. 93-94) informa che, ancora nel settembre 1922, erano state additate al pubblico biasimo delle ditte che vendevano alla Fiera di Lipsia il legname delle proprie foreste regolando il prezzo sul corso del dollaro.

Per esperienza di tutti i tempi, sappiamo che il dogma della validità della moneta si radica così profondamente nelle masse, da resistere poi a lungo anche quando le circostanze gli volgono avverse. Ma non si deve certo pensare che tale dogma fosse ingenuamente professato anche da quei responsabili dell'economia, della politica e del diritto che continuavano ad invocarlo durante l'inflazione tedesca. La stessa Reichsbank aveva ben cominciato fin dal 1° giugno 1921 ad acquistare i vecchi marchi d'oro pagando un aggio, cioè riconoscendo il deprezzamento dei biglietti (cf. SCHACHT, p. 45); e, mentre la legislazione insisteva nella linea che ab-

biamo veduto (28-a), la giurisprudenza aveva dovuto cominciare già dalla fine del 1920 a prender atto in qualche caso — sia pure sporadico — del deprezzamento monetario. Quello che possiamo constatare è che nel quadro della politica monetaria anche la preoccupazione, da parte delle sfere responsabili, di non lasciar crollare il dogma del marco rispondeva ad una funzione precisa. Il dogma del marco negava infatti che esistesse sfruttamento dei creditori a profitto dei debitori, costituiva cioè il mito necessario per procacciare all'inflazione le sue vittime; e, cadendo questo mito, i desiderati effetti dell'inflazione si sarebbero neutralizzati, come cominciò infine ad avvenire nella seconda metà del 1923 quando tutto il pubblico ormai ripudiava il marco (29).

(28-a) NUSSEBAUM (pp. 101-103), accanito sostenitore del nominalismo monetario, si compiace di constatare che — per quanto un'ordinanza 19-12-1919 RGBl. 2126, avesse abolito il divieto dell'aggio sulle monete d'oro — la legislazione tedesca non conobbe mai il termine d'uso corrente « marco-carta »: il marco era il marco, e basta!

(29) Le discussioni svoltesi in Germania circa l'opportunità di introdurre il riconoscimento del deprezzamento monetario in atto sono efficacemente riassunte da DALBERG, pp. 28-34 e da ELSTER, pp. 214 sgg.



IV.

LIMITATI INTERVENTI A TENDENZA STABILIZZATRICE

Non è escluso che, contrastando la pratica di prendere in considerazione il deprezzamento monetario nella fissazione dei prezzi, la legislazione tedesca abbia agito anche, in qualche caso, come remora al rincaro (30).

Nello stesso senso va ricordata la regolamentazione del mercato valutario: è questo l'unico campo nel quale la politica del Reich prese sempre un atteggiamento energicamente stabilizzatore. ELSTER riassume le ordinanze di emergenza del 12-10-1922 (RGLB, 791) dello 8-5-1923 (RGLB I, 975), del 22-6-1923 (RGLB, I, 991), del 9-8-1923 (RGLB, I, 765), del 7-9-1923 (RGLB, I, 865), che contribuivano tutte a ridurre al minimo la libertà dei privati in materia di contrattazione delle divise (31); e ci informa che

(30) Questo si dovrebbe affermare, se ci si basa sulle considerazioni di BACCIANI TURRONI, il quale spiega (p. 42) come la pratica di misurare i prezzi in riferimento ai « valori stabili » tendesse a produrre, di per se stessa, un immediato rincaro.

(31) Naturalmente la minuziosa regolamentazione non bastava a prevenire una massa imponente di evasioni. FOURGEAUD descrive molti metodi usati per l'evasione, la quale era d'altronde assai agevolata dal rapido deprezzamento

nel breve tempo compreso tra il 12 febbraio e il 21 dicembre 1923 furono emanati complessivamente 39 testi legislativi su tale materia (cf. ELSTER, pp. 205-7). Nella primavera del 1923 la stabilizzazione dei cambi fu anche tentata con massicce vendite da parte della Reichsbank le quali ebbero un'efficacia di breve durata (32).

Il controllo dei corsi ufficiali ottenuto mediante un contingentamento severamente restrittivo della valuta aveva perduto però, alla fine del 1923, gran parte della sua efficacia: perchè tutto il pubblico considerava ormai le quotazioni ufficiali come puramente fittizie e misurava il deprezzamento del marco orientandosi sulle quotazioni dei mercati « liberi ». Ecco perchè, spiega ELSTER (p. 213), gli indici dei prezzi, che dopo la conclusione del trattato di Versaglia erano rimasti sempre indietro al corso del dollaro (salvo il periodo aprile-settembre 1920), lo superarono nella media mensile del settembre 1923. SCHACHT, che dal novembre 1923 si trovava egli stesso a dirigere la politica valutaria, ci dà attraverso le sue memorie (cf. p. es. p. 103) un quadro vivido

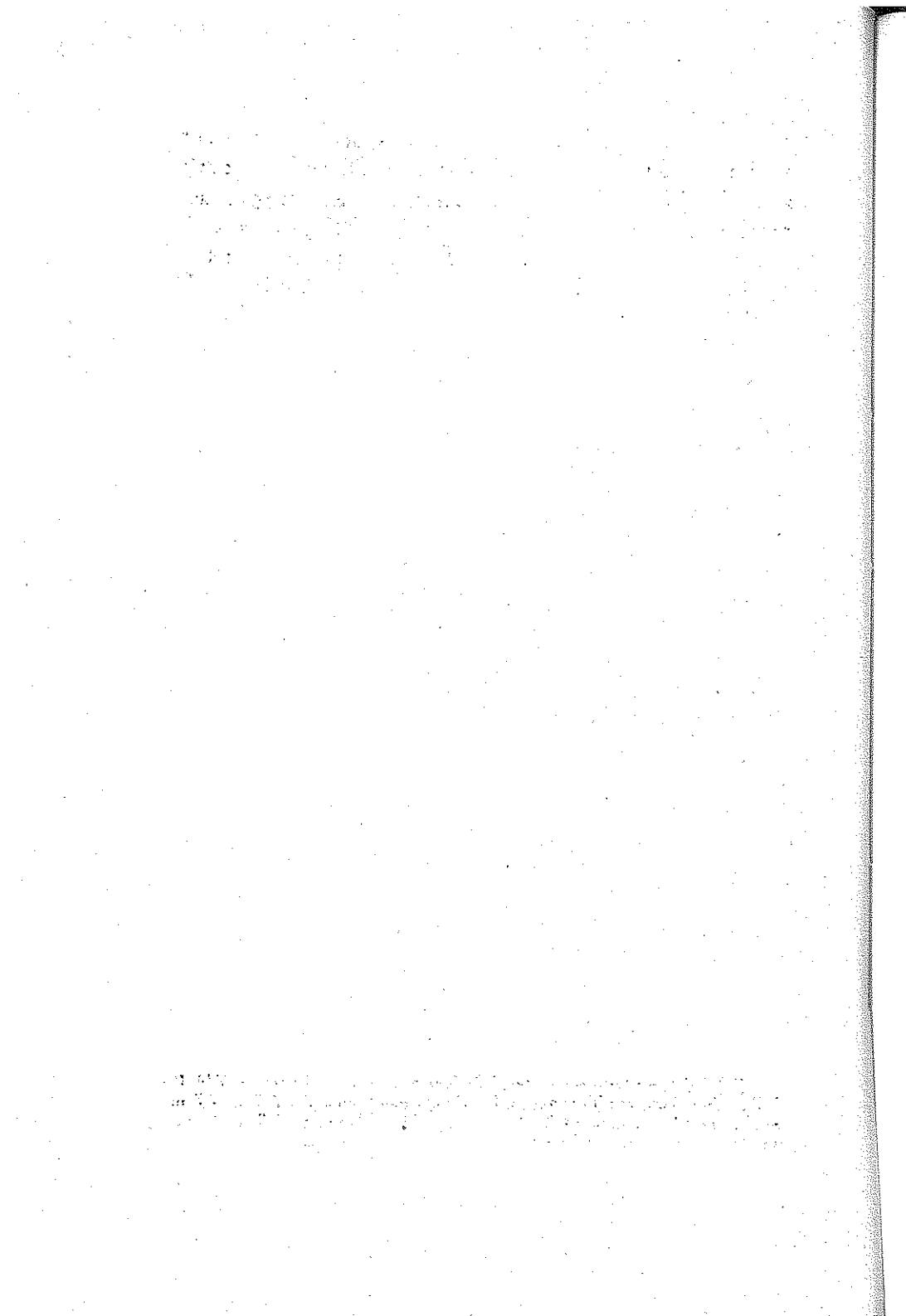
interio, che impediva alla burocrazia di controllare l'attendibilità dei prezzi dichiarati dagli esportatori. Cf. FOURGEAUD, p. 88 sgg. nonché Wuchsohn e Vrenlé, « L'évasion des capitaux allemands », Paris, 1923. La disperata fuga di capitali aveva trovato una moneta rifugio anche sul suolo tedesco: era la moneta speciale emessa dalla « Regia Franco-Belga per le ferrovie renane »! (FOURGEAUD, p. 89).

(32) Il corso del dollaro, che era salito da 7.260 marchi a 49.000 nel mese di gennaio, rimase infatti dalla metà di febbraio alla metà di aprile intorno alla quota 20.000. Ma verso la fine di maggio, esauritosi lo sforzo della Reichsbank, era di nuovo verso 70.000 (i dati sono estratti da ELSTER, p. 440). A proposito di questa operazione della Reichsbank, DALBERG (cf. p. es. p. 32) sostenne sempre che la momentanea stabilizzazione dei cambi allora conseguita avrebbe potuto essere sfruttata per procedere alla riorganizzazione sistematica del mercato monetario tedesco sulla base di un'unità di conto sana; con la conseguenza che uno dei circoli viziosi dell'inflazione sarebbe stato definitivamente superato.

Ma la riorganizzazione non fu fatta in quel momento di respiro; ed il deprezzamento precipitoso, una volta ricominciato — dice DALBERG — la rese esso stesso « tecnicamente » inattuabile.

della disinvoltura con cui l'autorità manipolava i cambi ufficiali e le assegnazioni ufficiali di valuta. Di fatto, le quotazioni del dollaro alla borsa di Colonia — non soggetta alla regolamentazione del Reich — furono 3.900 miliardi il 13 novembre, 11.700 il 20 e 11.000 il 26: mentre le quotazioni ufficiali di Berlino erano nei giorni corrispondenti 840, 4.200 e 4.200 (33).

(33) I dati nel testo sono estratti da SCHACHT, p. 113 e ELSTER, p. 440. Per il 7 ottobre BRESCIANI TURBONI (p. 84) riporta questi corsi del dollaro: 4,4 milioni di marchi a Colonia; 4,2 a Francoforte; 3,97 a Amburgo; 3,85 a Danzica; mentre il corso a Berlino era 3,2.



V.

GIUDIZIO D'INSIEME SULLA POLITICA DELL'INFLAZIONE

Dalle spiegazioni sommariamente accennate in questo capitolo, risulta che i vari elementi della politica tedesca riguardo all'inflazione potrebbero tutti interpretarsi secondo le linee di uno stesso chiaro disegno.

Ci si accorgeva che solo attraverso l'inflazione (e quindi il sacrificio coperto di alcuni interessi particolari a profitto di altri) si potevano allontanare molte difficoltà sociali altrimenti ritenute insuperabili e si poteva allontanare, soprattutto, la minaccia di una paralisi generale degli affari e quindi la « crisi totale ». Ci si accorgeva d'altra parte che, quando l'inflazione fosse stata riconosciuta al punto di tradursi in un completo ripudio della moneta, gli effetti che da essa si chiedevano avrebbero cessato di prodursi. Il ripudio della moneta, estrema degenerazione del deprezzamento significa infatti l'arresto della spogliazione dei creditori ed al tempo stesso anche quella crisi degli affari, che è il temuto effetto della deflazione. Il Reich, controllando i cambi e difendendo il dogma del marco, ma indulgendo al tempo stesso in una politica finanziaria e creditizia inflazionista, sembra aver per-

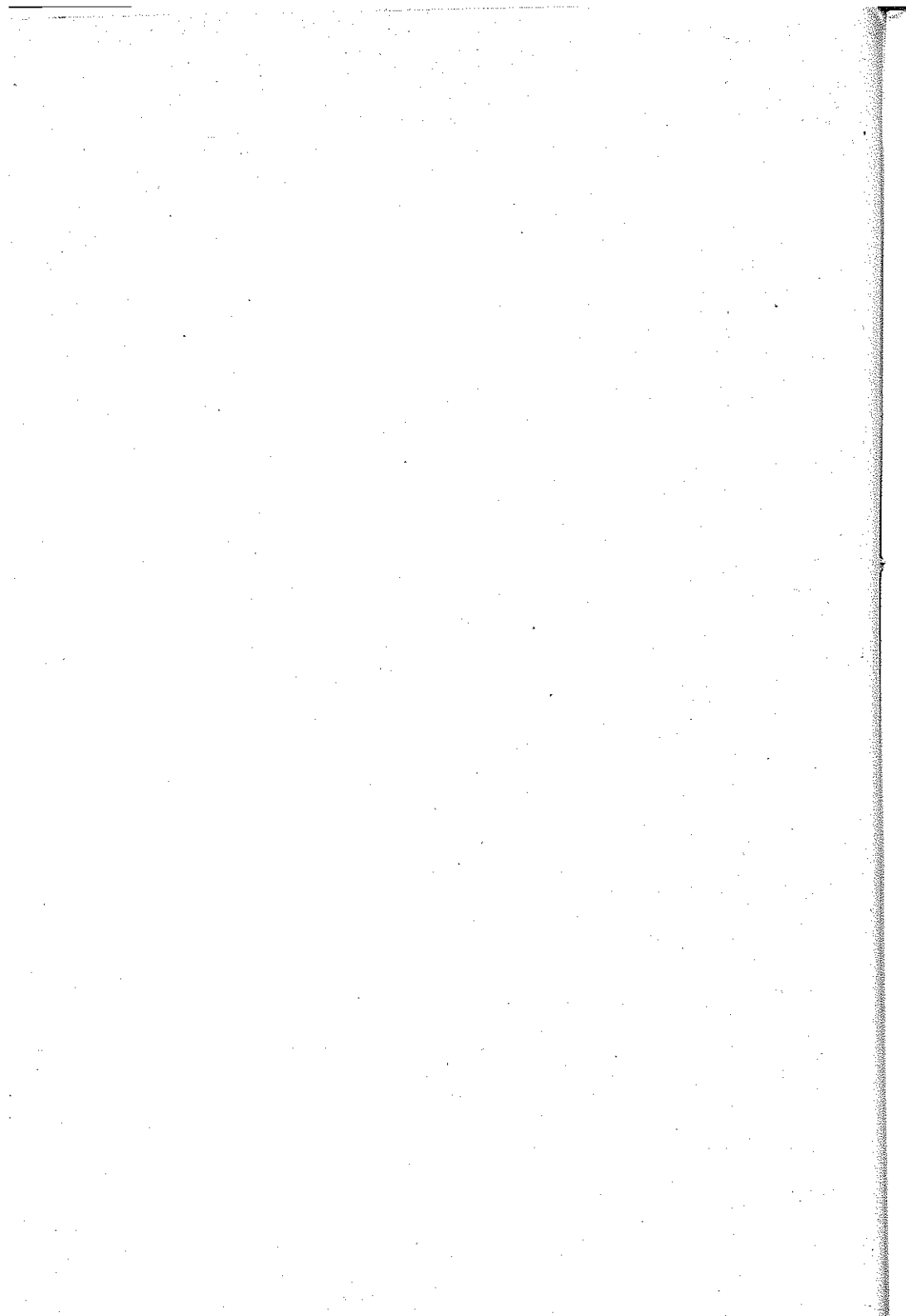
seguito con la massima coerenza possibile il doppio obiettivo di non stabilizzare la moneta e di nascondere l'inflazione in atto.

Ma l'inflazione inconfessata non poteva rappresentare una soluzione durevole: la politica non restrittiva del Reich significava che le tendenze cumulative, da noi rilevate nella trattazione precedente, avevano libero gioco per rendere il ritmo dell'inflazione sempre più vertiginoso, fino alla piena evidenza della rovina del marco.

Siamo in presenza di una fatale contraddizione, che dobbiamo tener presente nel valutare la possibilità di ogni programma di «inflazione controllata» inteso ad assicurare un funzionamento senza crisi della produzione capitalista. Perchè l'inflazione resti «controllata», perchè non si scateni fino a nullificarsi nel ripudio della moneta, occorre che siano sufficientemente controllati tutti i meccanismi dai quali risultano le tendenze cumulative che sappiamo: ma prospettarsi questi controlli significa già ammettere un uso probabilmente intenso dei metodi «collettivisti» (ed in un'economia dove si ammette un largo ricorso al «collettivismo», d'altronde, lo stesso «full employment» potrebbe forse ottenersi anche senza lo stimolo dell'inflazione).

TERZA PARTE:

IL PROGRESSIVO RIPUDIO DEL «MARCO
CARTA» IN FAVORE DI UNA MONETA
«STABILE»



I.

L'EVOLUZIONE DEGLI USI DI FATTO

Una memoria presentata dal giurista Julius Lehman nel luglio 1922 contiene queste testimonianze sugli usi già allora invalsi per la determinazione dei pagamenti: gli affitti rustici venivano regolarmente espressi in una somma variabile secondo il prezzo del grano; i contratti d'impiego a lunga scadenza, basati su tabelle ufficiali, erano accompagnati da un impegno non-ufficiale che prevedeva l'adeguamento dello stipendio al deprezzamento monetario; la fissazione di un prezzo «in base al corso del dollaro» era abituale nelle offerte di merci; interi sindacati industriali si erano accordati per fatturare una certa percentuale delle loro forniture «in marchi oro»; i prezzi annunciati dalle fabbriche erano «prezzi base», con riserva di «maggiorazioni» (34). DAL-

(34) Cf. NUSSBAUM, p. 103. Anche BRESCIANI TURRONI (p. 23) informa che, verso la metà del 1922, era «invalso l'uso di calcolare i prezzi all'ingrosso in moneta straniera o in marchi-oro (cioè in sostanza in dollari, perchè un marco-oro era uguale a un dollaro diviso per 4,2)». SCHACHT (p. 64) conferma che nel 1922 era già di regola usare «prezzi variabili», cioè legati alle divise o anche ai numeri indici o a riferimenti diversi: sullo scorcio dello stesso anno, egli dice, i fabbricanti giunsero a pretendere le divise anche come mezzo di pagamento; la scala mobile per salari e stipendi era stata introdotta nel corso del 1922, ma gli interessati avevano ragione di protestare contro i numeri indici usati come riferimento, perchè naturalmente questi restavano in ritardo sulla realtà! Secondo LEVINSOHN (p. 34), dalla fine del 1922 i privati accordavano crediti solo in termini di marchi-oro: cioè di dollari, cosicchè il rischio di deprezzamento da essi incorso si riduceva alle manipolazioni della quotazione del dollaro a Berlino.

BERG (p. 17), l'esponente scientifico del Ministero dell'Economia, in una memoria presentata all'inizio del febbraio 1923 così illustrava il processo di diffusione della contabilità in divise: l'uso era stato introdotto dagli importatori, che dovendo effettuare i loro pagamenti in divise trovarono conveniente di fissare in termini di divise anche le loro entrate; dagli importatori quest'uso si era propagato in circoli sempre più larghi e, all'epoca in cui DALBERG scriveva, stava già permeando anche il commercio al minuto (35).

Alla stessa epoca, alcune forme altamente organizzate di credito erano già state basate su unità di conto diverse dal marco carta: p. es., una Cassa di Risparmio del Baden assumeva depositi basati sul prezzo del grano e, come contropartita, apriva prestiti libellati negli stessi termini alle cooperative agricole; ed una grande casa di esportazioni di Amburgo aveva sistemato le operazioni del suo dipartimento bancario sulla base di « Marchi di banco », rapportati al dollaro (36). I due stati Oldenburg e Mecklenburg-Schwerin

(35) Già in precedenza, ad un'inchiesta della gazzetta « *Plutus* », DALBERG (p. 26) aveva risposto: « Lo sganciamento dell'economia dal marco in quanto metro di valori è ormai completato. Nel commercio non esiste più nessuno che abbia l'idea di fare i conti in marchi. I prezzi in marchi sono assoggettati ad una revisione settimanale, spesso anzi quotidiana, in riferimento al corso delle divise o all'indice del costo della vita ».

(36) Cf. DALBERG, p. 20. Assieme a questa casa (la Schlubach, Thiemer e Co), bisogna anche ricordare la Deutsche Standard-Bank di Amburgo nonché la Deutsche Festmark Bank G. m. b. H. e la Bank fuer wertbestaendige Anlagen, ambedue di Berlino, tutte quante esclusivamente dedicate ad operazioni in « valori stabili ».

Anche le assicurazioni stavano introducendo i « valori stabili », guidate dal Deutschland-Rueckversicherungs-Konzern (cf. DALBERG, pp. 18 e 31).

Dal marzo 1923, il « Giro- und Sparkassenverband » operava in termini di un « marco-oro di risparmio » (« Goldsparkmark »), coperto con i Buoni del Tesoro in dollari proprio allora introdotti e successivamente anche con crediti stabili. Il « marco-oro di risparmio », a differenza dei tanti marchi-oro che vedremo in seguito, era fatto uguale a soltanto 1/10 di dollaro (cf. DALBERG, p. 30).

Un'idea generale sullo sviluppo delle forme di credito stabile si ricava dall'informazione che il solo Bollettino della Borsa di Berlino registrò una sessantina di nuovi istituti tutti fondati per emettere obbligazioni di tal natura.

avevano già emesso, verso la fine del 1922, prestiti libellati in base al prezzo dell'avena; ed era stata anche fondata una speciale banca, che nel dicembre 1922 emise « cartelle di rendita » libellate in libbre di avena (ELSTER, pag. 221).

Dal 1922 data dunque l'eclissi del marco come unità di conto: essa era già grave all'inizio del 1923.

Abbiamo già visto, fin dal 1922, anche i primi casi di ripudio del marco come mezzo di pagamento. Non sembra che questi casi si siano rapidamente estesi fino alla seconda metà del 1923. Ma nell'estate 1923 si aggravò il fenomeno, cui abbiamo già accennato, della « maggiorazione per il deprezzamento della moneta »: i venditori si accorgevano che, finchè il mezzo di pagamento consisteva nel marco carta, neppure il sistema di fissare i prezzi in oro poteva proteggerli da una grave perdita. Infatti i marchi carta ricevuti in pagamento si svalutavano, per così dire, nelle loro tasche prima che essi fossero in grado di utilizzarli. Fin dall'agosto 1923 fu stabilita ufficialmente una maggiorazione che doveva indennizzare contro questa perdita i commercianti di carbone; in altri commerci invalsero usi vari, che però si risolvevano tutti ugualmente in una discriminazione a favore dei pagamenti effettuati con moneta diversa dal marco carta (37).

Intanto, nella seconda metà del 1923, si era giunti al pa-

Notiamo infine, per inciso, la naturale tendenza a trasformare in valori stabili la propria copertura anche da parte delle stesse banche che non avevano abbandonato l'unità di conto marco-carta. La tendenza è rivelata dallo sviluppo, nelle situazioni contabili, dalla voce « avere in conto nostro », voce che era sostanzialmente formata da crediti in divise e che arrivò a coprire, in vari casi, i $\frac{3}{5}$ dei depositi della banca (queste informazioni sono ricavate da una memoria italiana ancora inedita).

(37) Si ebbe anche un decreto delle autorità di polizia di Amburgo il quale riconosce che, quando il prezzo base era giustamente commisurato (cioè uguale in termini d'oro al prezzo anteguerra più il 30%) il venditore potesse esigere una maggiorazione del 30% se il pagamento avveniva in marchi carta. Per questa informazione e per le altre fornite nel testo, cf. BRESCIANI TURRONI, pp. 103-106.

pagamento delle merci in natura, cioè mediante fornitura di alimentari (SCHACHT, p. 65). E dalla fine di agosto la popolazione agricola — particolarmente nel sud della Germania e, prima ancora, nei territori occupati — cominciò a rifiutare senz'altro il marco come mezzo di pagamento: cedeva le sue merci soltanto contro divise o contro altre merci (ELSTER, p. 21). LEVINSOHN (pp. 29-30) descrive la disintegrazione degli scambi per effetto di questo ripudio, che si estese « quasi ovunque » (38).

(38) Anche SCHACHT (p. 74) parla di un ripudio generalizzato; e racconta che i negozi al minuto solevano restar chiusi una parte del giorno o della settimana.

BRESCIANI TURRONI (p. 23) testimonia tuttavia che nelle città non si arrivò mai ad un ripudio totale del marco come mezzo di pagamento sebbene le divise pregiate fossero accettate più volentieri dei marchi.

II.

IL MOVIMENTO D'OPINIONE

Le fasi del movimento.

Già durante il 1922 si levavano voci autorevoli che chiedevano la riorganizzazione dell'economia tedesca sulla base di un'unità di conto stabile (39). Con l'inizio del 1923, si precisa lo schieramento delle forze in favore dell'introduzione sistematica dei « valori stabili » anche nelle operazioni del mercato monetario e creditizio. Lo schieramento faceva capo al Ministero dell'Economia del Reich, cui prestava la sua attività DALBERG che ci fornisce un preciso resoconto di questa campagna (pp. 28-34). Il ministero dell'economia ottenne presto l'appoggio delle federazioni degli industriali e dei commercianti in grosso (« Reichsverband der Deutschen Industrie » e « Zentralverband des Deutschen Grosshandels ») le quali, « malgrado il vantaggio che derivava ai loro membri dai crediti in marchi carta della Reichsbank » (così dice DALBERG, pp. 28-29), dichiarano che il passaggio al credito « stabile » è condizione di vita per l'economia nazionale. Anche la federazione dei dettaglianti (« Hauptgemeinschaft des Einzelhandels »), dapprima divisa tra le opposte opinioni, passa una decisione in favore del

(39) Già allora, p. es., si invocavano i « bilanci-oro » che, come vedremo, saranno introdotti dalla legge solo a stabilizzazione avvenuta (SCHACHT, pp. 69-70).

credito « stabile » a metà dell'aprile 1923. A metà di marzo si era già avuta una risoluzione favorevole da parte della Conferenza dell'Industria e del Commercio (« Deutschen Industrie- und Handelstage »). Come già sappiamo, il mondo bancario — rappresentato dalla Reichsbank e dal Zentralverband des Bank- und Bankiergewerbes — continuava ad opporsi a queste tendenze. Tra il febbraio ed il maggio del 1923 il Ministero dell'Economia si sforzò di far raggiungere l'unità di vedute, ma non riuscì (DALBERG, pp. 29-30; un resoconto del movimento di cui parliamo si trova anche in ELSTER, pp. 214 sqq.).

Bisognerà attendere il 28 luglio 1923 perchè un'accettazione del principio dei « valori stabili » risulti generalizzata. In tal giorno esce un significativo « Comunicato del Presidente e del Governo del Reich », firmato dal Presidente, dal Cancelliere e da tutti i ministri il quale dice tra l'altro: « Il Governo ha deciso provvedimenti che avvicinano sostanzialmente alla soluzione il problema del creditore ». Il comunicato annunzia altri passi verso la contabilità in valori stabili, in particolare l'emissione del prestito-oro, « il quale deve offrire ai più larghi strati della popolazione la possibilità di soddisfare il proprio bisogno di risparmio e di proteggersi dal deprezzamento monetario; risulterà così contrastato anche il morboso accaparramento di merci e divise » (40). « L'automatico adattamento dei salari e degli stipendi al deprezzamento monetario — così aggiunge il comunicato — è già garantito e sarà ulteriormente conservato. » (DALBERG, pp. 40-41) Questo comunicato rende atto di una direttiva generale che oramai si attuava rapidamente. Il riferimento a « valori stabili », in sostitu-

(40) Quest'ultima tesi era già stata particolarmente sostenuta da DALBERG (p. es. p. 18).

zione del marco-carta, andava già prendendo piede negli ultimi mesi in vari settori delle istituzioni del Reich (principalmente nelle istituzioni tributarie). E dopo di allora, come vedremo, il contrasto di vedute non si ebbe più che su decisioni per così dire « tattiche », mentre la direttiva generale verso la stabilizzazione era unanimemente accettata e doveva portare ben presto all'introduzione del Rentenmark, poi del Golddiskontmark e finalmente alla sostituzione del marco con il Reichsmark.

Le giustificazioni del movimento.

Le ragioni fatte valere nella campagna per l'introduzione di « valori stabili » erano, naturalmente, quelle stesse che abbiamo già potuto intravedere nella trattazione precedente.

Sarebbe stato ingenuo cercare, tra gli argomenti portati in pubblico dai nuovi convertiti ai « valori stabili », anche la confessione che essi rinunziavano ormai volentieri all'uso di una moneta deprezzantesi perchè questa non poteva più render loro, come mezzo di sfruttamento, gli stessi servizi che aveva reso finchè esistevano vittime sfruttabili.

Si denunciava, però, la disintegrazione che si verificava in tutti gli affari ora che il marco andava perdendo ogni validità come termine di riferimento comune e che una vera e propria vacanza monetaria cominciava a paralizzare la contabilità e gli scambi economici.

Oltre che sulla paralisi della produzione, degli scambi e dei consumi e sul disagio sociale, si insisteva anche sulla distorsione della struttura economica stessa del paese. Di fatto, secondo BRESCIANI TURRONI, le distorsioni suscitate dall'inflazione furono gravi. Nell'insieme, egli dice (pp. 252-3), la produzione era stata discreta, ma la concentrazione del potere d'acquisto nelle mani degli imprenditori

ditori aveva significato un aumento della domanda di articoli di lusso e di mezzi di produzione, mentre il livello di vita generale era risultato assai depresso. Ad inflazione avanzata si erano poi risentiti questi danni: aumento del lavoro « improduttivo » (cioè ipertrofia del commercio e della banca, speculazione portata a un grado patologico, elefantiasi delle operazioni di pura contabilità entro ciascuna azienda) (41); diminuzione dell'intensità del lavoro per effetto delle condizioni delle classi lavoratrici; difficoltà di una produzione « razionale », in mancanza dei presupposti per qualsiasi valutazione attendibile (BRESCIANI TURRONI, pp. 270 sqq.). Nella smania di investire in beni solidi e nella difficoltà di orientarsi su un metro di valutazione, si indulse all'allargamento degli impianti più che al loro miglioramento. Così la capacità dei cantieri navali raddoppiò e la stessa agricoltura immobilizzò capitali sproporzionati nella meccanizzazione (BRESCIANI TURRONI, pp. 500 sqq.). Lo stesso BRESCIANI TURRONI (p. 275) cita, come riprova indiretta dell'annullamento di ogni efficacia della moneta in quanto termine di controllo per il calcolo economico, anche la straordinaria diminuzione dei fallimenti: dagli 815 fallimenti mensili del 1913, si cadde a 13 nell'agosto 1923 ed a 8 nel novembre (42). Evidentemente questo fatto in sè non rappresentava nulla di spiacevole per gli attori della vita economica; ma non possiamo

(41) Alcune statistiche, notate in un altro passo dello stesso libro di BRESCIANI TURRONI (pp. 492 sgg.), sembrerebbero testimoniare di un carattere morboso dell'attività economica durante l'inflazione.

Nel 1924 si contavano 17.074 società anonime contro 4.773 nel 1913; 70.631 società a responsabilità limitata contro 25.448 nel 1913. Un annuario dei nomi dei direttori e consiglieri delle grandi società conteneva, dopo l'inflazione, un numero di nomi superiori del 70% al numero d'anteguerra.

(42) Dopo la stabilizzazione il numero dei fallimenti aumentò così: 58 nel marzo 1924, 139 nell'aprile, 326 nel maggio, 586 nel giugno, 1125 nel luglio (DALBERG, p. 61).

escludere che lo stesso senso di muoversi nel vuoto cominciasse a suscitare loro delle preoccupazioni. Dietro la rigogliosa moltiplicazione degli sportelli bancari, p. es., doveva essere avvertita la consunzione del capitale reale delle banche, che fu messa in chiara luce quando, ad inflazione finita, le poste dei bilanci vennero aggiornate in base a valutazioni stabili (cf. alcuni dati sui bilanci-oro delle banche in BRESCIANI TURRONI, p. 368; altri dati sull'effimera fioritura delle banche in HORWITZ).

Gli operatori economici, che sono normalmente abituati alla disciplina di un calcolo severo, stavano forse passando dall'euforia all'ansietà per la sensazione che l'ebbrezza dell'inflazione non poteva essere perpetua e che rischiavano di accorgersi, alla fine del sogno, di aver percorso una falsa strada e di star peggio che all'inizio.

Carattere generale delle proposte.

L'opinione che prevaleva quanto al modo del risanamento monetario era quella di introdurre, accanto alla moneta deprezzantesi, un riferimento « stabile ». SCHACHT (p. 81) sostenne, e poté applicare all'inizio del 1924, la tesi che per aver almeno una bussola in mezzo alla svalutazione bisognava cominciare con l'emissione — sia pure ridotta — di una banconota convertibile in oro. DALBERG, che si batté tra i primi per i crediti libellati in valori stabili, insegnava che per rompere il circolo vizioso dell'inflazione dei mezzi di pagamento bisognava anzitutto cominciare dalla sostituzione dell'unità di conto. Dalla trattazione precedente noi sappiamo come un'unità di conto stabile eluda già di per sé, infatti, vari fattori inflazionistici a cominciare dai circoli viziosi dell'espansione creditizia e del deficit statale. La funzione della clausola oro per il disciplinamento del credito

ottenne presto riconoscimento in Germania; e, anche dopo i primi successi della stabilizzazione, quando una minaccia inflazionista si ripresentò nel gennaio 1924, SCHACHT come presidente della Reichsbank insistette perchè tale clausola fosse generalizzata in tutti i crediti bancari (SCHACHT, p. 164; cf. anche BRESCIANI TURRONI, p. 468). Già prima il ministro dell'economia Dr. Koeth era intervenuto per imporre la stessa regola nei crediti in Rentenmarken, così da prevenire ogni speculazione al loro ribasso (DALBERG, n. 14).

III.

PRINCIPALI TAPPE DELL'ADEGUAMENTO ISTITUZIONALE

Come abbiamo visto sopra, un isolato riferimento ai « valori stabili » era già entrato nell'ordinamento tributario del Reich con la legge 21 luglio 1919 (RGLB 1361), che aveva disposto la riscossione di *dazi doganali in oro*.

Il 2 marzo 1923 una legge venne incontro alla insistente richiesta di titoli a valore stabile autorizzando il Governo del Reich ad emettere *buoni del tesoro*, rimborsabili in oro o con chèques su New York, per l'ammontare di 50 milioni di dollari (BRESCIANI TURRONI, p. 24).

Il 20 marzo 1923 si ebbe una *legge tributaria* che riconosceva espressamente nel suo titolo il deprezzamento monetario (« Gesetz ueber die Beruecksichtigung der Geldentwertung in der Steuergesetzgebung », RGLB, I, 198): essa disponeva che, per una serie di imposte, il contribuente era tenuto in caso di mora a maggiorare i propri pagamenti in proporzione al deprezzamento monetario verificatosi durante la mora stessa (ELSTER, p. 204).

Il 23 giugno due leggi vennero a regolare l'uso dei valori stabili, rispettivamente in materia di titoli al portatore e di ipoteche. La « *Legge sull'emissione di titoli al portatore a valore stabile* » (RGLB, I, 407) si limita a riconoscere la pratica di far variare l'importo in marchi del debito in

base ad un dato riferimento; ed a stabilire la sanzione contro chi emette tali titoli senza consenso statale. La « *Legge sulle ipoteche a valore stabile* » (RGBL, I, 407) riconosce la pratica di costituire ipoteche espresse in base al prezzo ufficialmente riconosciuto dell'avena, del grano o dell'oro fino (il Governo viene autorizzato ad ammettere anche un riferimento al carbone, al potassio o ad altre merci); e regola la procedura relativa nei fallimenti. Regola inoltre l'emissione di cartelle fondiari a valore stabile da parte di Banche ipotecarie. Le cartelle emesse in termini di un valore stabile debbono essere coperte da ipoteche costituite in termini della stessa unità di valore; come copertura alternativa sono ammessi soltanto i « titoli a valore costante » del Reich o dei Laender. Quando una banca emette varie serie di cartelle, riferite ad unità di valore diverse, le ipoteche di copertura sono ripartite secondo lo stesso criterio in vari registri: ognuno dei quali servirà, in caso di liquidazione della banca, a soddisfare preferenzialmente le cartelle della serie corrispondente. Il modo di calcolare i prezzi delle merci di riferimento, ammesse da questa legge, venne poi minuziosamente disposto da un'ordinanza del 29 giugno (« *Verordnung zur Durchfuehrung des Gesetze ueber wertbestaendige Hypotheken* », RGBL, I, 482). (Sulle banche ipotecarie, cf. anche la legge del 14 luglio 1923, RGBL, I, 635).

Procedeva intanto l'introduzione dei parametri « costanti » nell'*ordinamento tributario*: lo stesso 23 giugno 1923 si ebbe una legge che introduceva una nuova imposta (Brotabgabe) da pagarsi in termini di avena (RGBL, I, 410); un'altra imposta da pagarsi in termini di marchi oro fu introdotta l'11 agosto successivo (« *Gesetz ueber die Besteuerung der Betriebe*, RGBL, I, 769). (Su queste e altre leggi, cf. ELSTER, pp. 203 sqq.).

Con legge 14 agosto 1923 (RGBL, I, 777), fu rego-

lata l'emissione di un *prestito del Reich a valore costante* per l'importo di 500 milioni di marchi oro. Tale emissione potè essere infine interamente collocata (ELSTER, p. 207); ma in un primo momento le sottoscrizioni si erano limitate a 168 milioni (SCHACHT, p. 76). I titoli a valore stabile emessi in seguito a questa legge erano libellati in dollari: i tagli da 1/10 a 5 dollari non portavano cedole e sarebbero stati rimborsati nel 1935 al 170% del loro valore nominale; i tagli da 10 a 1000 dollari, rimborsabili invece alla pari alla medesima data, portavano cedole corrispondenti al 6% annuo. La sottoscrizione dei titoli poteva avvenire mediante versamento di marchi carta; ma, se avveniva in divise o altri valori stabili, il versamento era ridotto al 95% del valore nominale del titolo. Più tardi furono emessi buoni del tesoro libellati, oltre che in dollari, anche in marchi oro. Il rimborso di tutti questi titoli sarebbe avvenuto in marchi, basandosi sul corso ufficiale del dollaro alla borsa di Berlino per i titoli espressi in dollari e sul corso dell'oro a Londra (tradotto da sterline in marchi) per i titoli espressi in marchi oro (ELSTER, pp. 207-208). In seguito all'ordinanza 26 ottobre 1923 (RGBL, I, 1065), che autorizzava il governo a consentire l'emissione di *Notgeld a valore stabile*, tale *Notgeld* avrebbero dovuto in ogni caso essere interamente coperto da titoli del Reich a valore stabile (ELSTER, p. 209).

Il 25 agosto 1923 un'ordinanza del presidente del Reich (RGBL, I, 833) introdusse l'obbligo che una parte di un tributo *straordinario* venisse pagata mediante consegna di divise o di altri valori stabili (ELSTER, n. 207).

Il 10 ottobre 1923 uscì un'ordinanza che autorizzava la Reichsbank a stabilire dei tassi diversi sui crediti da essa concessi secondochè questi portassero, o meno, la « *clausola della valorizzazione* ». In seguito all'ordinanza fu fissato

un tasso del 10% per i crediti portanti la clausola anzidetta (BRESCIANI TURRONI, p. 33).

L'11 ottobre 1923 un'ordinanza — che aveva la forma costituzionale di un provvedimento di grave emergenza — venne a generalizzare il riferimento ai « *valori stabili* » nella *percezione dei tributi* (« *Verordnung des Reichspräsidenten ueber Steueraufwertung und Vereinfachungen im Besteuerungsverfahren* », RGBL, I, 939). Essa disponeva che nell'esazione di tutti i tributi (eccettuati i dazi doganali e l'imposta sul tabacco) si applicasse un moltiplicatore per compensare il deprezzamento, subito dalle somme dovute, tra la data in cui il debito del contribuente era venuto in essere e la data dell'esazione. I moltiplicatori (« *Goldumrechnungsätze* ») venivano determinati dal Ministro delle Finanze (ELSTER, pp. 204-5). FOURGEAUD (pp. 107-8) denuncia le conseguenze di « intollerabile incertezza » che tale metodo produceva nei riguardi dei contribuenti. BRESCIANI TURRONI (pp. 167 sqq.) si sofferma invece a documentare il fatto che neppure la generalizzazione di questa tecnica bastava a garantire il fisco contro il deprezzamento delle sue entrate. D'altronde, egli commenta, gli stessi moltiplicatori fissati dal Ministro delle Finanze furono sempre troppo esigui. Solo con le due ordinanze fiscali di emergenza del 7 e 19 dicembre 1923 l'intero sistema fiscale sarà effettivamente sistemato sulla base dei valori-oro, sia riguardo all'assetto, sia riguardo alla percezione delle imposte (43) (44).

(43) Cf. BRESCIANI TURRONI, pp. 168-9 nota: rimandiamo alla stessa nota anche per un più completo elenco delle disposizioni fiscali qui frammentariamente ricordate.

Le ordinanze fiscali del 7 e 19 dicembre, accennate nel testo, avevano introdotto tra l'altro questi due espedienti eccezionali: calcolo anticipato, a forfait, dell'imponibile; e riscossione frazionata. Per un riassunto delle disposizioni cf. FOURGEAUD, pp. 219 sgg.

(44) Dal 1 dicembre 1923 si ebbero finalmente anche francobolli a valore

Il 17 ottobre fu infine pubblicata l'ordinanza (portante la data 15 ottobre) sulla *costituzione della « Deutsche Rentenbank »* (RGBL, I, 963); ed il 15 novembre l'attività della Rentenbank ebbe inizio (SCHACHT, p. 85). Come è noto, questa banca — persona giuridica di diritto privato — emetteva dei biglietti libellati nell'unità di valore « Marco Rendita » (Rentenmark): i marchi rendita emessi erano coperti da un pari importo nominale di certificati di rendita 5 %, libellati in marchi oro (secondo la definizione della già citata legge ipotecaria 23-6-23 e successiva ordinanza 29-6) e rappresentanti un credito verso la proprietà agricola, industriale, artigianale e commerciale della Germania.

Contro 500 marchi rendita, ogni portatore poteva ottenere dalla banca certificati di rendita per il valore nominale di 500 marchi oro. La connessione « intrinseca » tra il marco rendita e l'oro era dunque molto elastica: anzitutto la definizione del marco-oro secondo la legge ipotecaria (definizione che precisiamo nella sezione seguente) era soggetta all'arbitrio delle quotazioni ufficiali; inoltre un marco rendita non dava diritto ad ottenere il pagamento di un capitale (in marchi) uguale a un marco oro, bensì al pagamento di una rendita (in marchi) uguale a 0,05 marchi oro annui: non era dunque escluso che il corso effettivo del marco-rendita potesse allontanarsi dalla sua parità nominale, come il corso di qualsiasi titolo consolidato.

L'emissione di *banconote in marchi-oro* era stata autorizzata alla Reichsbank già dalla legge 26 ottobre 1923 (RGBL, II, 402), ma di tal potere non venne fatto uso (SCHACHT, p. 133); e bisognerà aspettare la costituzione della Golddiskontbank (legge 19 marzo 1924, RGBL,

stabile (SCHACHT, p. 118). Fino allora le tariffe erano state irrisorie. Il ritardo delle Poste a sistemare le tariffe, come pure i conti postali, in base a valori stabili viene spiegato con le solite ragioni « tecniche » (cf. NUSSBAUM, pp. 108-9).

II, 71) perchè una banconota direttamente collegata all'oro sia introdotta in Germania. Tuttavia, come è noto, gli stessi Marchi Rendita dal giorno della loro introduzione restarono di fatto una moneta « stabile »; ed anche i comuni marchi carta risultarono di fatto stabilizzati a partire dal 20 novembre 1923 sulla quota 1000 miliardi di marchi carta = 1 marco oro (45). Il processo cui abbiamo accennato nelle pagine precedenti aveva ormai portato alla neutralizzazione dei fattori inflazionistici; ed a sostenere la stabilizzazione intervenne, con l'inizio del 1924, la collaborazione finanziaria accordata finalmente alla Germania dalle potenze straniere.

(45) La « stabilità » di cui parliamo va intesa *cum grano salis*. Marco e marco rendita oscillarono ancora, come si vede dalle quotazioni delle borse straniere; e nei primi mesi del '24 le autorità monetarie dovettero energicamente reagire contro una grave minaccia di ricaduta inflazionistica. Ma qui basta constatare che il livello prescelto per la stabilizzazione di novembre risultò, in fin dei conti, mantenuto.

Sull'evoluzione dei prezzi interni in marchi carta dopo l'introduzione del Rentenmark cf. i minuziosi dati portati da ELSTER, pp. 259-69.

IV.

LE UNITA' DI CONTO ALLA FINE DELL'INFLAZIONE

Il riferimento a singole merci.

Svariate, come già vedemmo, furono le unità di conto introdotte dalle prime reazioni individuali di difesa con cui i vari elementi del mondo economico tedesco avevano cercato di isolarsi dal deprezzamento del marco.

Abbiamo ricordato la pratica di fissare i pagamenti in una determinata quantità di merci (p. es. alimentari nel caso dei salari) o in una somma di marchi carta variabile in proporzione al prezzo di una determinata merce (p. es. l'avena nel caso di debiti ipotecari). Senza considerare qui l'applicazione di tali monete-merci come mezzi di pagamento effettivi, ci limiteremo ad esaminarne le applicazioni come unità di conto. Evidentemente, nella sostituzione del marco carta con una moneta-merce per la determinazione della somma pagabile, gli interessi della parte creditrice e della parte debitrice erano contrastanti: e la scelta, come unità di conto, del marco carta (l'unità che era più conforme agli interessi del debitore), di una merce soggetta a rincari relativamente lenti o relativamente rapidi (l'unità, quest'ultima, che era più conforme agli interessi del creditore) dipendeva dalla forza contrattuale delle parti.

Tra le possibili unità di conto, ve n'era una categoria che assumeva particolare importanza: si tratta delle unità che servivano ad introdurre un elemento di certezza nel bilancio economico del debitore ovvero del creditore. Questo avveniva, per il debitore, se il debito dipendeva dalla stessa unità di valore da cui dipendevano anche le sue entrate future (così per i debiti in moneta-avena contratti dagli agricoltori; per i debiti in carbone e potassa contratti dai produttori di tali merci) (46); e, per il creditore, se il credito dipendeva della stessa unità di valore da cui dipendevano anche le spese che egli intendeva assicurarsi (così per i salari fissati in termini delle stesse merci consumate dal lavoratore). Facciamo notare che, nel finanziamento della produzione, la pratica di accendere mutui o emettere titoli di debito aventi valore variabile in proporzione al prezzo della merce prodotta acquistò una notevole importanza: essa costituiva una soluzione intermedia, che evidentemente riuscì spesso persuasiva, tra il debito in marchi (esposto a gravissime probabilità di deprezzamento) e le forme di compartecipazione (talvolta fonte d'impacci per il produttore oppure di diffidenze per il finanziatore). Un problema particolare della moneta-merci come unità di conto — nel quadro delle difficoltà generali del « pluralismo monetario », che vedremo poi — era la difficoltà di eliminare ogni ambiguità circa la definizione della merce e circa la quotazione del prezzo, che sarebbe stata valida come riferimento. La legislazione tedesca intervenne man mano per risolvere questi problemi, definendo una ristretta serie di merci tipiche ammesse come riferimento e prescrivendo le fonti da considerarsi valide per la rilevazione dei prezzi (cf., in particolare, la già citata ordinanza del 29-6-1923, RGBl, I, 482).

(46) SCHACHT (p. 76) accenna alla pratica di fissare i debiti in Kilowatt-ore; NUSSBAUM (p. 103) alla pratica di fissarli in patate.

Il riferimento a numeri indici composti.

All'uso di determinare i pagamenti in base al prezzo di una merce si può assimilare l'uso di determinare i pagamenti in base all'indice del costo della vita (cioè in base ad una certa media di prezzi di consumo), uso che si generalizzò in materia di salari e stipendi. In altre materie vennero anche usati gli indici dei prezzi all'ingrosso: come vedremo, un indice dei prezzi all'ingrosso verrà poi utilizzato dalla legislazione tedesca anche per quella revisione dei debiti che fu imposta ad inflazione terminata. L'indice del costo della vita, come abbiamo già accennato, dava luogo a malcontenti da parte dei creditori (cioè, in questo caso, i lavoratori) perchè le autorità che lo pubblicavano non lo mantenevano sufficientemente aggiornato rispetto all'aumento effettivo dei prezzi. D'altronde il solo fatto che tutti questi indici « sintetici » debbono essere basati su medie standardizzate basta a renderli poco sensibili alle variabili esigenze individuali; e per di più la naturale tendenza delle fonti ufficiali ad ignorare i prezzi di « mercato nero » rende questi indici tanto più insignificanti, quanto più grande è l'importanza del mercato nero nella realtà di fatto. Nelle ultime fasi dell'inflazione galoppante, con la piena disintegrazione del mercato tedesco, i prezzi praticati per una stessa merce variavano enormemente da luogo a luogo ed anche sullo stesso luogo, cosicchè la determinazione di un indice dei prezzi rappresentava un compito sempre più problematico (47).

(47) Per farsi un'idea del significato puramente fittizio che avrebbe potuto avere un indice del costo della vita riferito a tutta la Germania, basta pensare che la deviazione media degli indici del caro vita calcolati per una serie di zone passò da 8,16% nel settembre 1921 a 9,56% nel settembre 1922, a 17,64% nel giugno 1923 ed a 30,4% nel settembre 1923 (BRESCIANI TURRONI, p.85, nota).

Il riferimento alle divise.

Accanto ai prezzi delle merci interne, acquistarono un'importanza sempre crescente come unità di riferimento i prezzi delle divise straniere. Secondo DALBERG, come abbiamo visto sopra, questi riferimenti cominciarono ad essere introdotti nell'interesse degli esportatori i quali, fissando i prezzi di vendita in base alle divise, potevano meglio coprire le variazioni dei loro propri costi di approvvigionamento, che dovevano essere corrisposti in divise. Ma sono evidenti le ragioni per cui un riferimento al corso delle divise (indice « sintetico » del potere d'acquisto del marco, dotato inoltre di notevoli caratteri di pubblicità) poteva riuscire accetto in una gran generalità di altri casi. Le divise che prevalsero come unità di conto furono il Dollaro e la Sterlina (cioè le monete delle massime potenze finanziarie e commerciali, particolarmente rilevanti per l'economia tedesca).

Naturalmente anche il riferimento a ciascuna di queste divise dava luogo a varie interpretazioni, a seconda che la quotazione considerata fosse quella ufficiale o una delle diverse quotazioni « libere » (borse nere, borse della Germania occupata, borse estere): e le divergenze tra tali quotazioni ingigantivano man mano che l'inflazione procedeva.

Ma la nozione di moneta-divisa ci conduce già alla nozione del marco-oro, cui conviene subito accennare.

Le unità di conto « marco-oro ».

Il « pluralismo monetario », cioè l'uso simultaneo — per diverse transazioni — di diverse unità di conto non collegate tra loro da rapporti costanti era sentito in Germania come un serio inconveniente (48). Adoperando al tempo stesso

(48) Cf. p. es. DALBERG, p. 24, in particolare riferimento alle esigenze del mercato monetario e creditizio.

varie monete-merci e varie monete-divise i tedeschi avevano restaurato, nella loro contabilità economica, alcuni aspetti dell'economia del baratto: e, se questo ritorno all'economia « naturale » li liberava ipso facto dai più acuti inconvenienti del deprezzamento della moneta legale, esso li privava però di certi sussidi dell'economia monetaria, che condizionano ormai la nostra forma stessa di vita. Era pregiudicata la possibilità, per l'operatore economico, di fare i suoi bilanci preventivi poichè le varie partite di attivo e di passivo non erano commisurabili: nessuno poteva prevedere se un'uscita di un milione di marchi-avena sarebbe stata o no coperta da un'entrata di un milione di marchi-dollaro. Una tendenza a superare questi disagi si ebbe con la progressiva unificazione degli usi monetari, che sempre più conversero verso l'unità marco-oro.

L'unità marco-oro si ricollegava alle definizioni della vecchia legge monetaria tedesca (che in linea di principio era tuttora vigente sebbene sospesa in molte sue applicazioni dai provvedimenti di guerra) la quale determinava che la moneta marco fosse coniata con $1/2790$ kg. di oro fino. L'equivalenza in marchi oro, cui ci si riferiva durante l'inflazione per determinare l'entità dei pagamenti da effettuarsi in marchi-carta, non potè mai tuttavia essere calcolata in base al diretto rapporto di scambio tra il marco carta e l'oro, poichè le quotazioni dell'oro erano state sospese nelle borse tedesche (NUSSBAUM, pp. 104-107).

Il marco-oro cui si riferivano inizialmente i privati nella determinazione dei pagamenti non era definito altrimenti che come $1/20$ della quotazione della sterlina o $5/21$ della quotazione del dollaro (tali erano infatti le originarie parità auree della moneta marco): costituiva, insomma, una moneta-divisa, con tutte le difficoltà che abbiamo visto sopra quanto alla scelta della quotazione da ritenersi normativa. La legge in-

tervenne man mano imponendo delle definizioni ufficiali del marco-oro: e naturalmente queste definizioni ufficiali furono preferite dai privati anche là dove non erano obbligatorie, con la conseguenza che la primitiva confusione dei linguaggi cominciò ad attenuarsi. Ma non scomparve mai completamente fino all'introduzione della nuova unità monetaria Reichsmark, anche perchè la stessa legislazione aveva mantenuto per proprio conto diverse definizioni del marco-oro, neppure tutte esenti da ambiguità e confusioni (rimandiamo, in materia, a NUSSBAUM, pp. 104-7).

Vi era anzitutto il « marco-oro fiscale » (« Steuergoldmark »), la cui equivalenza in marchi carta doveva essere determinata discrezionalmente dal ministro delle finanze, cui la legge non aveva prescritto nessun criterio di riferimento: le tabelle man mano pubblicate dal ministro delle finanze risultarono, come abbiamo visto sopra, piuttosto favorevoli ai contribuenti con sacrificio del fisco. Altrettanto importante era il « marco-oro ipotecario » (« Hypothekengoldmark », introdotto dalla già citata ordinanza 29-6-1923 (RGBL, I, 482) e largamente addottato in seguito, oltre che nella legislazione privatistica, anche nella politica finanziaria (prestiti pubblici a valore costante) e bancaria (Rentenbank, Golddiskontbank) che preparava il risanamento monetario. Questo « marco-oro ipotecario » era definito, già l'abbiamo accennato, come il prezzo in sterline di 1/2790 kg. di oro fino alla borsa di Londra, secondo la comunicazione fattane su un foglio ufficiale tedesco (« Reichsanzeiger »), moltiplicato per il corso ufficiale della sterlina alla borsa di Berlino: ulteriori disposizioni vennero a precisare, ma a quanto pare in modo non soddisfacente, le regole da osservarsi quanto alla data delle quotazioni rilevanti per il calcolo. Il marco-oro così definito corrispondeva da vicino al marco-oro in base al quale erano definiti gli impegni contenuti nel Trattato di Versaglia: ma, poichè il « marco-oro di Versaglia » dipen-

deva dalla quotazione dell'oro pubblicata a Londra e non dalla relativa comunicazione sul Reichsanzeiger, le due unità di conto erano formalmente indipendenti (bisogna considerare anche le differenze quanto alla data delle quotazioni rilevanti).

Le funzioni delle unità di conto marco-oro non si esaurirono con la stabilizzazione del marco. Avvenuta la stabilizzazione, una unità di conto marco-oro fu nuovamente utilizzata dalla folta legislazione che, a partire dal 1924, venne a disporre la revisione dei debiti svalutatisi a danno del creditore durante l'inflazione. Il testo principale, cioè la legge del 16-7-1925 (RGBL, I, 117), introdurrà come vedremo un marco-oro, che sarà calcolato questa volta in base ad una speciale media tra l'indice del corso del dollaro e l'indice dei prezzi in grosso. D'altronde, poichè il marco-oro, come commenta DALBERG (p. 44), « aveva salvato il capitale di quei creditori che già durante l'inflazione avevano contratto su questa base », conservò anche dopo la bufera una duratura popolarità e continuò ad essere spesso impiegato come unità di conto nei contratti a lungo termine pagabili in moneta legale, cioè Reichsmark (cf. p. es. NUSSBAUM, pp. 115-6).

L'uso del marco-oro — cioè dei crediti con « clausola di valorizzazione » — che fu fatto nella politica monetaria durante i primi difficili mesi della stabilizzazione è già stato ricordato nel precedente capitolo (49).

(49) Avendo brevemente illustrato « il pluralismo monetario » nei riguardi dell'unità di conto, sarà forse interessante qui riassumere ancora la situazione che si presentava nei riguardi del mezzo di pagamento.

ELSTER (p. 480) porta per la circolazione durante i mesi ottobre-dicembre 1923 una tabella, da cui estraiano i seguenti dati espressi in *milioni di marchi-oro*. Facciamo notare che la circolazione durante il 1913 era stata, in media, di 6.070 milioni (ELSTER, p. 259).

15 nov. 31 dicem.
1923 1923

a) *Mezzi di pagamento basati sull'unità marco:*

1) biglietti della Reichsbank	154,7	496,5
2) altri biglietti	0,1	0,1
3) Notgeld emesso dalle Ferrovie del Reich	14,3	109,1
4) altro Notgeld	4,1	2,2
<i>Totale</i>	173,2	607,9

b) *Mezzi di pagamento basati su unità stabili:*

1) marchi rendita	—	1.049,1
2) piccoli tagli del prestito oro del Reich	176,2	240,0
3) Notgeld stabile delle Ferrovie del Reich	10,2	141,9
4) Notgeld emesso con copertura di titoli del prestito oro del Reich	99,1	234,7
<i>Totale</i>	285,5	1.665,7

Totale dei mezzi di pagamento 458,7 2.273,6

I titoli che figurano nella tabella di ELSTER sono facilmente riconoscibili per il lettore. Evidentemente, il Notgeld preso in considerazione da ELSTER è soltanto quello legalmente emesso: e se rammentiamo le concordi testimonianze sulle ingentissime emissioni illegali, potremmo forse conciliare le valutazioni della tabella con le stime apparentemente diverse di SCHACHT (p. 108, già da noi citata) secondo il quale a fine d'anno sarebbe circolata una quantità uguale di Notgeld a valore variabile e di biglietti della Reichsbank. Comunque, il ritiro di tutto il Notgeld era già in corso alla fine dell'anno. Un decreto governativo del 26-10-1923 aveva imposto il riscatto del Notgeld da parte degli emittenti e il 17-11 si ebbe una circolare della Reichsbank che sospendeva, dal 26-11 le sue accettazioni di Notgeld. Il riscatto procedette però lentamente: secondo SCHACHT la circolazione di Notgeld, che ammontava a circa un miliardo marchi oro al l'inizio della stabilizzazione, era un po' sopra mezzo miliardo a fine gennaio 1924, a un quarto di miliardo verso i primi di aprile, a 100 milioni verso metà giugno a 10 milioni verso metà settembre e praticamente estinta a fine ottobre 1924 (Cf. SCHACHT, p. 109 e 138-40. Anche i piccoli tagli del prestito oro poterono esser ritirati a fine aprile 1924; cf. SCHACHT, p. 137).

Tra i mezzi di pagamento presi in considerazione da ELSTER non figurano, d'altra parte, le divise estere che, come sappiamo, dovettero essere impiegate con notevole intensità anche nei pagamenti interni. Assieme a queste bisognerebbe contare anche i « Franchi della Regia », cui abbiamo accennato sopra. Sarebbe troppo facile continuare a proporre qui altre integrazioni all'elenco considerato da ELSTER, poichè la definizione di « mezzo di pagamento » è sempre elastica e tanto più lo diviene nel caso della Germania, dove il sistema monetario si era ormai sfasciato dando luogo agli usi più diversi di « pagamento » o di « baratto » che dir si voglia.

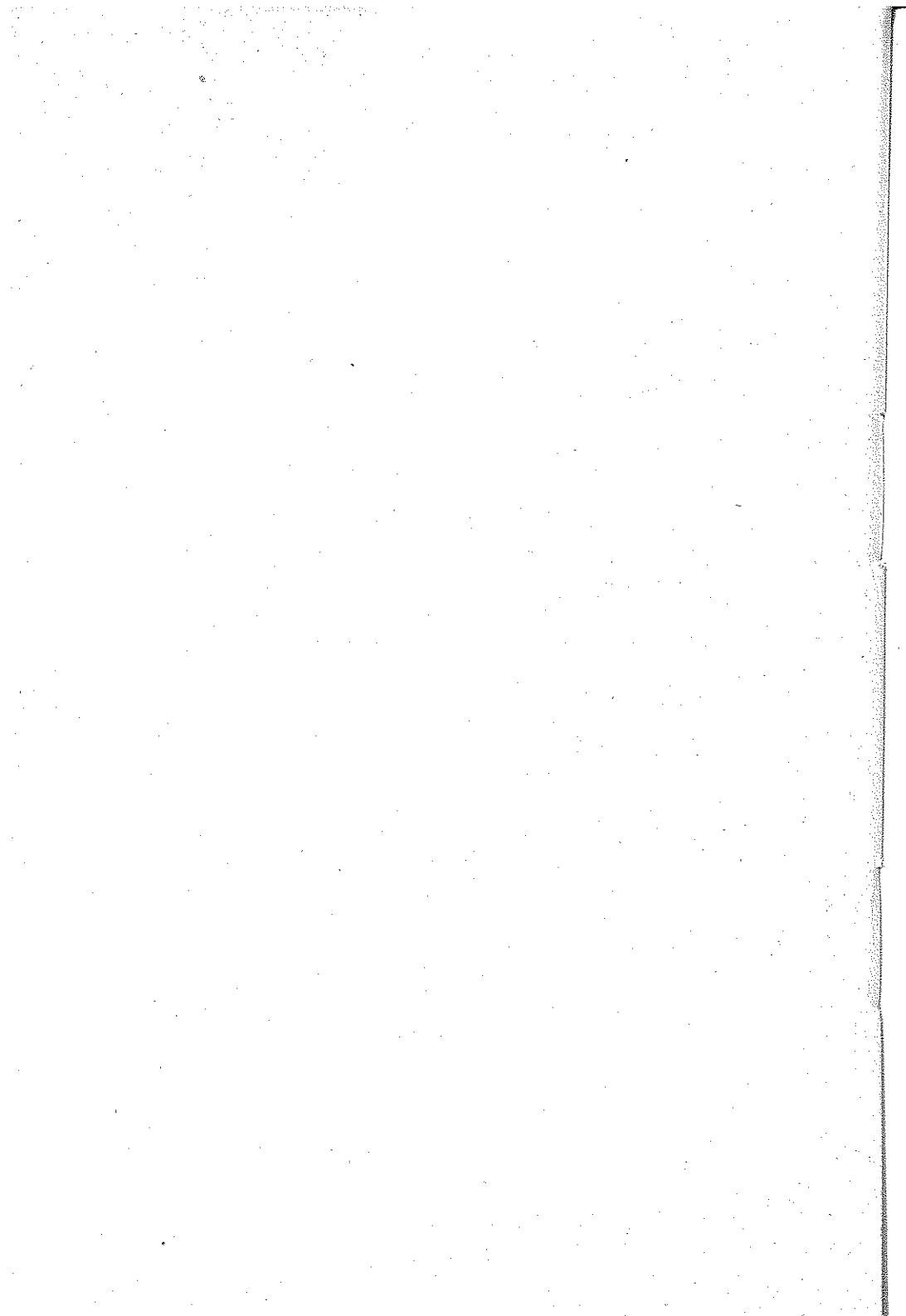
Ma, tra le tante forme di pagamento invalse, vogliamo ancora ricordare una che raggiunse un alto grado di organizzazione. SCHACHT (pp. 140-41) informa che alla fine del 1923 erano in funzione tre istituti bancari con emissione interamente coperta da divise, i quali andarono estinguendosi dopo il risanamento monetario.

Uno di questi, evidentemente, è la « Hamburgische Bank von 1923 », che acquistò una certa notorietà. Fu fondata il 25 ottobre di quell'anno per alleviare le gravi difficoltà di cui soffriva il traffico monetario di Amburgo, praticando giroconti interamente coperti da dollari. I giroconti erano libellati in

« marchi oro di giro » (« Girogoldmarken »), 4,20 di queste unità essendo equivalenti a un dollaro. La banca emise anche biglietti in « marchi oro di giro » il cui taglio andava fino a 100 e monete in frazioni di dollaro (da 1/100 a 1/10): ma queste emissioni, per non violare le leggi sul privilegio monetario, non costituivano inizialmente moneta rimborsabile bensì semplici gettoni da utilizzarsi solo per giroconti. In seguito la legge riconobbe le emissioni della Hamburgische Bank come Notgeld stabile (NUSSBAUM, pp. 8-9). Anche la Goldgirobank dello Schleswig Holstein (in Kiel) ed alcuni Laender e provincie prussiane avevano emesso mezzi di pagamento a valore costante: secondo ELSTER (p. 209) questi mezzi di pagamento con quelli della Hamburgische Bank non superavano i 100 milioni né uscivano dalla sfera locale (ed evidentemente è questa la ragione per cui non sono contati nella sua tabella).

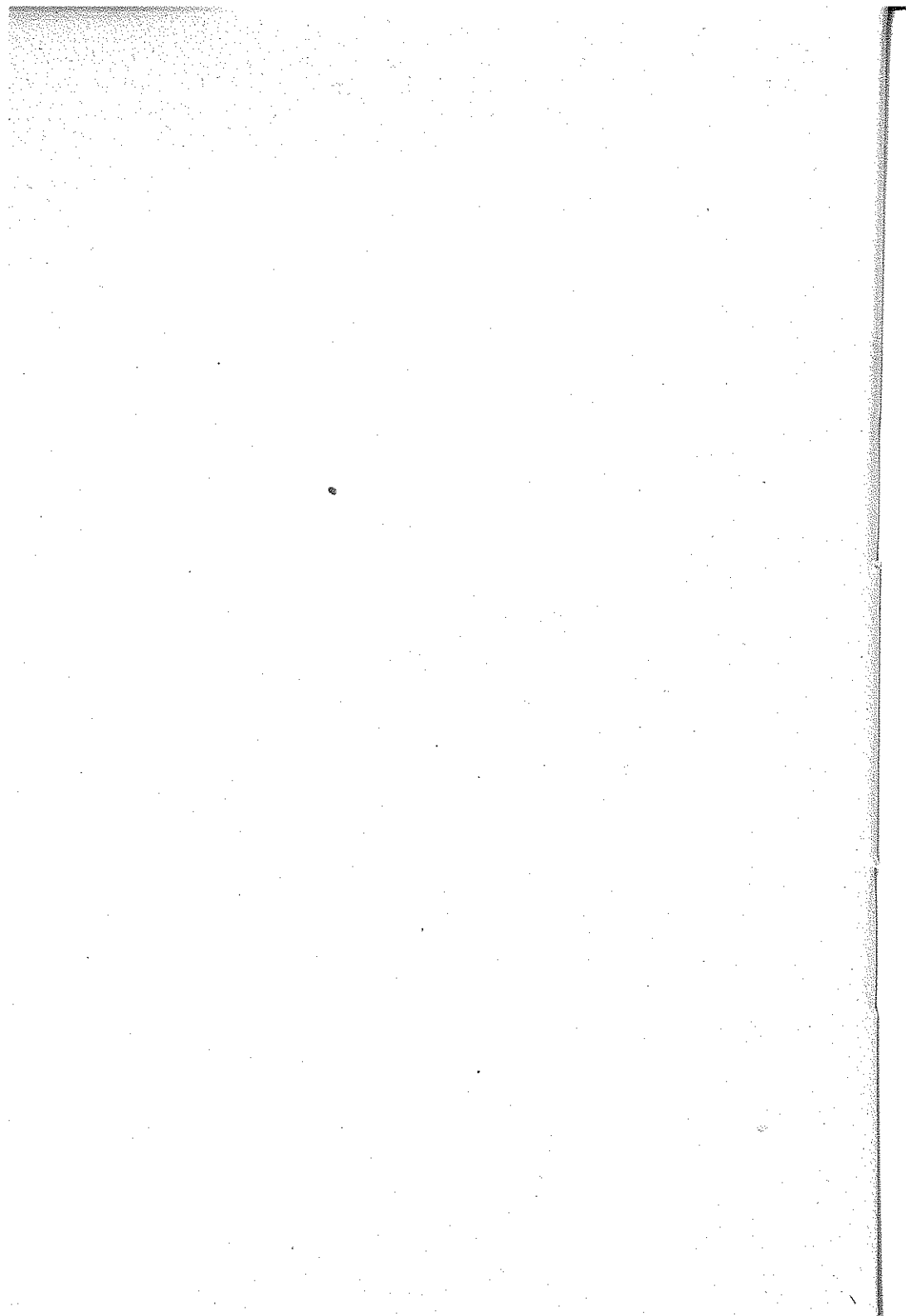
Per quanto riguarda la consistenza dei titoli di prestito emessi in valori stabili, riportiamo qualche dato estratto da una memoria italiana ancora inedita: — il valore nominale dei prestiti a valore costante emessi in tutto il 1923 viene ivi stimato, approssimativamente, a 2.121 milioni di marchi oro; — un'interessante classificazione dei prestiti (dati relativi al valore nominale in milioni di marchi-oro) è fornita dalla tabella qui sotto riprodotta, tabella che non indica purtroppo riferimenti cronologici precisi e che lascia intendere, per la stessa forma in cui è redatta, di riferirsi ad una rilevazione incompleta dei dati:

PRESTITI - LIBELLATI IN:	PRESTITI EMESSI DA			
	Stati	Città e Province	Altri enti	Società private
Segale	11,1	23,0	34,4	21,9
Grano		0,4		1,2
Carbone	3,3	3,3	10,9	10,3
Koke		1,8		5,4
Sali potassici	9,3			
Legno	—	—	—	—
Energia illuminante e motrice ..		7,8	0,5	
Zucchero		0,4		37,5
Birra				0,2
Canapa				14,0
Dollari	235,1	0,3		
Sterline	18,4			24,9
Corone svedesi	2,3			
Marchi-oro (varie definizioni) ..	522,1	7,9	869,9	243,9



QUARTA PARTE:

LA VALORIZZAZIONE DEI DEBITI PRIVATI
ESPRESSI IN MARCHI CARTA



I.

ALCUNI ASPETTI DEL RISANAMENTO MONETARIO

Come già fu annunciato nell'avvertenza iniziale, non abbiamo bisogno di soffermarci a spiegare il « miracolo del Rentenmark » nè a tracciare la storia, probabilmente più suggestiva, delle vicende attraverso cui la stabilizzazione portata da questo cosiddetto miracolo poté poi essere consolidata durante il 1924 fino all'introduzione del Reichsmark (legge 30-8-1924, RGBL, II, 235).

Una interpretazione generale del processo di stabilizzazione si può derivare in fin dei conti anche dalla stessa analisi, che abbiamo dovuto svolgere fin qui riferendoci ai fatti dell'inflazione: ed eran proprio questi i fatti che meritavano di esser più direttamente considerati per gli scopi del nostro studio. D'altronde gli eventi della stabilizzazione, come tutti gli eventi che segnano un chiaro punto d'arrivo nella storia, godono già di per se stessi sufficiente popolarità; cosicchè richiamarli qui in margine sarebbe oltre tutto banale.

Dovremo soffermarci, invece, su alcune misure per il riassestamento della distribuzione della ricchezza che si accompagnarono alla stabilizzazione monetaria e che pur assumendo, in qualche caso, anche una funzione tecnica in vista di quella stabilizzazione, furono però principalmente ispirate da

altre esigenze di ordine sociale. Basti accennare all'imposizione dei profitti realizzati grazie al deprezzamento monetario (50), alle norme per la formazione di nuovi bilanci delle società in base a valutazioni aggiornate (51), alla sistemazione dei debiti pubblici contratti in marchi carta (52)

(50) Disposizioni in questa materia sono contenute dalla «Terza ordinanza di emergenza» (14-2-1924, RGBL I, 74) che dovremo ricordare in seguito a proposito della valorizzazione dei crediti privati. Tali disposizioni prevedevano un'imposta a favore del Reich sui profitti realizzati mediante emissione di obbligazioni, che erano già o sarebbero state (a norma dell'ordinanza stessa) estinte rimborsando soltanto una frazione del valore oro originario. Prevedeva inoltre, a favore degli Stati, imposte sulla proprietà che l'inflazione aveva sgravato degli oneri ipotecari; sui profitti di deprezzamento realizzati mediante la emissione di Notgeld; ecc. Sembra che l'applicazione delle imposte previste sia stata incompleta. Per altri accenni alle disposizioni dell'ordinanza ed alla loro applicazione cf. BRESCIANI TURRONI, pp. 428-9 e FOURGEAUD, pp. 225-227.

(51) Cf. «Verordnung ueber Goldbilanzen» (28-12-1923, RGBL, I, 1253). Pare che questa ordinanza, che prescriveva una contabilità in marchi-oro, non abbia ricevuto nessuna applicazione; per completare la nostra precedente trattazione sulle unità di conto si può rilevare che, abrogando questa ordinanza, un'ordinanza del 28-1-1924 ammise la contabilità in «bilioni-marchi» («Billi-mark»: cf. FOURGEAUD, p. 236). Un successivo testo in materia si ebbe con l'ordinanza 28-3-1924. L'introduzione della nuova contabilità fu, a quanto pare, alquanto tarda: FOURGEAUD (p. 241) riferisce che il 30 giugno solo 226 società su 16.362 avevano pubblicato il bilancio in valori aggiornati. Per un'esposizione della legislazione sui bilanci, cf. FOURGEAUD, pp. 233-241.

BRESCIANI TURRONI (pp. 358-363) si sofferma sulla disparità dei criteri di valutazione che furono adottati dalle società nell'applicazione della nuova legislazione (criterio del costo reale o criterio della produttività reale). Una bibliografia generale su tutta la legislazione dei bilanci-oro è anche fornita da WARLOMONT e WALLEMACQ.

(52) Durante l'inflazione il debito pubblico non aveva ricevuto un trattamento di favore. La legge 19-5-1923 aveva imposto la liquidazione di tutti i crediti inferiori a 5000 marchi che erano iscritti sul gran libro del debito pubblico del Reich; e nel successivo settembre così il Reich come la Prussia avevano annunciato la cessazione del pagamento di tutti gli interessi, visto che le spese di contabilità erano ormai sproporzionate rispetto all'irrisorio importo degli interessi stessi (BRESCIANI TURRONI, pp. 421-422).

Ad inflazione finita la valorizzazione dei debiti pubblici fu insistentemente propugnata dagli interessati e dal partito nazionalista, che poteva valersi di tale agitazione a scopi propagandistici. Incontro d'altra parte forti resistenze è solo il 16-7-1925 fu infine approvata una legge di compromesso definitivo («Gesetz ueber die Abloesung oeffentlicher Anleihen», RGBL, I, 137). Riportiamo da BRESCIANI TURRONI una sintesi delle disposizioni: (a) i vecchi titoli sono convertiti, in ragione di un nuovo titolo di 25 marchi per un vecchio titolo di 1000 marchi; (b) per i titoli acquistati dopo il 1 luglio 1920, il servizio degli interessi dei nuovi titoli comincerà dopo che saranno cessati gli impegni del Reich per causa delle

(53). Tali misure risultano strettamente connesse tra di loro e con le norme che furono dettate per la sistemazione dei debiti privati contratti in marchi carta: ma noi potremo limitarci a queste ultime.

riparazioni; (c) ai « vecchi possessori » cioè a coloro che acquistarono i titoli di debito pubblico prima del 1° luglio 1920, è dato un « diritto al sorteggio ». Tutti i nuovi titoli da loro posseduti saranno sorteggiati in un periodo di 30 anni a partire dal 1926. Il titolo sorteggiato sarà rimborsato mediante il pagamento di una somma eguale a cinque volte il valore nominale del nuovo titolo (cioè al 12,5% del valore nominale dell'antico titolo). Sono aggiunti gli interessi del 4,5% su questa somma, calcolati a partire dal 1° gennaio 1926; (d) i « vecchi possessori » (esclusi gli stranieri) il cui reddito complessivo annuale non supera 800 marchi hanno diritto a una « rendita preferenziale », nella misura dell'80% del valore nominale dei titoli nei quali sono state convertite le antiche obbligazioni. La rendita è aumentata del 50% nel caso in cui il possessore abbia compiuto il 60° anno di età e rinunziato al « diritto di sorteggio ».

Lo stesso BRESCIANI TURRONI conta che i titoli pubblici esistenti avessero in complesso un valore nominale di 74 miliardi (valore nominale, facciamo notare, che superava di 15 miliardi la più ottimistica valutazione del reddito nazionale tedesco nel 1925); riferisce anche che, secondo le stime del Governo tedesco, i titoli in mano di « vecchi possessori » avrebbero dovuto essere 15 o 20 miliardi, ma che le dichiarazioni presentate in seguito alla legge portarono su un valore assai più elevato, evidentemente anche per effetto di frodi (cf. BRESCIANI TURRONI, pp. 429-430; per altre notizie e qualche commento cf. anche LEVINSOHN, pp. 35-36).

Perché il lettore possa orientarsi, sia pure grossolanamente, sull'ordine di grandezza che rappresentavano per la Germania del 1925 le somme in marchi indicate in questa nota ed in altri passi, ricordiamo che le diverse stime del reddito nazionale tedesco complessivo tentate per lo stesso anno variano tra i 30 ed i 60 miliardi oro (p. es. BRESCIANI TURRONI, p. 35, riporta una stima di 50 miliardi; SELIGMAN, p. 179, parla di 33 miliardi). Come termine di raffronto si può tener presente che le varie stime del reddito italiano del 1938 fornivano risultati (naturalmente tra loro diversi, ma mai tanto come nel caso della Germania 1925) di poco superiori al centinaio di miliardi di lire dell'epoca (cf. p. es. COPPOLA D'ANNA).

(53) La valorizzazione dei debiti pubblici colpiti dal deprezzamento monetario aveva alcuni precedenti nella storia; basti ricordare i provvedimenti presi dopo la guerra dell'indipendenza americana e durante la rivoluzione francese, quando $\frac{2}{3}$ del debito vennero bensì pagati in moneta svalutata ma il rimanente fu iscritto come « tiers consolidé » sul gran libro del debito pubblico (cf. MINISTERO PER LA COSTITUENTE).

II.

I PRECEDENTI GIUDIZIARI IN FAVORE DELLA VALORIZZAZIONE DEI DEBITI PRIVATI

L'autodifesa dei creditori.

Abbiamo già detto che, man mano che il fenomeno del deprezzamento in corso diventava evidente, i privati si rifiutavano di concedere crediti senza una qualche « clausola di valorizzazione ». La valorizzazione dei pagamenti avveniva dunque a norma del contratto: ma questo soltanto nel caso dei crediti concessi dopo che il significato della inflazione aveva potuto essere avvertito dal creditore. Per i crediti concessi prima, si poneva il problema di difendersi da un'esecuzione letterale del contratto: risulta che in certi casi i debitori accedevano a transazioni, consentendo una maggiorazione del debito della quale il creditore si dichiarava soddisfatto; in altri casi, mancando l'accordo, il creditore si limitava a rifiutare la soluzione del debito al valore nominale oppure accettava il pagamento riservandosi però il diritto di pretendere quella maggiorazione che avrebbe potuto essergli riconosciuta in futuro (54). Simili pratiche, che evidentemente

(54) Ricordiamo a titolo di curiosità che gli storici della guerra d'indipendenza nord-americana raccontano come, in presenza del grave deprezzamento monetario allora verificatosi, i creditori si fossero dati alla macchia per evitare appunto di esser raggiunti dai debitori e di trovarsi costretti ad accettare il rimborso in moneta deprezzata.

erano diffuse, saranno poi contemplate dal sistema di valorizzazione legale di cui parliamo nelle sezioni successive.

L'evoluzione della dottrina e della giurisprudenza.

Le difficoltà che ogni giorno più si facevano valere contro il pagamento dei vecchi debiti al loro importo nominale cominciavano intanto a trovare una eco nella giurisprudenza e nella dottrina giuridica. La legislazione positiva, la giurisprudenza e la dottrina tedesca, nei tempi recenti, erano state unanimi in una rigida adesione al principio nominalistico (il quale ben si accordava con le generali tendenze statolatriche). Ma ora si affacciava una nuova dottrina, che riaffermava il principio di diritto comune già invalso in Germania prima dell'unificazione monetaria e teorizzato anche dal Savigny: il principio « metallistico », secondo cui i debiti debbono essere pagati avendo riguardo al « valor intrinsecus » e non soltanto al « nomen impositum » della moneta. NUSSBAUM, che come molti altri giuristi (e non soltanto tedeschi) considera assolutamente arbitrario questo richiamo al diritto comune dell'epoca pre-unitaria, ricorda come atto di nascita della nuova eresia un articolo pubblicato il 12 settembre 1921 (NUSSBAUM, pp. 122-123).

Ma già da un anno prima possiamo far datare il travaglio della giurisprudenza, cui, in assenza di norme ad hoc, si poneva il problema di giudicare dei diritti dei creditori di somme deprezzate secondo le norme generali vigenti. Riportiamo da VANARD (p. 422) un breve elenco di decisioni, che fornisce un'idea dei vari modi in cui il problema si presentava e dei disparati atteggiamenti della giurisprudenza. Il 21-9-1920 la 3^a Camera Civile del Tribunale Supremo di Lipsia giudica, in una materia in cui l'elemento sinallagmatico è preponderante (locazione immobiliare accompagnata da fornitura d'acqua), che il fornitore ha di-

ritto di sottrarsi all'impegno o di esigere un indennizzo corrispondente al rincaro della vita. E' un giudizio che ha scarsa risonanza e rimane isolato: applicazione sporadica di quella teoria che i francesi chiamano « teoria dell'imprevisione ». Il 16-4-1921 la 5^a Camera Civile dello stesso tribunale emette un giudizio più importante, che riguarda direttamente il deprezzamento monetario. Si tratta di una vendita fatta prima della guerra: alcune annuità del prezzo sono ancora dovute e la sentenza afferma che una somma di marchi è sempre identica allo stesso numero di marchi, dunque le annuità ancora dovute non vanno maggiorate. Il 3-2-1922 la 2^a Camera della detta corte suprema accoglie, tra i motivi di un suo giudizio, il deprezzamento monetario come motivo giuridicamente suscettibile di sciogliere i contratti anteriori alla guerra. Il 6 gennaio 1923 la 5^a Camera della stessa corte consacra rigorosamente il principio dell'equivalenza tra « prestazione e controprestazione ». Il convenuto, che ha acquistato prima della guerra un immobile il cui prezzo non è stato ancora pagato, dovrà aggiungere al debito nominale un supplemento arbitrato dai giudici del fatto.

Il giudizio di Darmstadt.

Il 29-3-1923 l'« Oberlandsgericht », cioè una specie di cassazione locale, di Darmstadt prende una decisione (cf. « Juristische Wochenschrift » 1923, p. 459) destinata ad avere vasta eco. La corte rifiuta con questa decisione il consenso tutelare all'estinzione di un'ipoteca che garantiva un credito, il cui rimborso veniva offerto dal debitore al valore nominale. La motivazione afferma che l'offerta di carta moneta va contro la norma del codice civile, in base alla quale le obbligazioni debbono essere adempiute secondo equità e buona fede (« Treu und Glaube »); e precisa che il rimi-

borso in moneta deprezzata è atto contrario alla buona fede da parte di un debitore che ancora possiede l'immobile da cui il mutuo è garantito. Sulla stessa materia, si veda anche il successivo giudizio del 18-5-1923 (cf. « Juristische Wochenschrift » 1923, p. 523) (55).

Ma la giurisprudenza era ancora lungi dal raggiungere l'uniformità. Così, mentre l'« Obergericht » di Danzica con sentenza del 16-5-1923 (cf. « Juristische Wochenschrift » 1923, p. 691) si conformava al precedente di Darmstadt una sentenza del « Kammergericht », 1-5-1923 (cf. Juristische Wochenschrift » 1923, p. 693) prendeva invece posizione contraria (NUSSBAUM, p. 124).

La conversione del Reichsgericht di Lipsia.

Alla fine del 1923, dopo che si era visto il valore del marco carta ridursi ancora di un milione di volte in tre mesi, la crisi della giurisprudenza precipitò. La già nominata Corte Suprema di Lipsia (« Reichsgericht »), che ancora in una sua sentenza dell'11-1-1922 (« Entsch. », vol. 103 p. 384, citato da NUSSBAUM, p. 124) aveva negato il riconoscimento della clausola oro appellandosi al principio nominalista, si fece apertamente banditrice del diritto alla valorizzazione. L'occasione le fu fornita da un processo in cui l'attore reclamava la radiazione di un'ipoteca di 13.000 marchi, iscritta nel 1913, offrendo di rimborsare il debito garantito da detta ipoteca mediante versamento dell'importo nominale (cioè meno di un pfennig oro). La sentenza del Reichsgericht, datata 28-11-1923, respinge la pretesa dell'attore con una elaboratissima motivazione che era evidentemente intesa a costituire una presa di posizione di portata

(55) Queste decisioni sono ricordate da NUSSBAUM, p. 124 e BRESCIANI TURRONI, p. 425.

generale e che, narra VANARD, scoppiò come un colpo di cannone.

VANARD (56) riassume i motivi della sentenza come segue. La teoria del valore nominale deve abbandonarsi nelle attuali circostanze come contraria non solo all'equità, ma alle più certe regole del diritto positivo. Infatti l'articolo 242 del Codice Civile Tedesco dispone che i contratti debbano essere eseguiti secondo equità e buona fede. Infatti gli articoli 133 e 157 dello stesso Codice affermano che i contratti debbono essere interpretati secondo la volontà reale delle parti e non secondo la stretta lettera del loro testo. Infatti lo scopo sociale delle leggi del 4-10-1914 sul corso forzoso non era certo quello di rovinare i creditori tedeschi a favore dei loro debitori, bensì di risparmiare al Reich le esportazioni d'oro. Infatti lo stesso legislatore della « Geldentwertungsgesetz » (20-3-1923, citata nella parte precedente di questo studio) ha dal canto suo già ripudiato la funzione del marco carta nella percezione delle imposte.

Questi motivi sono ripetuti quasi alla lettera in tre nuove sentenze rese dallo stesso Reichsgericht il 16 gennaio 1924 (VANARD, p. 423).

« Intanto — narra VANARD (p. 424) — le istanze inferiori si accordano man mano alla giurisprudenza del più alto tribunale del Reich. I processi di valorizzazione divengono sempre più numerosi; la moneta è ora stabilizzata e ciascuno pensa alla liquidazione del passato; le preture sono invase da attori; i creditori ingannati o rovinati riappaiono, mentre i debitori sono presi dal panico e divien chiaro che alcuni di essi son minacciati di fallimento. E' già scoppiata

(56) VANARD, p. 423. Il resoconto fornito da questo autore è animato da vivissima simpatia per la sentenza stessa. Per un punto di vista opposto cf. NUSSBAUM (pp. 124-129), sempre rigorosissimo difensore del formalismo giuridico, il quale pure si sofferma a considerare la sentenza indicata punteggiandola di acerrime critiche.

una crisi commerciale, che la valorizzazione arbitraria da parte dei tribunali può soltanto aggravare; può seguirne una crisi politica, che è urgente prevenire ». In questa situazione si arriva all'intervento legislativo, che dobbiamo vedere nella sezione successiva (57) (58).

(57) Su tutti gli aspetti giuridici del problema della valorizzazione (e quindi non soltanto sugli interventi legislativi ad hoc, ma anche sulle applicazioni giudiziarie delle norme generali, sulle tendenze dottrinarie, etc.) rimandiamo alla ricca bibliografia portata da NUSSBAUM, pp. 117-118.

(58) Aggiungiamo qui pochi cenni di diritto comparato in materia di valorizzazioni, escludendo però il caso della valorizzazione disposta in forza di norme speciali, destinate a regolare una situazione transitoria. Tale caso formerà oggetto di un'analoga nota annessa al capitolo successivo.

NUSSBAUM (pp. 130-131) esalta la tradizione giuridica francese per la rigorosa fedeltà al principio nominalista. Si può dire, a suo avviso, che il nominalismo monetario sia incontrastato in Francia dall'inizio del 1600; e che nessuna giurisprudenza francese ammetterebbe mai una valorizzazione dei debiti per causa di deprezzamento del franco. WARLOMONT e WALLEMACQ (p. 24) riferiscono inoltre che i tribunali francesi ammisero generalmente l'imposizione degli incrementi nominali di patrimonio derivanti da svalutazione monetaria, a differenza dei tribunali belga che (anche prima delle espresse disposizioni legislative 20-4-1927) la escludevano. Non possiamo certo ignorare la « reduction » dei debiti in assegnati disposta dalle leggi 23-6-1798 e 1-9-1797 che regolavano la transizione alla nuova moneta: ma questo caso rimase eccezionale e d'altronde, secondo NUSSBAUM, non assumerebbe la forma di una violazione del nominalismo. Il Codice Civile francese, con la sua espressa formulazione del principio nominalista (articoli 1895-1897), ha fornito il modello al vecchio Codice Civile italiano (articoli 1821-1823) al C. C. belga (art. 1895) e al BW olandese (art. 1793) che riproducono le stesse disposizioni quasi alla lettera. Nella giurisprudenza italiana NUSSEBAUM rileva una sentenza decisamente nominalista (Torino, 10-7-1922) riportata con approvazione da BOLAFFIO (Codice di Commercio commentato, II, p. 215, nota 2). Ma non dobbiamo dimenticare che in Italia varie leggi speciali avevano allora mitigato le ripercussioni del deprezzamento. Notiamo ancora che i vecchi articoli 1821-1823 sono stati sostituiti nel nuovo C. C. italiano. Trattando delle obbligazioni pecuniarie agli articoli 1277 sgg., questo afferma anzitutto il nominalismo come principio generale (art. 1277), ma dedica anche un articolo (art. 1280) alla possibilità di costituire debiti « di specie monetaria avente valore intrinseco ».

Quanto alla giurisprudenza belga, rileviamo invece — oltre al particolare già notato sopra — che WARLOMONT e WALLEMACQ (p. 19) attestano l'esistenza di giudizi favorevoli alla « clausola oro ». In questa materia, essi citano sei giudizi che riconoscono la validità della clausola ed uno che la nega; mentre in materia di espropriazione citano quattro sentenze della Cassazione, intervenute tra il 27-5-1925 ed il 17-3-1927, che dichiarano legalmente inesistente la svalutazione del franco, dopo che il franco era stato stabilizzato fin dal 25-10-1926 ad un settimo del suo valore oro!

Lo stesso NUSSBAUM (p. 131) rileva inoltre il carattere nominalista del diritto rumeno e del diritto greco, che sono anch'essi derivazioni del Codice Napoleonico.

In Polonia, di fronte al tempestoso deprezzamento del Marco polacco, la

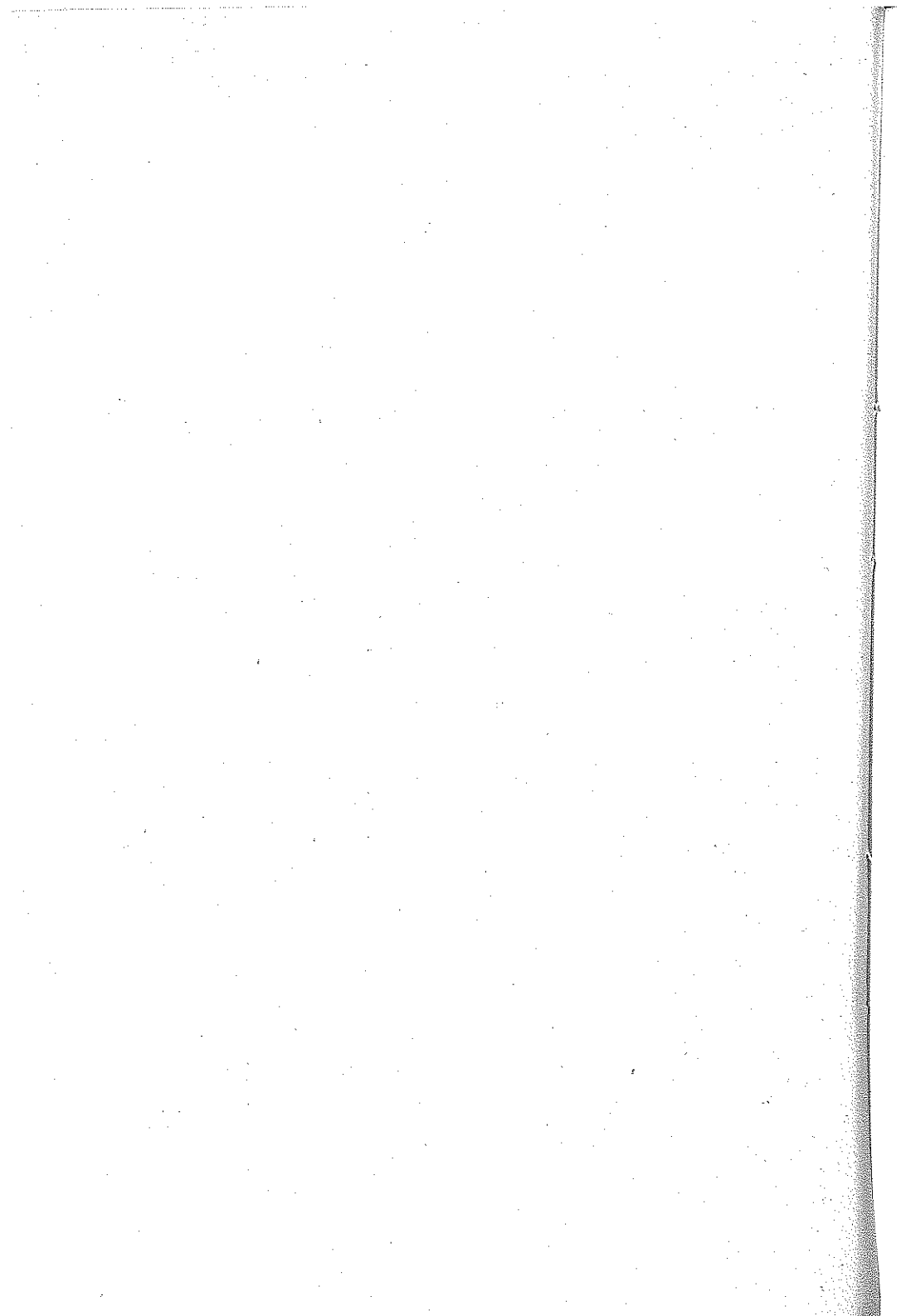
giurisprudenza si trovò nella stessa posizione della giurisprudenza tedesca e subì la stessa crisi. «Da una parte — commenta KURATOW-KURATOWSKI (p. 102) — avevamo le tre legislazioni nazionali, identiche sotto il punto di vista che ci interessa, cioè tutte basate sulla teoria nominalista; ma dall'altra parte c'erano le esigenze della giustizia e della equità». La giurisprudenza cominciò così, in assenza della legislazione ad hoc che intervenne solo più tardi, ad introdurre la valorizzazione sulla base dei principii generali del diritto. Questa giurisprudenza culmina con una sentenza della Cassazione, in data 25-2-1922 («Giurisprudenza dei Tribunali Polacchi», I, N. 161), che si richiama tra l'altro alle note disposizioni del Codice Napoleone concernenti l'esecuzione delle obbligazioni secondo buona fede, etc. etc. (KURATOW-KURATOWSKI, pp. 103-106).

La Common Law inglese, ci attesta NUSSBAUM (pp. 131-133), è nettamente nominalista. In questo campo il precedente è costituito da una sentenza del 1602. Dal 1914 in poi, nonostante i deprezzamenti della sterlina, i tribunali inglesi non hanno mai dovuto decidere su pretese di valorizzazione dei debiti in sterline: e questo prova come non ci sia ormai nessun inglese che osi porre in discussione il principio sterlina uguale sterlina. Invece esistono sentenze inglesi recenti — informa, sempre, NUSSBAUM — relative a vertenze portanti su monete straniere; ma anch'esse affermano la soluzione nominalista.

Gli Stati Uniti d'America, possedendo la stessa Common Law dell'Inghilterra, attraversarono tuttavia durante il secolo scorso una fase di gravissime discussioni che coinvolgevano l'applicabilità del principio nominalista. Si tratta della famosa contestazione sulla costituzionalità o meno delle emissioni di carta moneta da parte del Governo. Dopo che questa contestazione fu risolta in senso positivo, il diritto attuale può dirsi decisamente nominalista. Si è verificato un caso particolare in cui la giurisprudenza americana ha accordato la valorizzazione di un credito in marchi (NUSSBAUM, p. 136); il giudizio però risente della politica verso il paese nemico. Fin qui sempre NUSSBAUM (pp. 133-136); ma noi non possiamo fare a meno di ricordare, ad integrazione e parziale rettifica delle informazioni precedenti, il giudizio emesso il 23-11-1925 sul caso Anderson contro The Equitable Life Assurance Society of the United States («WIRTSCHAFTSDIENST» 1925, pp. 1829-1831). Questo giudizio dispone la valorizzazione di un antico credito in marchi tedeschi ed è particolarmente significativo, in quanto la motivazione non è tratta dalla legislazione tedesca in materia di valorizzazione, ma dai principii generali del diritto. In particolare, la motivazione fa rilevare che il debitore cadeva in contraddizione poichè (a) offriva il suo pagamento in marchi carta, come se la controparte all'atto del contratto fosse andata preparata al deprezzamento del marco; ed al tempo stesso (b) si accreditava determinati costi riferendosi alla lettera del contratto, il quale contratto poteva aver previsto l'intervento di quei costi a carico del debitore solo in quanto aveva supposto la permanenza del marco oro e non aveva quindi previsto l'intervento di un profitto da deprezzamento a favore del debitore. Questo, sentenza il giudice, si chiama «dire e disdirsi»: il debitore ha torto.

In Austria, nonostante la catastrofe monetaria seguita alla guerra 1914-1918, la giurisprudenza ha sempre continuato ad affermare la regola che corona è uguale a corona, regola basata su «principii generali del diritto monetario». La stessa posizione si trova in una sentenza ungherese del 1921 e nella prassi jugoslava. La detta regola vale anche per la Cecoslovacchia. (Per quanto precede, cf. NUSSBAUM, pp. 136-137).

La prassi svizzera, attesta NUSSBAUM (p. 137), è assolutamente fedele al nominalismo; lo stesso autore (p. 138) rileva invece, criticandone la motivazione, una sporadica sentenza «metallista» della Cassazione Costantinopoli in data 24-6-1921.



III.

LA LEGISLAZIONE SULLA VALORIZZAZIONE DEI DEBITI PRIVATI

Le fasi della legislazione e l'agitazione politica.

Fu la già citata ordinanza fiscale di emergenza 14-2-1924 (« Dritte Steuernotverordnung », RGBL, I, 74) che venne a fornire un sistema di norme speciali per la valorizzazione dei debiti privati (59). Ma il sistema di valorizzazione che risultava dal testo della « Dritte Steuernotverordnung » non fu accettato come una soluzione soddisfacente, per quanto il testo stesso costituisse già una elaborazione molto approfondita. Contro questa prima sistemazione della materia si faceva valere una serie di insufficienze tecniche e, più in generale, l'insaziabile rivendicazione dei creditori che speravano in una protezione piena (molti diritti, invece, non erano valorizzati dall'ordinanza; e gli stessi diritti ipotecari erano valorizzati appena al 15% del loro valore aureo originario). Come la valorizzazione del debito pubblico, anche la valorizzazione dei debiti privati si prestava ad essere ar-

(59) Segnaliamo incidentalmente che lo stesso giorno veniva emessa anche una « Verordnung ueber die Goldmarkrechnung im Konkurse » (14-2-1924, RGBL, I, 115), la quale dispone che i crediti sulla massa fallimentare conservano il valore oro che avevano il giorno dell'apertura del fallimento.

gomento di agitazione politica (60). « Il Partito Nazionalista — narra FOURGEAUD (p. 231) — si costituì a difensore dei piccoli risparmiatori che, con la cooperazione di innumerevoli speculatori, portarono al potere i suoi candidati. Ma, dopo aver fatto balenare ai propri elettori il miraggio di una valorizzazione delle ipoteche al 100%, gli amici del Dr. Hergt si accorsero tutto a un tratto che una valorizzazione integrale rischiava di ridurre l'agricoltura tedesca nello stesso stato d'indebitamento in cui era anteguerra. E passarono allora in difesa dei grandi proprietari fondiari ». La stampa « tecnica » dell'epoca è piena di nausea per la degenerazione politica della controversia sulla valorizzazione. Quando finalmente, il 17-7-1925, esce nel « Reichsgesetzblatt » assieme alla già citata legge 16-7-1925 sul debito pubblico anche la nuova legge sulla valorizzazione, un articolo del « WIRTSCHAFTSDIENST » (1925, pp. 1161-1163) esclama: certo neppure la nuova legge è ideale, ma bisogna ricordarsi che l'ideale è irraggiungibile. Il male sta nell'inflazione: e questo male c'è stato e non si cancella. Quello che occorre piuttosto è di smetterla con la faziosità, di smetterla con i partiti che agitano promesse di valorizzazioni per attirarsi elettori. Bisogna uscire dal torbido.

Per quanto la nuova legge sulla valorizzazione — più esattamente « Gesetz ueber die Aufwertung von Hypotheken und anderen Anspruechen (Aufwertungsgesetz), vom

(60) Qualche dato numerico servirà forse ad illustrare l'entità degli interessi che erano in gioco. Abbiamo già riportato una valutazione per i titoli del debito pubblico esistenti nel 1925; settantaquattro miliardi di marchi. Riferiremo in seguito che le ipoteche esistenti in Germania nel 1913 erano stimate a 65 miliardi di marchi. Aggiungiamo che, secondo una stima di Eulemburg per il 1913, i depositi accumulati presso le casse di risparmio, gli istituti bancari e di assicurazione, le cooperative ammontavano complessivamente a circa 44 miliardi (BRESCIANI TURRONI, p. 421; per altri dati cfr. BRESCIANI TURRONI, p. 415 e FOURGEAUD, p. 63).

16 Juli 1925 » (RGLB, I, 117) — sia stata considerata, alla pari della legge sul debito pubblico, un sottoprodotto di rivalità politiche piuttosto che una costruzione responsabile (cfr. anche l'articolo di C. K. sul « WIRTSCHAFTSDIENT » 1925, pp. 1124-1126), tuttavia essa ci si presenta come un sistema accurato e completo. La nuova legge introduce molti raffinamenti rispetto alla precedente ordinanza 14-2-1924, modificandola in un senso che è generalmente più favorevole ai creditori; ma non si può dire che ne abbandoni il disegno d'insieme. Ci sembra dunque giustificato, per gli scopi di questo studio, di omettere un esame diretto del primo testo e concentrare tutta l'attenzione sul secondo.

Caratteri generali della « Aufwertungsgesetz ».

I caratteri generali della « Aufwertungsgesetz » si possono riassumere come segue.

Oggetto della valorizzazione è il valore-oro che i debiti considerati avevano alla data dell'accensione. Tale valore-oro si ottiene dal valore nominale in base al rapporto indicato, per la data di accensione, dalla legge stessa. La legge fornisce delle prescrizioni circa la percentuale in cui il valore-oro originario del debito deve essere valorizzato (« tasso di valorizzazione »). Tali prescrizioni variano secondo la *forma* del debito (per es. mutui ipotecari, depositi a risparmio ecc.), secondo le *relazioni personali* da cui il debito ha avuto origine (per es. rapporti tra coniugi, tra lavoratori e datori di lavoro ecc.), secondo le *condizioni economiche* in cui si trovano le parti (p. es. deve essere evitata la rovina del debitore) e secondo altre circostanze. Le prescrizioni della legge lasciano generalmente un largo margine di discrezionalità alle autorità competenti per l'applicazione. Queste autorità sono, secondo i casi, il potere esecutivo,

autorità amministrative, la giurisdizione ordinaria e soprattutto una giurisdizione speciale costituita ad hoc (l'ufficio delle valorizzazioni). E' ammessa un'applicazione retroattiva della valorizzazione per determinate categorie di debiti già rimborsati. E' regolata una moratoria in favore di determinate categorie di debitori. Per i casi non regolati dalle disposizioni speciali della legge, si riconosce generalmente una valorizzazione basata sul diritto ordinario (p. es. in virtù delle norme concernenti la buona fede e l'interpretazione dei contratti secondo la volontà reale delle parti), ma si esclude in generale che tale valorizzazione possa esser pretesa invocando l'indebito arricchimento.

Ma il sistema della legge è così complesso, che preferiamo passare senz'altro ad esporla partitamente. Tale esposizione è fatta, per quanto possibile in compendio, dal capitolo successivo. Qui in nota forniamo alcuni brevi riferimenti di legislazione comparata (61).

(61) Ogni qualvolta viene decisa la sostituzione dell'unità monetaria di un paese (p. es. per operare un « risanamento » dall'inflazione o per altri motivi), si pone naturalmente il problema di regolare la « conversione » dei debiti preesistenti da una somma di monete *vecchie* ad una congrua somma di monete *nuove*. Tali occasioni si incontrano frequentemente nella storia; e frequenti sono quindi anche le disposizioni che prevedono un « tasso di conversione » dei debiti dalla vecchia alla nuova moneta.

Quando per di più si presenta il caso che la vecchia moneta legale abbia subito notevoli cambiamenti di valore (deprezzamenti o ri-apprezzamenti) durante il tempo della sua validità, è naturale che le disposizioni relative alla conversione dei debiti stabiliscano tassi diversi a seconda della data di origine dei debiti stessi. Richiameremo nel seguito alcuni esempi storici di questo genere, in cui la legislazione ha previsto appunto una diversa valutazione dei debiti a seconda della loro data di origine ed ha assunto, pertanto, aspetti analoghi a quelli della Aufwertungsgesetz tedesca.

NUSSBAUM (p. 122) fa tuttavia rilevare che la Aufwertungsgesetz tedesca rimane distinta dalle altre legislazioni per una sua anomalia *formale*, in quanto non viene a « convertire » i debiti da una vecchia ad una nuova moneta legale, ma semplicemente a « valorizzare » i debiti stessi in termini di una unità marco-oro che *non* era stata introdotta come nuovo mezzo di pagamento legale. Difatti, all'epoca dell'ordinanza fiscale di emergenza 14-2-1924 (che rappresenta già, come sappiamo, il primo abbozzo della definitiva Aufwertungsgesetz), mezzo di pagamento legale in Germania erano ancora i marchi-carta deprezzati: cosicchè la valorizzazione dei debiti significava in sostanza una vera e propria « multi-

plicazione» del loro importo in marchi carta e non una conversione in moneta nuova. La legislazione tedesca è insomma una legislazione di *Aufwertung*, formalmente ben diversa dalla ordinanza polacca di *Umrechnung* e dalla *Reduction* degli assegnati in nuovi franchi.

Facciamo seguire alcuni cenni sulla legislazione degli altri paesi.

Negli *Stati Uniti* dopo l'inflazione del 1775-85, fu stabilito il pagamento dei debiti con riferimento al cambio del dollaro metallico con i dollari carta; fu disposta la parificazione del trattamento dei creditori privati e di quelli pubblici; e fu riservata una larga libertà di giudizio per le materie controverse alle corti della magistratura ordinaria (MINISTERO PER LA COSTITUENTE, p. 39).

In *Francia*, dopo la Rivoluzione, quando si operò il risanamento monetario introducendo la nuova moneta Franco al posto degli Assegnati (o dei Vaglia Territoriali) e delle vecchie Lire argento, la legge venne a regolare la conversione in franchi dei debiti preesistenti. La «*reduction*» delle somme espresse in assegnati fu regolata da appositi «*tableaux de dépréciation*», diversi da dipartimento a dipartimento. Tutto il libro di FOURGEAUD sul deprezzamento e la valorizzazione del marco è pieno di confronti con l'antica legislazione francese, che l'A. giudica immensamente superiore alla recente legislazione tedesca; vedasi, p. es., a p. 226 l'esaltazione del legislatore che, sotto il Direttorio, «aveva dichiarato che il rimborso dei creditori in lire carta era un «furto». Allo stesso FOURGEAUD (pp. 277-280) rimandiamo per una rassegna di detta legislazione francese e per i dati bibliografici. Qui ricorderemo soltanto alcune delle leggi da lui citate. La legge 16 pluvioso anno V (4-2-1797) ordinava la formazione delle Tavole di Deprezamento. La legge 5 messidoro anno V (24-6-1797) precisava alcune modalità al riguardo e disponeva in particolare che per valutare il grado di deprezzamento della moneta ci si riferisse al corso dei prezzi di mercato libero degli immobili, delle derrate e delle mercanzie. Altre disposizioni concernenti le Tavole di Deprezamento si trovano nella legge 11 frimaio anno VI (1-12-1797). Sulla riduzione degli assegnati vedasi anche NUSSBAUM, pp. 121-122.

Anche la storia dei paesi tedeschi durante il secolo scorso fornisce vari esempi del genere. In *Austria* l'editto finanziario del 20-8-1811 classificava i debiti secondo la data di origine; altro esempio si ebbe in *Prussia* (NUSSBAUM, p. 122).

Dopo la guerra 1914-18 segnaliamo anzitutto la conversione disposta dall'art. 4 della legge monetaria lettone 18-3-1920 (ricordata da NUSSBAUM, p. 122).

Danzica, che condivise le sventure monetarie della Germania, introdusse anch'essa una legislazione sui debiti non contemplante però un'applicazione retroattiva come quella particolarissima disposta dall'art. 15 della *Aufwertungsgesetz* tedesca. Per un compendio della legge di Danzica rimandiamo ai BLAETTER FUER INTERNATIONALES PRIVATRECHT, gennaio 1926, pp. 23-26.

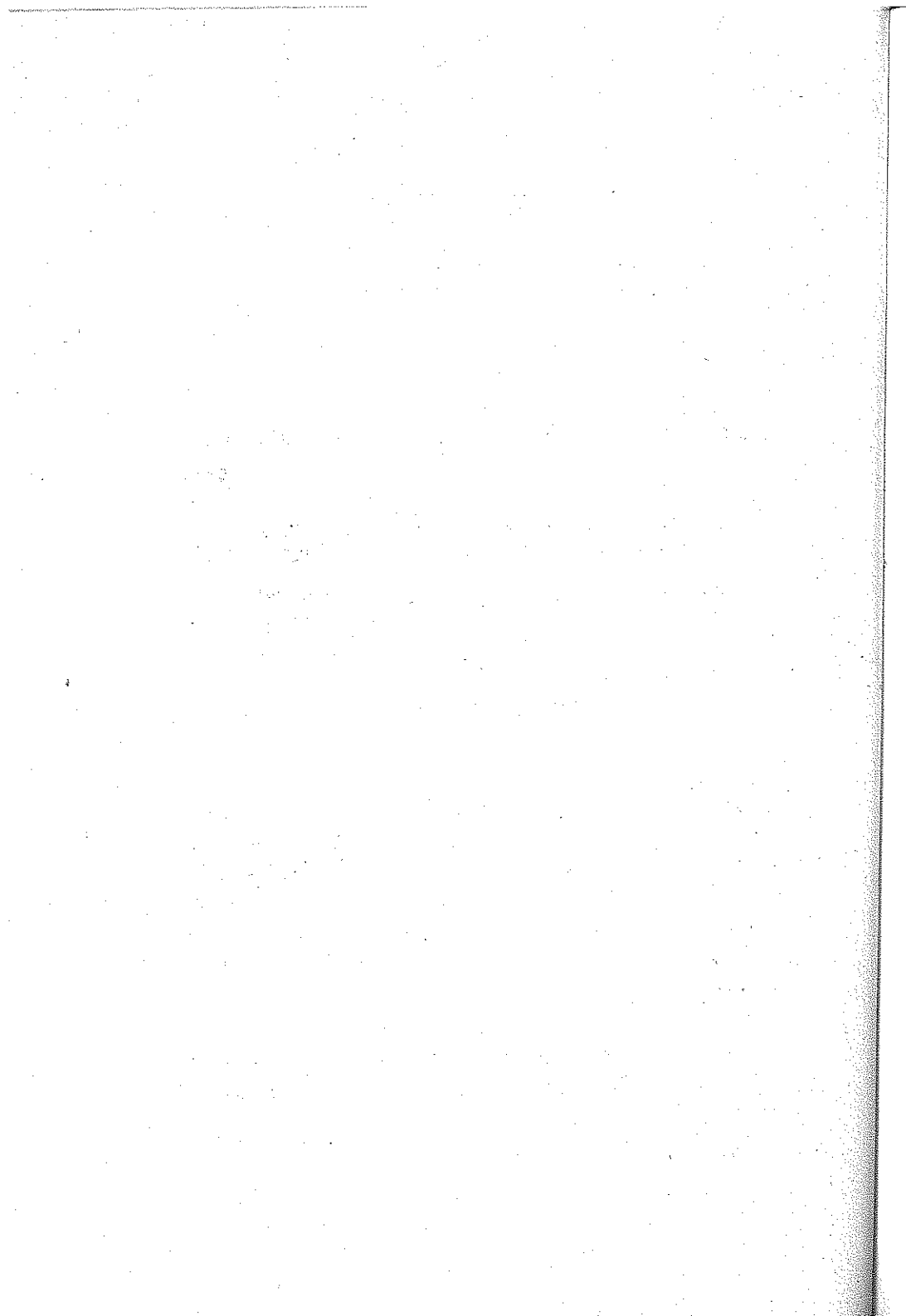
In *Polonia* la conversione dalla vecchia moneta deprezzata al nuovo Zloty fu regolata dapprima per i debiti pubblici con ordinanza del Presidente della Repubblica in data 17-3-1924; dai tassi di conversione ivi disposti risultava una valorizzazione che variava tra il 10 % ed il 30 % del valore aureo originario, a seconda dei casi (KURATOW-KURATOWSKI, pp. 109-110). Successivamente fu regolata anche la conversione delle obbligazioni di diritto privato (ordinanza del Presidente della Repubblica 14-5-1924, integrata da ulteriori disposizioni citate da KURATOW-KURATOWSKI, pp. 110-118). Dallo stesso KURATOW-KURATOWSKI desumiamo al riguardo le seguenti informazioni. Caratteri generali della legislazione: (a) l'equivalenza delle somme a seconda della data va stabilita riferendosi ad apposite tabelle; (b) la data rilevante per determinare l'equivalenza è la data di origine del debito e non, naturalmente, la data di esigibilità; le novazioni sono irrilevanti; (c) in ogni caso il valore di conversione del debito non

può scendere al disotto del « valore originario », cioè di 1/180.000 Zloty per ciascun marco-carta nominalmente dovuto; (d) in ogni caso il valore di conversione del debito non può superare il valore pieno che risulterebbe in base alle tabelle di equivalenza; (e) tra il minimo ed il massimo di cui sopra, è accordata al giudice larga discrezionalità nella determinazione del tasso di conversione; (f) la legge si preoccupa che la conversione sia tale da non rovinare il debitore. In concreto, le principali categorie di debiti « rivalutati » sono: (1) le ipoteche, per le quali il tasso di rivalutazione va dal 15 % al 25 % secondo le regioni. Viene regolata una moratoria a favore del debitore; particolari concessioni sono accordate nelle « situazioni di difficoltà ». (2) Le obbligazioni non ipotecarie sono rivalutate al 10 % senza moratoria per il debitore ma con concessioni nelle situazioni di difficoltà. (3) Per le cartelle fondiarie la rivalutazione avviene, come nella legislazione tedesca, mediante la ripartizione di una « massa debitrice » appositamente costituita. « I poteri dei tribunali — commenta KURATOW-KURATOWSKI — risultano dunque estremamente estesi. La legge non era in grado di prevedere tutte le ipotesi possibili e neppure tutte le categorie di ipotesi. E d'altra parte aveva ragione di stabilire che nessun credito dovrà essere rivalutato, fino al punto da rovinare il debitore; di consentire una moratoria al debitore, moratoria generale per talune categorie di debitori e moratoria individuale per taluni debitori, particolarmente colpiti dalla guerra; di distinguere i casi a seconda dell'origine del debito e dell'utilità che il debitore ha tratto dalla somma ricevuta; di considerare che non tutte le regioni della Polonia sono state ugualmente colpite dalla guerra ». Naturalmente — conclude KURATOW-KURATOWSKI — la legge suscita proteste da ambo le parti: ma certo non avrebbe potuto essere migliore. (Un breve esame della legge polacca si trova anche in CAPITANT).

In Ungheria una legge sulla rivalutazione dei debiti fu notificata il 31-3-1928 (cf. la traduzione « GESETZARTIKEL... etc. » citata nella nota bibliografica iniziale). Eccone alcuni caratteri generali. La rivalutazione rimane esclusa in moltissimi casi: in particolare è esplicitamente esclusa per i titoli pubblici e i titoli obbligazionari. Per le iscrizioni ipotecarie non è ammessa la rivalutazione, salvo che in taluni casi ed esclusivamente come riflesso di una rivalutazione accordata all'obbligazione personale garantita dall'ipoteca stessa. La rivalutazione è disposta, in particolare, per i debiti derivanti da rapporti familiari (p. es. in materia dotale) e per le prestazioni dovute alla vittima di un accidente dal responsabile dell'accidente stesso. In quest'ultimo caso la rivalutazione si applica retroattivamente anche se il responsabile ha già liquidato il valore capitale della rendita dovuta, profittando del deprezzamento. In generale, invece, per tutti i pagamenti già avvenuti non si ammetta revisione salvochè il creditore li abbia accettati con riserva; un'altra eccezione è ammessa in certi casi gravissimi di indebito arricchimento. I tassi di rivalutazione non sono precisati dalla legge, la quale ne attribuisce la determinazione al giudice. La legge contiene una esemplare formulazione del principio che il danno del deprezzamento deve venire distribuito tra le parti in modo tale che nessuna di esse « sia rovinata nel suo patrimonio ». Rileveremo infine il particolare procedimento disposto per la rivalutazione delle assicurazioni, procedimento che non trova alcun riscontro nelle altre legislazioni citate. Si tratta di far recuperare gradualmente agli assicurati almeno il 5 % del valore oro delle polizze, chiamandoli a partecipare ad un fondo nel quale le varie categorie assicuratrici dovranno versare anno per anno una determinata porzione dei propri redditi.

Il problema cui rispondevano tutte le leggi fin qui ricordate era in sostanza il problema di proteggere i creditori. Il problema inverso, quello di proteggere i debitori, si presenta di solito come conseguenza di un ri-apprezzamento della

moneta (p. es. per effetto della deflazione che caratterizza le crisi generali degli affari). Vogliamo tuttavia additare il caso di una legislazione che deve proteggere dei debitori colpiti dal *deprezzamento* monetario: questo caso si verificò in Rumenia quando il deprezzamento della moneta nazionale pose in gravissime difficoltà coloro che erano debitori di divise straniere. La legge rumena, in seguito ad opportuni accordi internazionali, regolò una moratoria a favore di questi debitori obbligandoli contemporaneamente a determinate cauzioni: un commento della legge si trova nei *BLAETTER FÜR INTERNATIONALES PRIVATRECHT*, febbraio e marzo 1927.



IV.

COMPENDIO DELLA AUFWERTUNGSGESETZ (61-a)

LEGGE SULLA VALORIZZAZIONE DI IPOTECHE ED ALTRI DIRITTI, DEL 16 LUGLIO 1925

*(pubblicata sul Reichsgesetzblatt, parte I, il 17 luglio 1925,
con la firma del Presidente Von Hindenburg e del Ministro
della Giustizia Dr. Frenken).*

PRIMA SEZIONE

NORME GENERALI

Art. 1

La valorizzazione disposta da questa legge si applica ai crediti, espressi in moneta colpita dal deprezzamento, che dipendono da un rapporto giuridico venuto in essere prima del 14-2-1924 (62). Naturalmente è escluso dalla valorizzazione un credito che conservi già per conto suo un valore aureo uguale o superiore a quello che risulterebbe dalle disposizioni che seguono.

(61-a) Per un esame approfondito del testo qui riassunto, rimandiamo al commentario di QUASSOWSKI. La 5. edizione di tale commentario, densa di 1035 pagine, è aggiornata sulle disposizioni emanate in esecuzione della Aufwertungsgesetz fino al 1927.

(62) E' questa la data della precedente ordinanza che introdusse il principio della valorizzazione.

Art. 2

Come importo in marchi oro (la valorizzazione disposta sulle successive sezioni della legge è riferita appunto ad una certa frazione di tale importo) di un credito acquistato prima del gennaio 1918, vale l'importo nominale del credito stesso. Per i crediti acquistati in data successiva (sino a tutto il 13-2-1924) vale l'importo, che si ottiene riducendo il prezzo pagato per l'acquisto (o, in determinati casi, il valore nominale) in base al rapporto di equivalenza tra marchi oro e marchi carta indicato per la data dell'acquisto (o per l'ultima data precedente) da un'apposita tabella.

La tabella, annessa alla legge, indica un rapporto di equivalenza 10 marchi carta a 8 marchi oro per il 1° semestre 1918. Dal Luglio 1918 (per cui vale l'equivalenza 10:7,14) i rapporti sono forniti mese per mese. Dalla prima decade di Gennaio 1920 (per cui vale l'equivalenza 100:9,67) i rapporti sono forniti decade per decade. Dal 1-6-1923 (per cui vale l'equivalenza 100.000:6,47) i rapporti sono forniti per ciascun giorno feriale. L'ultima riga della tavola si riferisce al «30 novembre 1923 e giorni seguenti», ma l'equivalenza portata in questa riga (1.000.000.000.000:1) è la stessa che si ripete senza variare già dalla data 20 novembre. Come documentiamo in nota (63), prescrivendo i detti rapporti di equivalenza tra

(63) Come il lettore ha potuto intravedere dalla trattazione precedente il compito che la legge ha dovuto affrontare prescrivendo i rapporti di equivalenza era disperatamente arduo. A rigore le equivalenze avrebbero dovuto essere definite in modo da aver riguardo al «potere d'acquisto» che il marco carta rappresentava, a ciascuna data, per le parti interessate. Ma, con il disperso andamento dei prezzi, le variazioni del potere di acquisto del marco carta tra una data e l'altra risultavano diversissime a seconda dei bisogni della parte interessata. Insomma: il potere d'acquisto del marco carta per un proletario era variato, forse, in proporzione all'indice del costo della vita; per un importatore, forse, in proporzione all'indice del dollaro. E noi sappiamo già che quegli stessi nomi — «indice del costo della vita», «indice del dollaro» — non rappresentano af-

marchi carta e marchi oro (così per il periodo anteriore al 1° gennaio 1918 come per i periodi posteriori) la legge si è allontanata dai dati grezzi del corso del Dollaro in favore di tassi calcolati ad hoc per le particolari esigenze della valorizzazione nell'intenzione di una maggiore equità e maggiore semplicità.

Per titoli al portatore o trasferibili mediante girata, lo importo in Marchi oro si ottiene applicando al loro valore nominale gli stessi criteri indicati sopra.

Art. 3

La legge precisa successivamente tutta una serie di casi, in cui la data rilevante per la fissazione dell'importo in marchi oro non è rappresentata dall'acquisto dell'attuale creditore, ma dall'acquisto del suo dante causa. Tale è, per esempio, il caso di un credito trasmesso mortis causa, di un credito portato nella comunione di beni da un coniuge e rimasto poi all'altro coniuge; etc. etc. Semplici mutamenti nel contenuto del credito, come un differimento della scadenza, non hanno rilievo per il calcolo dell'importo in marchi oro.

fatto dei punti fissi, poichè la scelta delle misure che si possono chiamare così è sempre aperta.

La legge, già tanto complicata ad altri riguardi, si mostra abbastanza sbrigativa di fronte alle difficoltà di cui sopra. La distinzione tra i casi particolari è sacrificata senz'altro alle esigenze di chiarezza e certezza. Il rapporto di equivalenza, data per data, tra il marco carta e l'unità fittizia « marco oro » (che funge come unità di potere d'acquisto costante) è stato calcolato dal legislatore — così informa il « WIRTSCHAFTSDIENST », 1925, pp. 1124-6 — in base all'indice del dollaro ed all'indice dei prezzi in grosso. L'equivalenza è, di regola, ricavata da una media aritmetica tra questi due indici. Ma poichè tale procedimento di calcolo era stato adottato al fine di correggere il semplice riferimento al dollaro — conforme a tanti precedenti legislativi — nell'opinione che esso fornisse una misura troppo bassa del « valore » del marco; e poichè la correzione doveva esser fatta solo quando andava a vantaggio dei creditori, così per tutte quelle date in cui l'indice dei prezzi in grosso non restava al disotto dell'indice del dollaro, i calcoli del legislatore furono basati esclusivamente su quest'ultimo (cf. « Reichstagsdrucksache », N. 804, pp. 18-19).

SECONDA SEZIONE

VALORIZZAZIONE DI IPOTECHE (64)

I. - Valorizzazione dell'onere reale.

Art. 4

Importo della valorizzazione: l'onere reale è valorizzato sino al 25 % del suo importo in marchi oro, ma comunque non al disopra dell'importo raggiunto, dopo la loro valorizzazione, dalle obbligazioni personali che esso sta a garantire.

Art. 5

Data rilevante per il calcolo dell'importo in marchi oro è la data di iscrizione dell'ipoteca.

Dei precedenti in materia di unità di conto «marchi-oro» e di altri «valori stabili» abbiamo già parlato altrove. Segnaliamo piuttosto che, agli scopi della valorizzazione, la precedente giurisprudenza della Corte di Lipsia aveva misurato il potere d'acquisto del marco-carta basandosi sull'indice del costo della vita (cf. FOURGEAUD, pp. 54 sgg., che disapprova tale procedimento). Il primo testo legislativo sulla valorizzazione («Dritte Steuernotverordnung» RGBL, I, 74), invece, utilizzando nello stesso senso della presente legge la nozione di «importo in marchi-oro», aveva stabilito che tale importo dovesse misurarsi (per le date successive al 1. gennaio 1918) in base all'ultimo corso medio ufficiale di Berlino per pagamenti su New York. «Per il periodo in cui la quotazione mancò — aggiunge l'ordinanza — il Governo stabilirà il corso di riferimento». E i corsi furono infatti stabiliti con successiva ordinanza del 1-5-1924 (RGBL, I, 430).

(64) Secondo stime ufficiali — informa BRESCIANI TURRONI (p. 428) — il valore-oro delle ipoteche soggette a valorizzazione secondo questa legge si aggirava attorno a quaranta miliardi di marchi. Lo stesso autore (p. 420) riporta altri dati dalla «memoria sulla valorizzazione», pubblicata dal Ministero delle Finanze del Reich al principio del 1925. Questa memoria afferma che il valore delle ipoteche esistenti nel 1913 si elevava a 65 miliardi di marchi. Tre quarti circa di tale somma complessiva rappresentavano l'indebitamento dei fondi urbani, un quarto quello dei fondi rustici. Con i dati riportati da BRESCIANI TURRONI possono conciliarsi anche altre valutazioni utilizzate da LEVINSOHN (pp. 37-38 e 191), il quale aggiunge la precisazione che anteguerra il debito ipotecario gravava la proprietà rurale tedesca per il 40 % del suo valore corrente e la proprietà urbana per l'80 % o 90 %.

Art. 6

Grado dell'ipoteca valorizzata: l'importo valorizzato viene iscritto allo stesso grado che l'ipoteca aveva prima della valorizzazione. Soltanto nel caso che dopo il 14-2-1924 e fino al 1-10-1924 siano stati iscritti oneri reali a favore di terzi, l'importo che risulta valorizzato dalla presente legge in eccedenza all'importo già valorizzato dall'ordinanza 14-2-1924 passa in grado successivo a tali oneri.

Art. 7

Altre minute disposizioni regolano il diritto, per il proprietario del bene ipotecato, di riservarsi — all'atto della valorizzazione — un grado tra la prima ipoteca valorizzata e la successiva ipoteca iscritta.

Art. 8

Riduzione della valorizzazione: è ammesso che la valorizzazione subisca una riduzione uguale, al massimo, al 10% dell'importo in marchi oro (questo significa, in altri termini, che il tasso di valorizzazione può essere abbassato dal 25% normale ad un minimo di 15%), quando il proprietario del bene ipotecato possa dimostrare che questo provvedimento è indispensabile, in considerazione delle sue condizioni economiche, per evitare una grave iniquità. La riduzione deve essere richiesta all'Ufficio delle Valorizzazioni (vedi undicesima sezione) prima del 1-4-1926; un termine ulteriore è concesso in particolari casi di impedimento.

II. - *Valorizzazione delle obbligazioni personali.*

Art. 9

Alle obbligazioni garantite mediante ipoteca si applica normalmente il tasso di valorizzazione che la legge dispone

per le ipoteche (cioè il 25% riducibile in certe condizioni fino al 15%).

Art. 10-12

La legge ammette una particolare possibilità di modificare il tasso di valorizzazione, conformemente alle « norme generali » (65), in una serie di casi, come: crediti nascenti da contratti di società o compartecipazione; crediti da divisione di beni tra coeredi o tra coniugi separati; prestazioni periodiche risultanti da transazioni; ed altri casi assimilati. Anche in questi casi, la valorizzazione non può tuttavia superare il 75 % dell'ammontare in marchi oro se l'origine del credito è anteriore al 1-1-1912; e il 100% se è anteriore al 1-1-1922. La modificazione di cui sopra al tasso normale deve essere richiesta all'Ufficio delle Valorizzazioni entro il termine 1-4-1926.

Art. 13

La legge dispone che, finchè un tasso diverso non risulti da una intesa tra le parti o da un giudizio dell'Ufficio delle Valorizzazioni, nella compilazione dei bilanci delle società, le obbligazioni siano registrate come se dovessero essere valorizzate al tasso normale.

III. - *Valorizzazione in caso di accettazione avvenuta con riserva. - Retroattività.*

Art. 14

La valorizzazione si applica anche in tutti i casi in cui il debitore ha già operato la soluzione, se all'atto dell'accet-

(65) Questo viene interpretato come un richiamo, in particolare, anche alla norma che i contratti vanno eseguiti in buona fede ed alla norma che i contratti vanno interpretati secondo la volontà reale delle parti.

tazione il creditore ha riservato i propri diritti in una eventuale valorizzazione futura. La valorizzazione dell'ipoteca segue la stessa sorte della valorizzazione dell'obbligazione garantita.

Art. 15

Quando la soluzione è intervenuta tra il 15-6-1922 (66) e il 14-22-1924 la valorizzazione si applica indipendentemente dalla circostanza che il creditore abbia fatto o no atto di riserva al momento dell'accettazione. Questa retroattività della legge subisce alcune eccezioni in considerazione della situazione economica in cui si trova il debitore o il proprietario del bene ipotecato.

Art. 16-24

L'applicazione delle disposizioni che riguardano l'accettazione con riserva o la retroattività deve essere richiesta all'Ufficio delle Valorizzazioni entro il 1-1-1926. L'Ufficio delle Valorizzazioni comunica la richiesta al proprietario del bene ipotecato ed al debitore personale, cui la legge concede un termine di tre mesi per la opposizione. Se l'ipoteca è già stata cancellata, viene iscritta al termine dei tre mesi trascorsi senza opposizione oppure dopo il riconoscimento giudiziario del diritto alla valorizzazione. Dall'importo valorizzato in base alle presenti disposizioni vanno dedotti i pagamenti già fatti dal debitore: i pagamenti si calcolano al loro importo in marchi oro. La legge esclude espressamente che la valorizzazione possa essere pretesa, fuori dei casi elencati, in base al principio dell'ingiustificato arricchimento.

(66) Dobbiamo pensare che la legge abbia inteso definire con questa data l'inizio della «iper-inflazione», che difatti si scatenò in quel torno di tempo.

mento o della invalidità per errore. E' esplicitamente ammessa solo l'azione per *dolus malus*.

Quando la ipoteca sia già stata estinta, la reiscrizione conserva il grado primitivo (qui il testo si richiama alle disposizioni del precedente art. 6) salvo varie norme generali ricordate nel testo della legge, tra cui in particolare il principio della fede fatta dai registri ipotecari. La legge precisa che non può opporsi tuttavia alla reiscrizione dell'ipoteca nel grado primitivo un diritto acquisito dopo il 1-1-1925 dal proprietario del bene, dal coniuge o da determinati parenti o affini (elencati nel testo), a meno che questi possano dimostrare la buona fede o che il loro diritto sia già stato trasferito a terzi prima del 1-6-1925. Se prima della reiscrizione dell'ipoteca valorizzata ha avuto luogo l'iscrizione di un'ipoteca generale, che a norma dell'art. 20 della presente legge conserverebbe la sua precedenza di grado, il creditore dell'ipoteca valorizzata può chiedere all'Ufficio delle Valorizzazioni di decidere la ripartizione dell'ipoteca generale tra i singoli beni ipotecati ed è tenuto a concedere la precedenza di grado soltanto per quella quota dell'ipoteca generale che spetta al bene in questione. La richiesta deve essere presentata prima del 1-1-1926.

IV. - *Rimborso, interessi, ammortamento.*

Art. 25

Salve contrarie disposizioni (di natura legislativa, giudiziaria o contrattuale) per i casi particolari, l'importo valorizzato non può essere preteso dal creditore prima del 1-1-1932.

Il proprietario del bene ipotecato ed il debitore sono tuttavia autorizzati a pagare l'importo valorizzato e gli in-

teressi scaduti anche prima di tale termine, dietro preavviso di 3 mesi.

Art. 26

Nei casi (già definiti dalla presente legge anche ad altri riguardi) in cui il termine di cui sopra riuscirebbe gravemente iniquo per il proprietario del bene o per il debitore in considerazione della loro situazione economica, l'Ufficio delle Valorizzazioni può disporre un pagamento frazionato differendo il termine ultimo sino al 1-1-1938. L'Ufficio delle Valorizzazioni può a questo riguardo stabilire che i pagamenti abbiano inizio fino dal 1-1-1930.

Gli interessati debbono richiedere l'applicazione di queste disposizioni entro il 1-1-1927 (salvo proroga nel caso degli impedimenti già riconosciuti dalla presente legge anche ad altri riguardi).

Quando l'Ufficio delle Valorizzazioni accordi l'applicazione di queste disposizioni, se ne effettua iscrizione nel registro delle ipoteche.

Art. 27

La legge prende in considerazione il già definito caso di iniquità anche quando esso riguarda la situazione economica del creditore. In tal caso, se la situazione economica del debitore e del proprietario del bene lo permettono, l'Ufficio delle Valorizzazioni può ordinare che il pagamento dell'importo valorizzato venga effettuato dal proprietario o dal debitore, per intero o per quote, a partire fin dal 1-1-1926. L'Ufficio delle Valorizzazioni stabilisce una detrazione corrispondente agli interessi. I pagamenti anticipati ordinati dall'Ufficio delle Valorizzazioni a norma delle presenti disposizioni non possono superare, entro ciascun anno, nè il 10% dell'importo valorizzato, nè 1.000 RM. La comunicazione da parte dell'Ufficio delle Valorizzazioni deve lasciare al-

meno 3 mesi di tempo per l'effettuazione del pagamento ordinato.

L'applicazione delle presenti disposizioni deve essere richiesta dal creditore entro il 1-4-1926 (salvo proroga nel caso degli impedimenti già altrove riconosciuti dalla legge). L'applicazione non può essere richiesta: a) quando esistono controlli di politica economica (la legge si riferisce evidentemente al blocco degli affitti, ecc.) che riducono il rendimento del bene ipotecato a danno delle controparti; b) quando il creditore ha acquisito i suoi diritti soltanto dopo il 13-2-1924 (e la presente disposizione, specifica la legge, resta ferma anche in quei casi in cui il precedente articolo 3 riconoscebbe come data del credito l'acquisto da parte del dante causa).

Art. 28

Interessi e ammortamento: l'importo valorizzato non reca interessi fino al 1-1-1925. I precedenti interessi si considerano come rimessi. A partire dal 1-1-1925, è dovuto l'interesse dell'1,2%; a partire dal 1-7-1925, 2,5%; a partire dal 1-1-1926, 3%; a partire dal 1-1-1928, 5% (facciamo notare l'esiguità di questi tassi rispetto al tasso allora corrente in Germania) (67). Qualora al proprietario del bene

(67) Il tasso ufficiale dello sconto, quando uscì la Aufwertungsgesetz, era del 9% (DALBERG, p. 72). Nel «Bank-Archiv» del 15 novembre successivo DALBERG scriveva (p. 68) che il tasso privato di sconto a Berlino era molto più basso, cioè tra il 6 ³/₄% e il 7%. D'altra parte, in un articolo sul «Bank-Archiv» del 1 maggio precedente, DALBERG (p. 94) indicava il 14% come tasso minimo sui crediti in conto corrente, un minimo frequentemente superato, specie in provincia.

I creditori che per effetto della moratoria legale vedevano differito il rimborso delle somme loro dovute perdevano, dunque, la differenza tra gli interessi corrispondenti al saggio del mercato e gli interessi fissati dalla legge; e naturalmente anche la possibilità di reinvestire (i capitali loro dovuti) in titoli finché il saggio d'interesse sul mercato era elevato e di profittare così dell'aumento dei corsi che avrebbe accompagnato i successivi declini del saggio d'interesse sul mercato.

o al debitore personale venga concessa una dilazione oltre il 1-1-1932, il tasso d'interesse sarà maggiorato secondo le decisioni prese dal governo in considerazione della situazione economica generale.

Nel caso di una ipoteca reiscritta in forza della retroattività della legge, gli interessi corrono dal primo trimestre di calendario successivo alla reiscrizione.

Art. 29

Il pagamento degli interessi è dovuto fin dal 1° gennaio 1926. Nei soliti casi di grave iniquità il creditore può chiedere, purchè la situazione economica delle controparti lo permetta, che l'Ufficio delle Valorizzazioni imponga un tasso di interesse maggiore. Questa disposizione non si applica, nel già definito caso di controlli di politica economica operanti a danno delle controparti, se non un anno dopo che detti controlli siano cessati.

Art. 30

Particolari disposizioni regolano la possibilità, per il proprietario del bene ipotecato, di ottenere (anche più volte) una sospensione per 6 mesi dell'esecuzione forzata quando il rendimento del bene sia così ridotto in seguito ai controlli di politica economica (già altrove definiti) da non consentire il pagamento degli interessi ed ammortamenti dovuti.

TERZA SEZIONE

VALORIZZAZIONE DI ALTRI ONERI REALI

Art. 31-32

Agli altri oneri reali — tra cui la legge specifica, per es., le ipoteche navali e ferroviarie — si applicano con alcune qualifiche le medesime disposizioni enunciate sopra per

le ipoteche. Nel caso in cui il debito consista in prestazioni periodiche, le prestazioni scadute prima del 1925 si considerano come rimesse; quelle che scadono nel 1925 sono dovute per il 40% del loro importo valorizzato; quelle che scadono dopo il 1-1-1926, per il 60% di tale importo; quelle che scadono dopo il 1-1-1928, per la totalità.

QUARTA SEZIONE

VALORIZZAZIONE DI OBBLIGAZIONI INDUSTRIALI E DI TITOLI ANALOGHI (68).

I. - Valorizzazione del credito derivante da titolo obbligazionario.

Art. 33

I crediti rappresentati da titoli portanti interesse — o portanti, in luogo dell'interesse, un premio all'atto del rim-

(68) Il valore delle obbligazioni industriali — informa BRESCIANI TURRONI (p. 420) — si elevava nel 1913 a 4.606 milioni (cf. anche FOURGEAUD, p. 63).

LEVINSOHN (p. 43) fa rilevare che le condizioni in cui vengono posti gli obbligazionisti in virtù di questa sezione della legge sono favorevoli rispetto alle condizioni dei creditori delle assicurazioni e delle banche ipotecarie. La valorizzazione al 15% delle obbligazioni industriali è messa in contrasto da FOURGEAUD (p. 241) con la miglior sorte toccata alle azioni. Egli riporta alcuni dati sulle società che, al 30 settembre 1924, avevano pubblicato i nuovi bilanci-oro prescritti dalla legge. Si tratta di 99 società; il loro capitale complessivo, che era stato di 652.366.000 marchi al 1. luglio 1913 e che era stato contabilizzato in 5.586.381.000 marchi al 31 dicembre 1923, si ritrovò ad essere con la nuova contabilità oro di 560.572.000. La perdita subita dal capitale tra il 1913 ed il 1925, conclude FOURGEAUD, si era limitata dunque al 16%, tutto a spese degli obbligazionisti che venivano a perdere l'85%. Facciamo rilevare però che la portata dei dati raccolti da FOURGEAUD non si può generalizzare. BRESCIANI TURRONI, p. es., raccoglie altri dati concernenti la perdita subita dal patrimonio delle principali compagnie di navigazione e delle sette maggiori banche berlinesi. Rispetto al 1913, il capitale delle prime era diminuito del 59% (p. 366) e le seconde avevano perso 71,8% sul capitale e 61% sulle riserve (p. 367). Un giornale finanziario tedesco, citato anch'esso da BRESCIANI TURRONI (p. 416), pubblicò dei calcoli dai quali risultava che il capitale-oro delle società nel 1924 era appena il 25% del capitale effettivamente investito dagli azionisti dal 1914 in poi: i vecchi azionisti avrebbero dunque perduto in quelle società il 75% dei loro investimenti.

Notiamo, una volta per tutte, che confrontando tra loro le percentuali di

borso — che siano al portatore o trasferibili mediante girata e che siano stati emessi da persone fisiche, da unioni di persone o da persone giuridiche di diritto privato, vengono valorizzati per il 15 % del loro importo in marchi oro (anche se sono garantiti ipotecariamente).

Art. 34

La legge prevede, nei già definiti casi di grave iniquità, che il debitore possa ottenere dall'Ufficio delle Valorizzazioni una riduzione di questo tasso. La domanda deve essere presentata prima del 1-4-1926, salva la solita concessione di un termine ulteriore in particolari casi di impedimento.

Art. 35

La valorizzazione ha luogo anche quando il debitore abbia già operato la sua prestazione, se ricevendola il creditore ha fatto riserva dei propri diritti.

I titoli già rimborsati o denunziati, ma che si trovano ancora (direttamente o indirettamente) in possesso del creditore, vengono valorizzati in suo favore. Tale disposizione si applica anche quando si è verificata una compensazione con il debitore o un deposito a vantaggio del creditore.

I titoli consegnati ad una banca in vista del rimborso vengono valorizzati, in tutti gli stessi casi di cui sopra, in favore del creditore (una valorizzazione in favore della banca rimane esclusa). Una consegna al debitore effettuata dalla banca dopo il 1-6-1925 si considera come non avvenuta. Tutte queste misure si applicano anche alle imprese banca-

svalutazione sofferte da varie categorie di patrimoni sociali bisogna anche tener presente la disparità dei criteri rispettivamente seguiti per la formazione dei nuovi bilanci-oro. Il criterio della « produttività reale », generalmente adottato per bilanci-oro delle banche, era p. es. già di per se stesso fattore di un maggior pessimismo nelle valutazioni, rispetto al criterio del « costo reale ».

rie che trattano titoli stranieri. Il governo emetterà più precise disposizioni concernenti la notifica e la prova dei diritti dei creditori.

I versamenti già operati dal debitore si deducono dall'importo valorizzato nella misura del loro importo in marchi oro. Il debitore è espressamente autorizzato a ritirare i depositi fatti, anche quando aveva rinunciato al diritto di ritiro.

In quei casi di soluzione già avvenuta cui non si applichino le precedenti disposizioni la legge esclude espressamente che possa essere chiesta una valorizzazione, sia pure per ingiustificato arricchimento o per vizio di errore. E' considerato invece il *dolus malus*.

Art. 36

Per quanto riguarda il rimborso, gli interessi e l'ammortamento dell'importo valorizzato, la legge rimanda ai precedenti articoli 25, 26, 28, 29 (cioè alle disposizioni concernenti le ipoteche) salve diverse disposizioni del governo.

II. - *Diritto di godimento.*

Art. 37

La legge riconosce un particolare diritto all'« antico possessore », cioè al creditore che conserva il possesso di un titolo della specie sopraindicata da una data anteriore al 1-7-1920. Tale possessore acquista dal 1-7-1925, oltre alla valorizzazione di cui sopra, anche un diritto di partecipazione ai profitti del debitore (e alla massa patrimoniale in caso di liquidazione). Il valore nominale di questo diritto di partecipazione è uguale al 10% dell'importo in marchi oro del titolo posseduto.

La legge prevede alcune esenzioni fiscali per il diritto di godimento dell'antico possessore.

Art. 38

La legge riconosce la qualifica di « antico possessore » anche in alcuni casi particolari in cui l'acquisto dei titoli è avvenuto in data posteriore al 30-6-1920, ma in cui un diritto a tale acquisto sussisteva già prima del 1-7-1920 in forza di operazioni compiute dall'attuale possessore con istituti di credito. La qualifica di antico possessore è accordata al possessore attuale anche nei casi del precedente articolo 3, se i titoli sono stati acquisiti prima del 1-7-1921 al suo dan-
te causa.

Art. 39

La legge prescrive, con molti dettagli: a) le modalità secondo cui il debitore deve intimare agli antichi possessori di comunicare i loro titoli (termine per la pubblicazione dell'intimazione: 30-9-1925); b) le modalità secondo cui detta comunicazione da parte dei creditori deve avvenire; e c) le modalità (che si richiamano al diritto tedesco delle società commerciali), secondo cui deve svolgersi la verifica dei titoli presso la sede del debitore.

Il riconoscimento che il titolo appartiene ad un « antico possessore » deve esser fatto risultare da un bollo apposto sul titolo stesso.

Art. 40

Partecipazione ai profitti: a partire dall'esercizio in corso il 1-7-1925 o dall'esercizio chiudentesi il 31-12-1925 (evidentemente la legge vuole escludere che l'estensione del diritto di godimento possa retrocedere prima del 1-1-1925) i profitti netti disponibili per la distribuzione verranno allocati come segue. I primi 6% del capitale complessivo (la

legge si riferisce evidentemente al capitale sociale, escludendo i diritti di godimento) sono distribuibili esclusivamente ai proprietari o soci. L'eventuale sovrappiù di profitto netto viene ripartito tra: 1°) la massa dei proprietari o soci e 2°) la massa dei possessori di diritti di godimento, in modo tale che a questi vada un 2% del valore nominale dei loro titoli per ogni 1% allocato ai primi. L'importo così allocato ai diritti di godimento può salire complessivamente fino al limite del 6% del loro valore nominale.

La somma toccante ai diritti di godimento viene assegnata agli interessi fino ad importo corrispondente al tasso di interesse portato originariamente dalle obbligazioni (ma in ogni caso non superiore al 5%); per il resto viene assegnata all'ammortamento del valore nominale dei diritti di godimento. L'ammortamento avviene per sorteggio al valore nominale, almeno una volta ogni due esercizi.

Art. 41

La legge aggiunge varie disposizioni per proteggere quegli interessi dei possessori di diritti di godimento, che potrebbero venire minacciati da aumenti di capitale o da manovre diverse. Richiama allo scopo alcune procedure già disposte dall'ordinanza 28-8-1924 relativa alla formazione dei nuovi bilanci oro da parte della società.

Art. 42

Partecipazione alla liquidazione: in caso di scioglimento o liquidazione dell'impresa debitrice, i diritti di godimento non ancora ammortizzati nè in altro modo estinti partecipano alla divisione del patrimonio residuo secondo le stesse modalità esposte al precedente art. 40. I possessori dei diritti di godimento possono partecipare soltanto fino all'importo nominale dei loro diritti; il sovrappiù spetta esclusivamente ai proprietari o soci.

Art. 43-44

La legge aggiunge precise disposizioni che regolano la possibilità, per il debitore, 1°) di incorporare i diritti di godimento in titoli separati dagli originari titoli obbligazionari; 2°) di proporre la concessione, in luogo dei diritti di godimento, di una valorizzazione supplementare o di un'altra indennità; 3°) di estinguere i diritti di godimento riscattandoli al valore nominale.

Art. 45

Retroattività: a quei titoli che sono stati rimborsati dopo il 13-2-1924 si applicano le disposizioni dei precedenti articoli 37-44. I diritti di godimento possono essere accordati soltanto nelle forme previste dall'art. 43.

III. - *Prescrizioni generali.*

Art. 46

Tutte le questioni relative alla valorizzazione di titoli obbligazionari debbono essere decise unitariamente riguardo alla massa dei creditori. Le decisioni sono operanti anche per il creditore che non avesse partecipato al procedimento.

QUINTA SEZIONE

VALORIZZAZIONE DELLE CARTELLE FONDIARIE E DI ALTRI TITOLI ANALOGHI (69)

Art. 47

Questo articolo elenca una serie di titoli emessi da istituti che esercitano il credito ipotecario o forme di credito

(69) Sempre da BRESCIANI TURRONI, ricaviamo queste due informazioni:

— Le cartelle emesse dagli istituti ipotecari ammontavano nel 1913 a 17.051 milioni di marchi (p. 421).

— Nel 1913 le banche ipotecarie tedesche disponevano complessivamente di capitali per 712 milioni e di riserve per 240 milioni. Secondo i bilanci oro, nel 1924 i capitali erano ridotti a 154 milioni e le riserve a 12 milioni (p. 370).

assimilate. La valorizzazione dei titoli indicati avviene mediante la costituzione di una massa debitrice, da ripartirsi tra i creditori in proporzione all'importo in marchi oro dei titoli rispettivamente posseduti.

Art. 48

La massa debitrice si compone: 1°) dei valori che a decorrere dal 13-2-1924 figurano a copertura delle cartelle in questione; 2°) dei valori che hanno appartenuto alla copertura delle cartelle in epoca precedente, nella misura in cui essi risultino valorizzati sopra il 15% del loro importo in marchi oro o nella misura in cui risultino valorizzati per effetto del precedente art. 15 sulla retroattività; ed eventualmente 3°) di un ammontare prelevato dal restante patrimonio del debitore.

Il Governo o l'ufficio da esso designato stabilirà l'importo che deve detrarsi dalla massa debitrice per coprire i costi di gestione. Tale importo non supererà il 10% della massa stessa.

Art. 49

La legge ripete, capo per capo, disposizioni analoghe a quelle dell'art. 35 sopra riassunto (relativo alle obbligazioni industriali) per definire i diritti del creditore, anche in alcuni casi di soluzione avvenuta.

Art. 50

SESTA SEZIONE

VALORIZZAZIONE DI TITOLI EMESSI DALLE CORPORAZIONI DI DIRITTO PUBBLICO E DA ENTI ANALOGHI IN QUANTO IMPRENDITORI DI AZIENDE

Art. 51

I titoli portanti interesse — o portanti, in luogo dell'interesse, un premio all'atto del rimborso —, siano al portatore o trasferibili mediante girata, emessi da persone giuridiche di diritto pubblico nella funzione di imprenditori di aziende economiche, vengono rivalutati al 15 % del loro importo in marchi oro anche se sono garantiti mediante ipoteca.

Il Ministro della Giustizia deciderà nei singoli casi se sussistano le condizioni di cui sopra.

Le autorità regionali sono autorizzate a regolare il caso di istituti di diritto pubblico in base ai precedenti art. 47-50 e in deroga alle disposizioni di questa sezione.

Art. 52

Nei già definiti casi di grave iniquità, il debitore può richiedere all'Ufficio delle Valorizzazioni una riduzione del tasso di valorizzazione. Il termine per la richiesta scade il 1-4-1926, salva proroga nel caso degli impedimenti già riconosciuti ad altri riguardi.

Art. 53

La legge ripete, capo per capo, disposizioni analoghe a quelle dell'art. 35 sopra riassunto, per definire i diritti del creditore anche in alcuni casi di soluzione avvenuta.

Art. 54

Per il rimborso, gli interessi e l'ammortamento dell'importo valorizzato si applicano le stesse norme degli art. 25, 26, 28, 29, salve diverse disposizioni del Governo.

SETTIMA SEZIONE

VALORIZZAZIONE DEI DEPOSITI PRESSO LE CASSE DI RISPARMIO (70)

Art. 55

Anche la valorizzazione dei depositi presso le Casse di Risparmio pubbliche o poste sotto la sorveglianza statale avviene mediante la costituzione di una massa debitrice, da ripartirsi tra i creditori a cura di un fiduciario. Il piano di ripartizione entra in vigore dopo che sia stato approvato dalle supreme autorità regionali.

La valorizzazione dei depositi in seguito alla ripartizione deve raggiungere almeno il 12,5% del loro importo in marchi oro. Possibilmente essa deve corrispondere al medesimo tasso a cui risultano valorizzate le poste attive del debitore

(70) I depositi nelle casse di risparmio tedesche, a fine 1913, ammontavano a 19.689 milioni (ELSTER p. 275). Ma questa indicazione non può dirci molto circa l'entità dei depositi che furono poi inghiottiti dall'inflazione. Secondo LEVINSOHN (p. 42), di fronte all'inflazione la maggior parte dei depositanti aveva saputo reagire in tempo.

Da DALBERG (p. 96) apprendiamo che nel 1914 le Casse di Risparmio Prussiane avevano investito in crediti ipotecari 8,2 miliardi, cioè il 60% del patrimonio portante interesse. Ma anche a questo riguardo bisogna contare che la situazione deve essersi modificata, poichè durante l'inflazione le Casse di Risparmio vennero autorizzate ad esercitare il credito a breve e non è escluso che abbiano potuto profittare di questa libertà.

Nel complesso i fondi di proprietà e quelli di terzi presso le Casse di Risparmio, dice SCHACHT (p. 202), scesero dai 19,7 miliardi del 1913 a soli 100 milioni a fine 1923.

Circa i risultati delle norme di valorizzazione qui disposte, LEVINSOHN (p. 42) stimava che la « massa da valorizzazione degli investimenti », divisibile tra i depositanti, non avrebbe raggiunto neppure l'1% dei depositi-oro. BRESCIANI TURRONI (p. 427) informa però che in Prussia (secondo un'ordinanza del dicembre 1930 che regola definitivamente la materia) i depositi delle Casse di Risparmio furono valorizzati in una misura variabile tra il 17% (Berlino) ed il 29% (Alta Slesia) del loro valore-oro. Nella sola Cassa di Risparmio di Berlino si erano contati ben 1.800.000 depositi soggetti a valorizzazione (BRESCIANI TURRONI, p. 490).

Richiamiamo l'attenzione su una critica che fu rivolta alle disposizioni della Aufwertungsgesetz in materia di casse di risparmio, in quanto tali disposizioni non includono le cosiddette casse « libere »: si veda al riguardo il « WIRTSCHAFTSDIENST », 1925, pp. 1161-1163.

o del suo garante (questa va intesa come una direttiva per le autorità, che debbono determinare gli eventuali apporti supplementari alla massa debitrice: cf. art. 56 e 58).

Art. 56

La massa debitrice consiste di quelle parti del patrimonio della Cassa di Risparmio che sono state valorizzate e di un eventuale importo supplementare prelevato sul restante patrimonio del debitore o conferito dai suoi garanti. Se ne detrae l'importo assegnato alla copertura dei costi di gestione.

Art. 57

La ripartizione avviene in proporzione all'importo in marchi oro dei crediti. Nel caso di un deposito che fu trasferito da una Cassa di Risparmio ad un'altra, l'importo in marchi oro si misura in base alla data da cui sussisteva il credito verso la prima Cassa. La legge prevede un meccanismo di compensazione tra le Casse interessate.

I depositi già rimborsati sono ammessi alla valorizzazione, quando il creditore se ne era riservati i diritti. La legge aggiunge le solite precisazioni circa la inammissibilità di una valorizzazione fuori dai casi di cui sopra.

Art. 58

La legge conferisce una serie di poteri alle supreme autorità regionali, tra cui i seguenti:

- 1°) Prescrivere il termine per la denuncia dei depositi.
- 2°) Stabilire l'importo minimo che debbono raggiungere i depositi per partecipare alla ripartizione, nonchè le modalità per la liquidazione dei depositi esclusi.
- 3°) Stabilire che le operazioni compiute dopo una certa data non siano considerate nei calcoli di valorizzazione; tale data non potrà essere anteriore al 15-2-1922.

4°) Prescrivere che un importo supplementare sia conferito alla massa da parte del rimanente patrimonio del debitore o dai garanti. Oltre ai garanti possono essere tenuti al conferimento anche quegli enti di diritto pubblico che partecipano agli utili della Cassa di Risparmio per una norma statutaria della Cassa stessa o che vi hanno partecipato di fatto, in misura considerevole, entro gli ultimi quindici anni.

5°) Precisare l'importo di cui sopra.

6°) Regolare la costituzione, ripartizione e liquidazione della massa; e permettere in particolare (nell'interesse dei creditori della massa) che siano accordati sgravi a quei debitori della massa stessa che acconsentono ad una prestazione anticipata.

7°) Stabilire un tasso unitario di valorizzazione per l'insieme delle Casse di Risparmio appartenenti ad uno stesso territorio o ad una stessa categoria. Se avviene a tale decisione, l'autorità può sospendere intanto la costituzione delle masse debitorie. Il tasso unitario sarà stabilito approssimativamente in base al complesso dei patrimoni valorizzati in tutte le Casse in questione e non dovrà rimanere al di sotto di quel tasso che corrisponde al rapporto complessivo tra tale patrimonio ed i depositi valorizzati.

8°) Prescrivere il conferimento degli importi supplementari occorrenti per la valorizzazione dei depositi ad un tasso unitario, da parte dei soggetti di cui al precedente numero 4°).

9°) Prescrivere un tasso minimo per la valorizzazione.
Etc. etc.

OTTAVA SEZIONE

VALORIZZAZIONE DELLE POLIZZE DI ASSICURAZIONE (71)

Art. 59

Le disposizioni di questa sezione si riferiscono ai contratti di assicurazione sulla vita o a quelli per il caso di malattia, accidente e responsabilità, per i quali la costituzione di una riserva risulta obbligatoria da una data anteriore al 14-2-1924. Sono escluse le assicurazioni per il caso di responsabilità con copertura illimitata.

Il Governo è autorizzato ad emanare ulteriori disposizioni concernenti la valorizzazione di polizze di assicurazioni di specie diverse.

Art. 60

La valorizzazione avviene mediante consegna ad un fiduciario del patrimonio valorizzato dell'impresa assicuratrice, oltre ad una eventuale aggiunta da prelevarsi sul rimanente patrimonio del debitore.

Il fiduciario assegna il fondo affidatogli agli assicurati, dopo detrazione delle spese di gestione. Il piano di ripartizione entra in vigore con l'approvazione dell'autorità di sorveglianza.

Partecipa alla ripartizione anche il creditore che ha già ricevuto la prestazione, se ha riservato i propri diritti. I cre-

(71) Secondo SCHACHT (p. 202) i fondi di proprietà e quelli di terzi presso gli istituti assicurativi ammontavano nel 1913 a 6,3 miliardi. DALBERG (p. 96) informa che nel 1914 ben 5,6 miliardi (cioè 72,7 % dell'attivo complessivo) erano investiti da tali istituti in operazioni ipotecarie. « Le società d'assicurazione — commenta BRESCIANI TURRONI (p. 370) — videro sfumare gran parte del loro capitale, che esse, a termini di legge, dovevano investire in mutui ipotecari, cartelle fondiarie o titoli di Stato. Solo nel luglio 1923 una nuova legge permise a quelle società di scegliere degli impieghi diversi, meglio adatti a sottrarle all'influenza della svalutazione monetaria. Ma era troppo tardi ». A fine 1923, i fondi di proprietà e quelli di terzi presso gli istituti assicurativi erano discesi a 1,2 miliardi (SCHACHT, p. 202).

ditori che hanno ricevuto la prestazione tra il 15-6-1922 ed il 14-2-1924 partecipano comunque alla ripartizione, abbiano o no fatto atto di riserva (retroattività). La legge aggiunge le solite precisazioni, per escludere la valorizzazione quando manchino le condizioni di cui sopra.

Art. 61

Particolari poteri sono affidati al Governo — analoghi in parte a quelli di cui al precedente paragrafo 58 sulle Casse di Risparmio — in applicazione, in integrazione (ed in parziale deroga) delle disposizioni generali che precedono.

NONA SEZIONE

VALORIZZAZIONE DI ALTRI DIRITTI

Art. 62

Per la valorizzazione dei diritti che non rientrano nei precedenti art. 4-61 la legge rimanda alle norme generali (questo viene interpretato come un richiamo, in particolare, anche alla norma che i contratti vanno eseguiti in buona fede e vanno interpretati secondo la volontà reale delle parti), salve diverse disposizioni dei successivi art. 63-66.

Art. 63-66

Questi articoli definiscono alcune categorie di crediti, per ciascuna delle quali la legge si limita all'enunciazione di un principio generale. Così, nel caso dei crediti che la legge definisce « investimenti di patrimonio » (una definizione, come si vede, assai lata), la legge stessa semplicemente esclude che la valorizzazione (72) possa superare il 25 %; nel caso

(72) La disposizione si riferisce ovviamente a crediti, che non sono valorizzati in forza dei principi speciali della Aufwertungsgesetz, ma che possono tuttavia venir valorizzati (dalla magistratura ordinaria) in base alle norme generali.

di depositi presso le Casse di Pensioni o Casse analoghe gestite dalle aziende a favore dei propri dipendenti, la legge ammette implicitamente il principio della valorizzazione in quanto prevede che ogni eventuale contestazione al riguardo sarà sottoposta (in base a disposizioni prese dal Governo) al giudizio di un Ufficio delle Valorizzazioni; nel caso dei crediti in conto corrente e dei depositi bancari la valorizzazione viene invece, in principio, esclusa (fa eccezione al principio, in particolare, il caso di un credito del lavoratore verso il proprio datore di lavoro).

DECIMA SEZIONE

TRANSAZIONI ED ALTRE CONVENZIONI CIRCA LA VALORIZZAZIONE - DECISIONI GIUDIZIARIE

Art. 67

Rimangono impregiudicate le transazioni, concernenti i diritti di cui ai precedenti art. 4-61 nonchè gli investimenti considerati dall'art. 63 (1° paragrafo), che furono concluse allo scopo di eliminare controversie o incertezze circa il livello degli importi che avrebbero dovuto essere pagati in seguito al deprezzamento monetario.

Nella misura in cui la valorizzazione convenuta supera il 25 % dell'importo in marchi oro, la convenzione si considera come causa di un nuovo rapporto creditizio. Se la transazione riguarda un'ipoteca, un onere fondiario o diritti assimilati, le prescrizioni del precedente art. 6 circa il grado di iscrizione si applicano solo fino al 25 % dell'importo in marchi oro.

All'applicazione della presente legge non può tuttavia opporsi una transazione, che sia stata conclusa tra il 15-6-1922 e il 14-2-1924 salvocchè il creditore sia commerciante ed abbia concluso la transazione nell'esercizio del suo commercio. Nella misura in cui la valorizzazione avviene a profitto di una massa debitrice o di un fondo (costituiti in base agli

art. 48, 51 paragrafo 3°, 56, 60) rimane comunque ferma l'inefficacia delle transazioni concluse tra il 15-6-1922 ed il 14-2-1924.

Anche in avvenire potranno essere validamente concluse delle convenzioni concernenti la valorizzazione. Ad esse si applicano le prescrizioni del primo paragrafo di questo articolo, circa la costituzione di un nuovo rapporto creditizio e circa il grado dell'iscrizione ipotecaria.

Art. 68

Se uno dei diritti di cui ai precedenti art. 4-61 (nonchè gli investimenti considerati dal 1° paragrafo dell'art. 63) è già stato oggetto di una valida decisione giudiziaria, ci si attiene a tale decisione. Una valida decisione giudiziaria non può tuttavia opporsi all'applicazione dei precedenti art. 15-24 concernenti la valorizzazione per retroattività.

UNDECIMA SEZIONE

LA PROCEDURA DELLA VALORIZZAZIONE

Art. 69

In ogni caso di contestazione circa il livello a cui deve ritenersi valorizzato un diritto contemplato nei precedenti art. 4-54, la decisione spetta esclusivamente all'Ufficio delle Valorizzazioni. Una competenza esclusiva dell'Ufficio sussiste anche nel caso previsto dal precedente art. 10 in cui la valorizzazione di un credito garantito mediante ipoteca debba determinarsi in base alle norme generali.

Art. 70

La legge elenca un'ulteriore serie di questioni particolari connesse con la valorizzazione (per es.: il giudizio circa la presenza delle difficoltà economiche che renderebbero iniqua l'applicazione del tasso normale di valorizzazione — cf. art.

8, 15, 16, 44, 52 —; la ripartizione di un'ipoteca generale tra i singoli beni ipotecati — cf. art. 23 —; etc.) cui si estende la competenza dell'Ufficio delle Valorizzazioni.

Art. 71

Una più lata competenza dell'Ufficio delle Valorizzazioni è prevista in funzione arbitrale. La competenza può estendersi, p. es., a conoscere se sussista o meno uno di quei diritti che sono valorizzati dalla presente legge.

Art. 72

L'Ufficio delle Valorizzazioni è costituito su nomina governativa, chiesto il parere dell'Assemblea Legislativa. D'accordo con l'Assemblea Legislativa il Governo può autorizzare che i vari uffici di valorizzazione siano designati dalle supreme Autorità Regionali.

Art. 73

La procedura dell'Ufficio delle Valorizzazioni è regolata in generale dalla legge sulle giurisdizioni arbitrali. Con i consensi dell'Assemblea Legislativa, il Governo può emanare le disposizioni che si rendono necessarie per adattare tale legge alle particolari esigenze della procedura di valorizzazione.

L'Ufficio delle Valorizzazioni deve tentare di raggiungere un'amichevole composizione tra le parti, finchè l'insuccesso della procedura non diviene nettamente evidente.

Art. 74

Contro la sentenza dell'Ufficio delle Valorizzazioni è ammesso un ricorso immediato: del ricorso decide la Corte d'Appello regionale (Landesgericht); contro la sentenza di appello è ammesso ricorso alla Cassazione regionale (Ober-

landesgericht) per violazione di legge. La Cassazione regionale non può conoscere l'applicazione delle disposizioni degli art. 8 (1° paragrafo), 15, 34, 52, riguardanti la modificazione dei tassi normali di valorizzazione in considerazione di particolari difficoltà economiche.

Contro la sentenza dell'Ufficio delle Valorizzazioni può essere presentato ricorso immediato all'ultima istanza, omettendo l'istanza intermedia, purchè si provi con atto scritto che la controparte è consenziente.

Art. 75

Una valida sentenza dell'Ufficio delle Valorizzazioni è vincolante per le autorità giudiziarie e amministrative. Sulla base di una valida decisione dell'Ufficio delle Valorizzazioni concernente le spese giudiziali e quelle questioni per cui l'Ufficio è stato investito di competenza arbitrale; o sulla base di una transazione raggiunta dalle parti di fronte all'Ufficio, si applica l'esecuzione forzata secondo la procedura civile.

Art. 76

L'Ufficio delle Valorizzazioni preleva una tassa e ripartisce le spese tra le parti secondo equità. Il Governo è autorizzato ad emanare precise disposizioni in materia.

Art. 77

Questo articolo regola la sospensione della procedura di fronte alla Magistratura Civile, ogniquale volta la decisione dipenda dal livello della valorizzazione di uno dei diritti contemplati nei precedenti art. 4-61 e nell'art. 64 (riguardante le Casse di Pensioni gestite dalle aziende a favore dei dipendenti).

DODICESIMA SEZIONE

DISPOSIZIONI FINALI E TRANSITORIE

Art. 78

Una valorizzazione a norma della presente legge si verifica anche quando il creditore ha ricevuto la prestazione dopo il 13 febbraio 1924. La valorizzazione si applica anche nel caso che la prestazione sia stata effettuata in base ad una decisione giudiziaria.

Art. 79

La legge esclude che chi amministrava il patrimonio altrui, o chi ha altrui fornito consigli e informazioni, possa esser tenuto responsabile se fondandosi sulla legislazione e giurisprudenza esistente non ha fatto i conti con le norme di valorizzazione oggi introdotte.

Art. 80-81

Questi articoli dispongono le condizioni di validità dei bilanci delle società, per quanto si riferisce alle poste valorizzate dalla presente legge. I bilanci formati prima che la legge entrasse in vigore conservano in principio la loro validità. Precise disposizioni sono fornite per la successiva iscrizione (ed il regolare ammortamento) in bilancio degli importi valorizzati dalla presente legge.

Art. 82-83

Disposizioni per regolare i procedimenti già in corso all'entrata in vigore della presente legge.

Art. 84-85

Questi articoli si riferiscono alla posizione di quei bisognosi assistiti i quali vengano a beneficiare di valorizzazioni disposte dalla presente legge (nonchè dalla legge emanata lo stesso giorno sui titoli del debito pubblico). Al di sotto di un certo importo annuo, le entrate risultanti dalla valorizzazione non pregiudicano il titolo all'assistenza.

Art. 86

Valorizzazioni in favore di cittadini stranieri: il Governo è autorizzato ad imporre un trattamento discriminatorio per i cittadini di quegli Stati che, in materia di valorizzazione, riservano ai cittadini tedeschi un trattamento più sfavorevole che ai propri.

Quando una legislazione straniera in materia di valorizzazione escluda per i cittadini tedeschi diritti maggiori di quelli che essi avrebbero secondo la legge tedesca, il Governo è autorizzato a rispondere con una discriminazione della stessa specie.

Il Governo è autorizzato infine ad escludere che la valorizzazione avvenga in favore dei cittadini di quegli Stati, la cui legislazione non riconosce un diritto alle valorizzazioni.

Art. 87

Sono impregiudicati i diritti e facoltà derivanti dagli accordi internazionali o dalle norme interne emanate in esecuzione degli stessi (73).

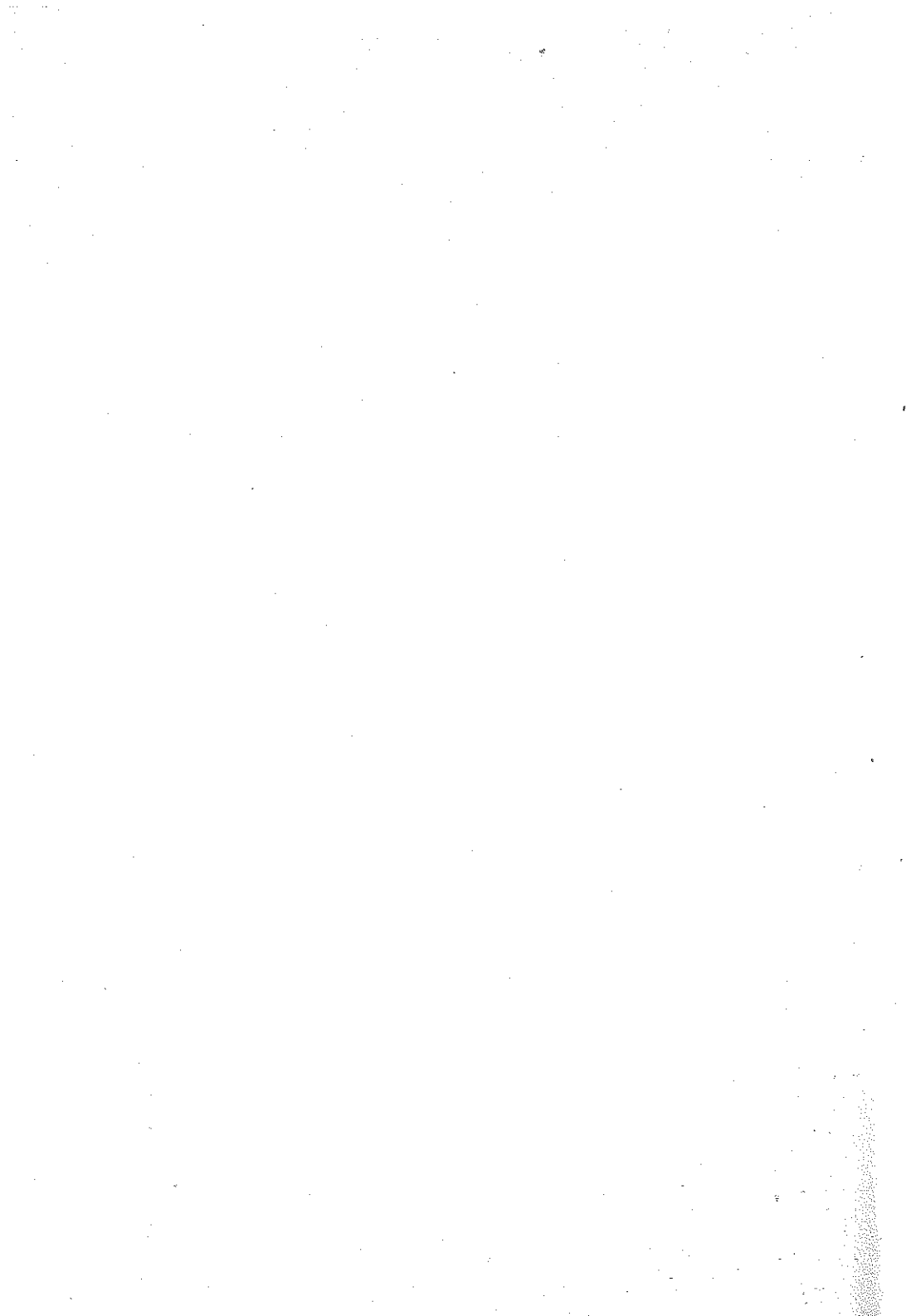
Art. 88

La legge entra in vigore il 15 Luglio 1925 (cioè il giorno antecedente all'emanazione; la pubblicazione, come si vede, segue di un giorno l'emanazione).

Il Governo riceve vasti poteri ai fini dell'esecuzione della legge, tra cui il potere di adattare le pratiche di registrazione ipotecaria; di regolare compensazioni ed eventuali prestazioni in natura tra le parti di un rapporto valorizzato, etc. etc.

(73) Facciamo notare che in quasi tutti i paesi vincitori o neutri il problema della valorizzazione era sconosciuto; e che quindi i poteri previsti all'ultimo capoverso del precedente art. 86 erano suscettibili di colpire particolarmente i cittadini di quei paesi. Ma un simile trattamento è appunto escluso dagli impegni internazionali, imposti alla Germania con le condizioni di pace.

CONSIDERAZIONI FINALI



I.

LA REVISIONE DEI DEBITI: FATALI DILEMMI DI OGNI SOLUZIONE LEGISLATIVA

Le esigenze cui la *Aufwertungsgesetz* diede una risposta, nelle grandi linee non certo irragionevole, si possono riassumere come segue:

— dal punto di vista della giustizia e della morale, si trattava di rispettare il principio della buona fede. Questa formulazione è piuttosto vaga, ma acquista forse qualche maggior concretezza se diciamo che si trattava di ripartire «equamente» tra debitori e creditori i sacrifici derivanti da un evento di forza maggiore, quale era stata l'inflazione.

— Dal punto di vista dell'efficienza economica nazionale, si trattava anzitutto di toglier di mezzo quella paralizzante incertezza che si trascinava dal giorno in cui la misura degli obblighi gravanti sui debitori di marchi carta era stata posta in dubbio. Tale incertezza avrebbe potuto bensì venir superata da qualsiasi chiarificazione legislativa, fosse pure una legge che negasse la revisione dei debiti; ma entravano in considerazione anche altre esigenze economiche, le quali invece avrebbero potuto essere soddisfatte soltanto riconoscendo una valorizzazione dei debiti deprezzati. In primo luogo una simile valorizzazione appariva necessaria per restaurare la fiducia nel credito. Si pensi agli immani sacrifici che tutti i governi del recente passato sono stati disposti a

fare sull'altare della « fiducia », per es. in materia di parità monetarie, dove quel motivo è stato spesso invocato per giustificare le più azzardate rivalutazioni. Nel caso tedesco, poi, l'inflazione aveva determinato gravissime carenze sul mercato del risparmio, e, sebbene tali carenze avessero cominciato ad attenuarsi dal 1924, erano ancora risentite come un preoccupante ostacolo alla ricostruzione (74). Possiamo immaginare, d'altronde, che una revisione dei debiti deprezzati dovesse apparire conforme anche all'ideologia economica prevalente, in quanto tale ideologia presuppone che l'ordinamento economico proporzioni le entrate di ciascun soggetto alle prestazioni da esso fornite (75) e, dopo che il deprezzamento aveva alterato questa proporzionalità, si trattava appunto di ristabilirla. Per concludere in termini generali: vi erano categorie di persone *umanamente* rispettabili, *economicamente* efficienti e, soprattutto, *politicamente* influenti che si trattava di non sacrificare.

D'altra parte, quanto più la legge avesse preteso dai debitori per venire incontro alle esigenze dei creditori, tanto più avrebbe rischiato di:

— commettere iniquità contro i debitori stessi. Non in tutti i casi, infatti, può reggere la presunzione che gli impieghi del danaro del creditore, fatti dal debitore, siano andati immuni essi stessi dal deprezzamento monetario.

— Enunciare pretese che nessuno avrebbe potuto soddisfare, nella misura in cui queste pretese andavano oltre i limiti di solvibilità del debitore stesso.

(74) DALBERG (p. 90) constatava nel maggio 1925 che i depositi ed altri conti creditori delle banche tedesche avevano raggiunto approssimativamente i 5 miliardi: notevole progresso rispetto al 1/2 miliardo cui ammontavano alla fine del 1923. Ma per raggiungere un livello « normale » avrebbero dovuto essere sui 12 miliardi (erano infatti tra 9 e 10 miliardi prima del 1914). I depositi presso le casse di risparmio confederate nella « Deutsche Girocentrale » avevano raggiunto il miliardo e mezzo. Alla fine del 1923 erano stati appena 100 milioni. Ma prima del 1914 erano più di 20 miliardi.

(75) Proprio la Germania è stata la patria, nelle ultime generazioni, dei più appassionati teorizzatori di questa ideologia: basti ricordare Wilhelm Roepke.

— Rovinare e paralizzare le categorie economicamente più efficienti, a profitto di categorie relativamente più inerti dal punto di vista dell'economia. La categoria degli imprenditori, p. es., è di regola prevalentemente debitrice; mentre tipico creditore è il « rentier ».

— Contrariare una categoria politicamente influente. Nel caso tedesco, basti ricordare gli agrari, fortemente gravati di ipoteche (in loro favore la nuova legge dovette accordare la « riduzione » della valorizzazione in caso di determinate difficoltà economiche nonchè la possibilità di differire l'esecuzione forzata).

Per tutte queste ragioni la Aufwertungsgesetz tedesca (come pure le corrispondenti leggi di altri paesi) ha dovuto disporre minutissime discriminazioni tra le varie categorie di debiti e lasciare inoltre, per il trattamento di ciascuna categoria, ampi margini di elasticità. Ma le sottili distinzioni della legge ed i larghi poteri discrezionali ammessi per la sua attuazione dovevano lasciar libero campo a:

— un'ondata di litigiosità: basta il compendioso riassunto della legge, che abbiamo fornito nel capitolo precedente, per far capire come la legge abbia costituito una provvidenza per gli avvocati;

— malcontento politico provocato dal senso d'incertezza;

— paralizzante incertezza nelle relazioni economiche.

Questi fenomeni, come sappiamo, appartengono alla serie di quegli inconvenienti che la legge di valorizzazione avrebbe dovuto superare. Ma era fatale che gli stessi fenomeni si ripresentassero anche dopo la legge (e, in parte, proprio per effetto della legge). Le testimonianze dell'epoca ne accusano la presenza: i commentatori più benevoli ammirano la legge per il modo com'essa ha tagliato il nodo gordiano, ma di solito aggiungono la filosofica constatazione che le parti interessate, naturalmente, sono rimaste tutte scontente. Altri, come SCHACHT (pp. 228 sqq.), giu-

dicano la legge « assurda ». Lo stesso SCHACHT precisa così la sua tesi al riguardo: « In contrapposto a siffatta concezione, fui sempre fautore del criterio della così detta valorizzazione sociale, vale a dire di un indennizzo a favore del piccolo redditiero e risparmiatore depauperato dall'inflazione, indennizzo da erogarsi con fondi statali, fossero questi da ricavare mediante un tributo particolare di rivalutazioni o da altre fonti ». Attiriamo l'attenzione sull'atteggiamento di SCHACHT: non tanto sul giudizio di « assurdità » nei riguardi della Aufwertungsgesetz, che a noi sembra eccessivo; quanto sulla soluzione alternativa da lui propugnata, la quale — in una materia talmente problematica — ci sembra essere almeno così ragionevole come la soluzione imposta dalla legge e probabilmente più semplice (76).

(76) In vista dei delicati compiti che si assunse invece la Aufwertungsgesetz, resta da rilevare la peculiarità del meccanismo predisposto per l'attuazione. Come abbiamo visto nel capitolo precedente, per risolvere i casi concreti la legge introduce alcune procedure speciali, che richiamano in certi tratti le forme del diritto amministrativo e che, data la natura stessa del problema della valorizzazione, sembrano garantire maggior praticità che una procedura ordinaria.

Aggiungiamo infine, per completare le informazioni che precedono, anche un richiamo alla ricca legislazione e regolamentazione che dovette essere emanata per compiere l'opera della Aufwertungsgesetz. L'edizione 1927 del commentario di QUASSOWSKI alla Aufwertungsgesetz contemplava già sedici ordinanze del Reich emanate in esecuzione della legge fino al 28-2-1927; una nuova legge del Reich in data 9-7-1927 e le successive interpretazioni autentiche; e in più anche una massa imponente di legislazione prussiana.

II.

LA MORALE APPRESA DAI CREDITORI TEDESCHI

Come abbiamo visto, il trattamento concesso ai creditori di marchi carta dalla prima ordinanza di valorizzazione potè essere, sotto alcuni aspetti, migliorato dalla Aufwertungs-gesetz, la quale elevò in particolare il « tasso normale massimo di valorizzazione per le ipoteche » dall'iniziale 15% ad un definitivo 25%. Ma della valorizzazione al 100% del valore oro non si parla per nessuna categoria di debiti, salvo che per un caso eccezionalissimo (ultimo capoverso dell'art. 10) in cui la legge ha voluto precisare il divieto che tale 100% sia superato, senza peraltro dar motivo di pensare che possa in pratica venire raggiunto. Sopra quel 25%, che viene accordato per una certa categoria di debiti ipotecari, la legge non si spinge in sostanza per *nessuna* altra categoria di debiti; ne rimane anzi generalmente molto al di sotto (15% per una certa categoria di obbligazioni industriali e tassi, spesso praticamente assai minori per tutte le altre categorie di debiti, in cui la valorizzazione è determinata da un « piano di ripartizione »). Non bisogna poi dimenticare che il raffinato sistema di distinzioni e sottodistinzioni contenuto dalla legge comporta molte deviazioni da quei modesti « tassi normali », deviazioni generalmente favorevoli al debitore (così, per le stesse ipoteche, l'art. 8 riduce il tasso a 15%). E non bisogna neppure dimenticare che la moratoria legale disposta a favore di molte categorie di debitori viene a falciadiare ulteriormente il valore attuale del credito rivalutato. Non parliamo poi di tutti i casi in cui la valorizzazione legale è senz'altro esclusa (p. es. depositi

bancari). E' inutile soffermarsi su questo quadro, che già risulta chiaramente dal compendio della legge fornito nella parte precedente.

Le constatazioni che precedono non sono affatto in contrasto con la constatazione di LEVINSOHN (p. 276), che additava la grandiosità dell'esperimento di redistribuzione delle ricchezze attuato dalla Aufwertungsgesetz tedesca. Possiamo immaginare, infatti, che le disposizioni concernenti le ipoteche abbiano originato da sole crediti legali per forse una decina di miliardi-oro: programma di redistribuzione indubbiamente immane. Il fatto era proprio questo: il programma più immane di riaggiustamento dei rapporti privati, che il legislativo sia stato in grado di imporre, arrivava a riparare le perdite dei creditori solo per un 25 % o meno; i creditori di marchi carta dovevano rassegnarsi ad aver perduto almeno il 75 %, mentre la perdita media inflitta all'economia nazionale dall'inflazione era certo molto minore di quella che rimaneva addossata ad essi. I creditori tedeschi hanno cioè imparato a loro danno che non c'è da far conto che i dislivelli individuali prodotti dall'inflazione siano sanati per incanto di legge. Leggi anche più favorevoli verso i creditori che la Aufwertungsgesetz si potrebbero bensì immaginare in altre circostanze, ma una legge che arrivi addirittura alla riparazione piena sembra fatalmente impraticabile in ogni caso.

Un'altra cosa hanno imparato i creditori tedeschi: che la percentuale del credito-oro recuperabile da parte loro in forza della Aufwertungsgesetz risultava assai diversa a seconda di molteplici circostanze. Non richiameremo i numerosi tipi di distinzioni, che emergono dal compendio della legge fornito sopra; sottolineeremo solo uno dei vari criteri generali cui tali distinzioni si ispirano. E' il criterio che la valorizzazione delle singole categorie di debiti sia più o meno elevata, a seconda che la rispettiva categoria debitrice sia andata più o meno immune essa stessa dalle perdite del-

l'inflazione. Questa differenziazione nel trattamento « sostanziale » dei creditori — trattamento dipendente dalla posizione del debitore — è il portato fatale di qualsiasi legge di valorizzazione, che non si ponga sul piano della « valorizzazione sociale » propugnata da SCHACHT.

Il creditore tedesco ha poi imparato, tra l'altro, che l'aver usato l'accortezza di non dichiararsi soddisfatto dei rimborsi in marchi carta (quando tali rimborsi avevano tuttavia per legge potere liberatorio) produceva i risultati sperati e diveniva un titolo alla valorizzazione in forza delle norme successivamente introdotte.

Il sapore comune alle due constatazioni che abbiamo ora riportato era dunque questo:

— anche tra gli stessi malcapitati creditori di marchi carta la protezione retrospettiva a norma di legge, quando infine fu ottenuta, non cancellò ogni differenza; e meglio protetti dalla legge restarono proprio quelli che meglio si erano preventivamente difesi *in via di fatto* per conto proprio. Un pagamento in marchi carta rifiutato in tempo valeva di nuovo qualche marco oro; le somme investite presso debitori tali da aver superato brillantemente l'inflazione (p. es. mutui ipotecari concessi all'agricoltura) venivano rivalutate più delle somme affidate a quelle categorie di debitori che costituiscono le vittime designate dell'inflazione (p. es. normali depositi a risparmio e polizze di assicurazione).

E non dimentichiamo qual'è il sapore più generale di tutte quante le constatazioni che abbiamo raccolte in questo studio:

— una legislazione riparatrice può bensì attenuare gli svantaggi dei crediti-carta rispetto agli investimenti reali ed ai debiti « stabili », ma resta per forza sempre lontana dal cancellarli. Quali fossero i crediti « stabili » che servirono ai creditori tedeschi per eludere il deprezzamento monetario, è stato già lungamente illustrato nelle parti precedenti.

Finito di stampare il 7 Settembre 1947
coi tipi dell'Unione Tipografica S.A.
Milano - Via Pace, 19 - Tel. 51-294

Carta della Cartiera Galvani
—— di Cordenons ——