

STORIA ECONOMICA

ANNO XI (2008) - n. 2-3



Edizioni Scientifiche Italiane

SOMMARIO

ANNO XI (2008) - n. 2-3

ARTICOLI E RICERCHE

- M. ACERRA, *Gli imprenditori dell'industria conserviera napoletana dalla fine dell'Ottocento alla metà del Novecento* p. 143
- F. BOF, *L'imprenditorialità degli essiccatoi cooperativi bozzoli friulani tra le due guerre mondiali* » 171
- M. MORONI, *Movimento portuale e commercio di importazione ad Ancona nella prima metà del Seicento* » 211
- P. PECORARI, *L. Luzzatti, J.M. Keynes e la ricostruzione economica dell'Europa (1920-22)* » 237
- D. STRANGIO, *Imprese italiane in Africa e sviluppo economico. Dalla federazione Etiopia-Eritrea alla guerra per l'indipendenza (1952-1975)* » 255

NOTE E INTERVENTI

- F. DANDOLO, *Sudindustria e i piani di sviluppo del Mezzogiorno nel secondo dopoguerra* » 285
- F. SBRANA, *L'industria italiana nello scenario internazionale degli anni Cinquanta: circuiti di scambio e intervento pubblico* » 299

STORICI E STORIOGRAFIA

- M. FORNASARI, *Storia dell'industrializzazione, storia dell'industria e storia d'Italia* » 313
- P. PECORARI, *Amintore Fanfani, Giuseppe Toniolo e lo spirito del capitalismo* » 321
- G. SABATINI, *Luigi De Rosa, Editor di «The Journal of European economic History»* » 351

RECENSIONI E SCHEDE

- A. BARLUCCHI, *La mercanzia ad Arezzo nel primo Trecento. Statuti e riforme (1341-1347)*, Carocci, Roma 2008 (M.P. Zanoboni) » 363
- R. BOTTONI (a cura di), *L'Impero fascista. Italia ed Etiopia (1935-1941)*, il Mulino, Bologna 2008 (D. Strangio) » 364
- D. BAVIELLO, *I commercianti e i primi anni della Repubblica (1946-1951)*, Prefazione di M.G. Rossi, Franco Angeli, Milano 2009 (G. Farese) » 366
- M. FRANZINELLI, M. MAGNANI, *Beneduce. Il finanziere di Mussolini*, Mondadori, Milano 2009 (F. Dandolo) » 369
- G. GALASSO, *Storici italiani del Novecento*, il Mulino, Bologna 2008 (F. Dandolo) » 373
- G. FARESE, *Dare credito all'autarchia. L'Imi di Azzolini e il governo dell'economia negli anni Trenta*, Editoriale Scientifica, Napoli 2009 (F. Dandolo) » 378

L. LUZZATTI, J.M. KEYNES
E LA RICOSTRUZIONE ECONOMICA DELL'EUROPA
(1920-22)

1. Nel secondo volume della sua monumentale biografia di John Maynard Keynes, Robert Skidelsky ricorda come la «base di partenza della [...] carriera giornalistica» dello studioso di Cambridge sia stata la pubblicazione del volume *The Economic Consequences of the Peace*, che gli diede improvvisa celebrità. Secondo Skidelsky, tale carriera sarebbe iniziata nel 1920 con «solo quattro articoli», divenuti «quattordici nel '21, venticinque nel '22 e cinquantuno nel '23»¹. Il primo sarebbe stato scritto nel maggio 1920 per la rivista americana «Everybody's»², mentre in realtà, già un paio di mesi prima, il 13 marzo, Keynes aveva pubblicato nel quotidiano milanese «L'Italia del popolo» un pezzo dal titolo *L'Europa senza pace*³, in cui illustrava la tesi di Lenin secondo la quale il mezzo più efficace per «distuggere il capitalismo» era «di rinvilire il sistema monetario» con un «processo continuativo di emissione» cartacea, perché, così facendo, i governi non solo «confisca[vano] – segretamente e inosservati – una notevole quantità di ricchezza dei propri sudditi», ma operavano anche arbitrariamente, impoverendo molti e consentendo ad alcuni di arricchirsi, la qual cosa nuoceva sia alla sicurezza che alla «fiducia» nella giustizia distributiva. Quanti avevano tratto (e traevano) vantaggio da tale *modus operandi* erano «oggetto di odio da parte della borghesia», danneggiata non meno del proletariato dalla «continua emissione cartacea». A mano a mano che la circolazione aumentava, il «valore reale

¹ R. SKIDELSKY, *John Maynard Keynes, II, L'economista come salvatore 1920-1937*, trad. it., Torino 1996, p. 67.

² *Ibid.*

³ ARCHIVIO LUIGI LUZZATTI (ALV), presso l'Istituto veneto di scienze, lettere ed arti (Venezia), busta 46, fasc. *Keynes John Maynard*, doc. 7, copia del giornale «L'Italia del popolo» (13 marzo 1920) recante segni di evidenza in matita blu accanto alle principali asserzioni di Keynes (d'ora in poi: KEYNES, *L'Europa senza pace*).

del corso monetario varia[va] confusamente di mese in mese», e insieme venivano sconvolti i rapporti tra debitori e creditori, con la conseguenza che il processo di arricchimento si era andato trasformando in un vero e proprio «gioco d'azzardo o in lotteria»⁴.

Coglieva nel segno Lenin, perché effettivamente non v'era mezzo «più sottile e più sicuro per sovvertire [...] la società» che convogliare «le forze nascoste della legge economica dalla parte della distruzione». Lo avevano provato, nelle ultime fasi della guerra, i governi belligeranti, e continuavano a farlo gli esecutivi europei comportandosi nella stessa maniera anche dopo il 1918. Questi ultimi, non solo «indifferenti ma anche deboli», cercavano di indirizzare l'indignazione popolare contro i «pescecani», ossia contro «la conseguenza evidente dei loro stupidi sistemi», non considerando che i «pescecani» costituivano, in linea di massima, «l'intraprendente classe dei capitalisti, vale a dire l'elemento attivo e vitale in regime capitalista». Costoro, in un periodo di rapido rialzo dei prezzi, «non po[teva]no fare a meno, volenti o nolenti, [di] ammassare in poco tempo [ingenti] ricchezze». Infatti, se i prezzi erano in continuo aumento, ogni commerciante che avesse acquistato grandi quantità di merci o fosse proprietario di «fondi» e li avesse collocati avrebbe «inevitabilmente realizzato forti guadagni». Ne derivava che i governi, facendo convergere «l'odio» popolare contro i capitalisti, si avviavano «verso il processo fatale che la genialità di Lenin aveva coscientemente concepito»⁵, non avvertendo che gli «sfruttatori» erano una conseguenza, non la causa, del rialzo dei prezzi. Con la combinazione dell'odio popolare contro i capitalisti e del dissesto sociale in atto era venuto meno l'ordine economico del secolo XIX, senza che si fosse preparato un sistema sostitutivo, ond'è che ormai in Europa i grandi capitalisti, figli e signori dei «trionfi dell'industria», offrivano uno spettacolo di «straordinaria debolezza» e vivevano in condizioni di «terrore» e di «incertezza» personali, al punto da rendersi disponibili a versare qualunque somma in favore della Germania, pur di far cessare (o anche solo smorzare) le aspre critiche di cui erano fatti segno. In altri termini, si stavano rovinando da sé, distruggendo pure completamente con i loro stessi mezzi (ad esempio, la stampa della quale erano proprietari) i governi che ave-

⁴ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. H.E. CARR, *La rivoluzione bolscevica 1917-1923*, trad. it., Torino 1964, *ad vocem*. Si tenga pure presente: A. NOVE, *Storia economica dell'Unione Sovietica*, trad. it., Torino 1970.

⁵ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. D. CANTIMORI, *Lenin*, in *Questioni di storia contemporanea*, a cura di E. Rota, III, Milano 1953, pp. 693-716.

vano creato e ne erano l'espressione, quasi fosse una legge storica che ogni ordinamento sociale non potesse perire che di propria mano⁶.

In Russia, in Austria e in Ungheria le continue emissioni avevano raggiunto il limite massimo, «di modo che per i bisogni del commercio d'esportazione il corso della moneta [era] praticamente privo di valore». Il marco polacco poteva essere acquistato con un *penny* e mezzo. Quello tedesco aveva una quotazione inferiore ai due *pence*. Nella maggior parte dei Paesi dell'Europa orientale e sudorientale la situazione era pressoché la stessa. Il corso della lira italiana era inferiore alla metà del valore nominale, ancorché fosse stata soggetta alla regolazione dei cambi. Il mercato monetario francese si presentava «oscillante». La sterlina era «molto diminuita di valore» e risultava «indebolita per l'avvenire». Ciò nondimeno, benché tali corsi fossero deprezzati all'estero, in patria, compresa la Russia, non avevano del tutto perduto il loro potere d'acquisto, in quanto la «fiducia nel valore della moneta legale dello Stato [era] così sviluppata nei cittadini di tutte le nazioni, che essi non po[teva]no pensare che questa moneta non dov[esse] ricuperare almeno in parte il primitivo suo valore. Alle loro mentalità sembra[va] che il valore [fosse] insito nella moneta per sé stessa e non capi[va]no che la ricchezza vera, che questa moneta [doveva] rappresentare, si [era] dileguata una volta per sempre»: sentimento «suffragato dalle diverse quotazioni legali» con le quali i governi si adoperavano per regolare i prezzi «e in tal modo provvedere a mantenere la potenza d'acquisto della moneta legale». La forza della legge impediva «la valutazione della potenza reale d'acquisto di molte merci e la forza del sentimento mant[eneva], specie presso i contadini, una tendenza ad accumulare cartamoneta che, in realtà, [era] senza valore». La conservazione «del falso valore della moneta con la forza della legge esplicita nella regolazione dei prezzi» conteneva in sé stessa i germi dell'accennato fallimento dell'economia nazionale, non appena si fossero inaridite «le sorgenti dei rifornimenti». Se un individuo voleva scambiare «i frutti del proprio lavoro con cartamoneta» che, come insegnava l'esperienza, non poteva usare per acquistare ciò di cui aveva bisogno «a un prezzo paragonabile a quello da lui ricevuto per i suoi prodotti», doveva tenere per sé i suoi prodotti, distribuirli agli amici «come un favore» e ridurre lo sforzo di produzione. Nel contempo, però, «mettere dei freni al commercio» in modo da non fargli rappresentare, relativamente al valore della

⁶ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. E. MANTOUX, *The Carthaginian Peace or the Economic Consequences of Mr. Keynes*, London-New York, 1946.

moneta, il prezzo reale dei beni, non solo riduceva la produzione, ma privava il sistema di qualsivoglia efficacia e finiva per condurre alla rovina. D'altra parte, se un governo «per mezzo della regolazione dei cambi ed altri sistemi si sforza[va] di far prendere il corso regolare alla moneta, le principali merci raggiung[evano] subito i più alti prezzi», la perdita di valore della moneta risultava evidente e «l'inganno» non si poteva nascondere più oltre «al pubblico». Ancor peggiore era l'effetto sul commercio estero «della regolazione dei prestiti e della caccia ai pescicani» perseguite come rimedi all'eccesso di emissione, perché, qualunque fosse «lo stato delle cose all'interno», il sistema monetario avrebbe raggiunto «il suo limite normale, col risultato che i prezzi», all'interno e all'estero, avrebbero perduto «il loro normale riordinamento». Quando il prezzo delle merci importate era fissato sulla base del corso dei cambi, risultava molto superiore ai prezzi interni⁷. Ciò comportava che la maggior parte delle merci di prima necessità non veniva importata dai privati, ma doveva «essere provvedut[a] a mezzo dei governi», i quali, «nel rivendere le merci al di sotto del prezzo di costo, continua[vano] a ingolfarsi sempre più nell'insolvenza». I sussidi per il pane, generalmente «praticati in tutta Europa, [erano] il principale esempio di questo fenomeno»⁸.

2. Al momento, i Paesi europei si dividevano in due categorie «riguardo alle loro manifestazioni di fronte» al «danno comune»: quelli colpiti dal blocco dei commerci e quelli che pagavano le importazioni con le risorse degli Alleati. L'esempio tipico del primo gruppo veniva dalla Germania, il secondo dall'Italia e dalla Francia. La circolazione cartacea della Germania risultava «circa dieci volte superiore a quella dell'anteguerra». Il valore del marco in oro era ridotto a circa un ottavo. Essendo i prezzi mondiali in oro più che raddoppiati rispetto al 1914, il valore del marco tedesco sarebbe dovuto essere superiore da sedici a venti volte. Invece, non era così e, malgrado «un forte aumento dei prezzi» interni, essi non eccedevano «più di cinque volte il loro limite primitivo» (per quel che atteneva alle merci di prima ne-

⁷ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. G.U. PAPI, *Lezioni di economia generale e corporativa*, II, *Della moneta e del credito negli scambi interni e internazionali*, Padova 1935, pp. 187-225.

⁸ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. D.H. ALDCROFT, *Da Versailles a Wall Street, 1919-1929*, trad. it., Milano 1983; inoltre, *La transizione dall'economia di guerra all'economia di pace in Italia e in Germania dopo la prima guerra mondiale*, a cura di P. Hertner e G. Mori, Bologna 1983; C.P. KINDLEBERGER, *Storia della finanza nell'Europa occidentale*, trad. it., Milano-Roma-Bari 1987, in particolare pp. 397-494.

cessità), né era possibile che crescessero ulteriormente, «se non con un simultaneo e risoluto aumento dei salari». Ad aggravare la situazione, «l'attuale malgoverno» tedesco impediva «in due modi (oltre ad altri ostacoli) il ripristino del commercio di importazione, che [costituiva] la base essenziale della ricostruzione economica del Paese»⁹. In primo luogo, le merci importate non potevano «essere acquistate dalla grande massa della popolazione e la ripresa delle importazioni» che si sarebbe dovuta verificare, non appena tolto il blocco, non era stata «commercialmente possibile». In secondo luogo, era troppo rischioso per un commerciante o per un industriale «acquistare con valuta estera [...] materiale che, una volta trasformato in manufatti, [veniva] acquistato in marchi» dal valore «incerto e irrealizzabile». Era quest'ultimo un elemento che sfuggiva alla «comune osservazione» e al quale si dava, in genere, «poca importanza», mentre, al contrario, bisognava riflettere sul fatto che la realtà delle cose non consentiva di stabilire oggi il valore del marco fra tre mesi, sei o un anno, non potendo su ciò dire alcunché il mercato monetario. Di conseguenza, se a un commerciante tedesco preoccupato della sua «reputazione» veniva offerto «un credito a breve scadenza» in sterline o in dollari, poteva «essere in dubbio» se accettarlo o meno. Infatti, mentre veniva a essere debitore in sterline o in dollari, doveva vendere il suo prodotto in marchi, «il cui valore al momento del pagamento in moneta estera [era] quanto mai incerto». L'affare perdeva così ogni caratteristica propriamente commerciale e si trasformava in una pura e semplice speculazione sui cambi¹⁰. Tre erano, dunque, gli ostacoli principali al ripristino del commercio: la differenza fra prezzi interni e prezzi esteri; la mancanza di credito personale all'estero; il disordine del sistema monetario, che rendeva le operazioni di credito «arrischiate e impossibili»¹¹.

In Francia la circolazione cartacea risultava sei volte superiore a quella d'anteguerra. Il valore del franco in oro era «un po' meno di 2/3 del valore primitivo», e ciò significava che non era «calato in proporzione alla aumentata emissione di moneta». Tale stato di cose, ap-

⁹ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. C.L. HOLTFRERICH, *Die deutsche Inflation 1914-1923: Ursachen und Folgen in internationaler Perspektive*, Berlin 1980.

¹⁰ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. G.D. FELDMAN, *The Great Disorder: Politics, Economics and Society in the German Inflation, 1914-1924*, New York 1997.

¹¹ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. A. LORIA, *Le peripezie monetarie della guerra*, Milano 1920; C. BRESCIANI-TURRONI, *Teoria dell'inflazione. Studio sul deprezzamento monetario nella Germania del dopoguerra, 1914-1923*, Milano 1978.

parentemente migliore, era dovuto al fatto che la Francia, fino a poco tempo prima, non aveva pagato «gran parte» delle sue importazioni, avendole saldate con prestiti inglesi e statunitensi. Ne era derivata «una specie di bilancia fra esportazione ed importazione», che ora, «venendo man mano a mancare il provvidenziale aiuto dall'estero», trovava la situazione inasprita e, quindi, cedeva. L'economia interna della Francia e «il livello dei prezzi in rapporto alla cartamoneta in circolazione e agli scambi coll'estero» poggiavano su «una maggior somma» di importazioni che di esportazioni. Era evidente che così non poteva continuare. D'altra parte, era difficile trovare un rimedio che non fosse la «restrizione nelle disposizioni per i consumi», ma mettersi su tale strada, seppur temporaneamente, avrebbe provocato «un forte malcontento»¹².

In Italia la situazione non si presentava molto diversa: la circolazione cartacea era aumentata «di cinque o sei volte il [...] limite» d'anteguerra e il valore della lira in oro si «era ridotto della metà in confronto al valore primitivo». Ciò indicava che l'incremento dell'emissione cartacea era andato «più oltre che in Francia». Bisognava inoltre considerare che: a) «le invisibili fonti di ricchezza» (rimesse degli emigrati ed entrate del turismo d'*élite*) avevano subito un brusco «contraccolpo»; b) lo «sfacelo dell'Austria» aveva fatto venir meno un «buon mercato»; c) «l'asservimento all'estero per il commercio marittimo e per l'importazione delle materie prime» poneva il Paese in balia di «tutte le oscillazioni dei prezzi». Per entrambi i Paesi, poi, le prospettive apparivano oscure, dal momento che la «persistente continua emissione e la pessima regolazione» dell'*import-export* erano aggravate dalla «critica situazione» dei bilanci statali¹³.

In Francia preoccupava l'insuccesso «nell'applicazione delle tasse». Prima della guerra i suoi bilanci annuali (al pari di quelli inglesi) consentivano che il «ragguaglio delle imposte per ogni cittadino» fosse «pressoché uguale». Non così durante e dopo la guerra, essendo mancato «un vero sforzo per coprire le maggiori spese», e mentre in Inghilterra «le tasse erano aumentate da 95 franchi a 265», Parigi era passata «da 90 a 105». Le tasse votate in Francia per l'anno finanzia-

¹² KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. KINDLEBERGER, *Storia della finanza*, pp. 471-477.

¹³ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. F. COTULA e L. SPAVENTA, *La politica monetaria tra le due guerre. 1919-1935*, in *La Banca d'Italia. Sintesi della ricerca storica 1893-1960*, a cura di F. Cotula, M. De Cecco e G. Toniolo, Roma-Bari 2003, pp. 210-242.

rio chiusosi il 30 giugno 1919 bastavano a meno della metà «delle spese normali nel dopoguerra», e anche per l'avvenire il bilancio era stimato a non meno di 22 miliardi di franchi, pari a 880 milioni di sterline. Senza con ciò escludere valori addirittura superiori. Lo lasciava temere il fatto che gli introiti previsti per l'anno finanziario 1919-20 non riuscivano a «coprire più della metà» del fabbisogno. A peggiorare il tutto, mancava un piano di copertura dell'enorme *deficit*, «se non quello di attendere il pagamento delle indennità da parte della Germania, in misura tale che gli stessi circoli ufficiali» riconoscevano «priva di fondamento». Per di più, nell'ultima metà del 1919, benché aiutata «dalle vendite del materiale di guerra e delle eccedenze degli *stocks* di merce degli americani», Parigi non aveva esitato a fronteggiare (o, piuttosto, cercar di fronteggiare) il *deficit* con nuove emissioni di banconote¹⁴.

Quanto all'Italia, il bilancio statale era forse «un pochino migliore», essendo state le sue finanze «più intraprendenti» e avendo essa fatto «sforzi maggiori per imporre tasse e provvedere ai pagamenti durante la guerra»¹⁵. Ciò nonostante il Nitti, nella sua lettera-programma agli elettori per le elezioni politiche dell'ottobre 1919, così illustrava la situazione: le spese pubbliche erano tre volte maggiori delle entrate; «tutte le imprese industriali in regime di monopolio statale (comprese le ferrovie, i telegrafi, i telefoni) si avvia[vano] verso il fallimento»; il prezzo politico del pane gravava le finanze pubbliche di circa un miliardo di lire l'anno; le esportazioni non rappresentavano che 1/4 o 1/5 delle importazioni; il debito pubblico aumentava di quasi un miliardo di lire ogni mese; le spese militari, sempre in un mese, superavano quelle del primo anno di guerra¹⁶.

Se tali erano le condizioni della Francia e dell'Italia, ancor più disperate si presentavano quelle del resto dell'Europa. In Germania la stima delle spese generali per il 1919-20 era di 25 miliardi di marchi,

¹⁴ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. T. KEMP, *Politica economica e sociale in Francia*, in *Storia economica Cambridge*, VIII, *Le economie industriali*, II, *I casi nazionali*, a cura di P. Mathias e S. Pollard, ediz. it. a cura di V. Castronovo, Torino 1992, pp. 152-172; J. METTAS, *Il periodo tra le due guerre 1919-39*, in *Storia della Francia*, III, *I tempi nuovi dal 1852 ai giorni nostri*, a cura di G. Duby, Milano 1993, pp. 1112-1126.

¹⁵ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. D. VENERUSO, *La vigilia del fascismo. Il primo ministero Facta nella crisi dello stato liberale*, Bologna 1969², pp. 182-188.

¹⁶ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. G. SALVEMINI, *L'Italia economica dal 1919 al 1922*, Milano 1950; L. EINAUDI, *La condotta economica e gli effetti sociali della guerra italiana*, Bari 1933.

di cui non più di 10 coperti dalle imposte esistenti, senza tener conto del pagamento delle indennità¹⁷. In Russia, Polonia, Ungheria e Austria non si poteva nemmeno pensare di fare un bilancio. Nel contempo, si proseguiva sulla strada delle superemissioni di banconote, mentre l'insieme delle «influenze» negative interagenti tra loro non solo impediva all'Europa di «provvedere al più presto ad iniziare una corrente di esportazioni sufficiente a pagare i prodotti di cui abbisogna[va]», ma nuoceva al suo credito e la allontanava sempre più dall'equilibrio. L'Europa si trovava dunque «senza forze, senza risorse, disorganizzata, dilaniata da lotte intestine e da odi internazionali e in continua lotta, affamata, saccheggiata, abbattuta»¹⁸. V'era qualche ragione per delineare uno scenario a tinte meno fosche?

3. L'articolo di Keynes non sfuggì al Luzzatti, come pure, *a fortiori*, non gli sfuggì la traduzione italiana de *Le conseguenze economiche della pace*, curata da Vincenzo Tasco, con prefazione di Vincenzo Giuffrida, edita da Treves a Milano nel 1920 (merita notare che Luzzatti possedeva anche l'edizione inglese del 1920, uscita a Londra per i tipi di Macmillan and Co.)¹⁹: volume che non solo lesse, ma sul

¹⁷ KEYNES, *L'Europa senza pace*; cfr. L. LUZZATTI, *Italia e Germania nel trattato di pace di Versailles*, Roma 1919, pp. 5-62; C.H. FEINSTEIN, P. TEMIN e G. TONIOLO, *L'economia europea tra le due guerre*, Roma-Bari 1998, pp. 19-111.

¹⁸ Su questo tema mi limito a citare: A. DE VITI DE MARCO, *Problemi del dopoguerra*, Roma 1919; A. CABIATI, *Problemi commerciali e finanziari dell'Italia*, Milano 1920; L. EINAUDI, *La guerra e il sistema tributario italiano*, Bari 1927; F.A. REPACI, *La finanza italiana nel ventennio 1913-1932: la gestione del bilancio, del patrimonio e della tesoreria dello Stato*, Torino 1934; L. DE ROSA, *La Grande guerra e la crisi economica dell'Europa*, «Rassegna economica», 32 (1968), pp. 1223-1272; G. DE ANGELIS, *La politica monetaria e creditizia e i rapporti con l'estero*, in *Annali dell'economia italiana*, VI/1, 1915-1922, Milano 1982, pp. 185-196, 209-212, 225-227; D.H. ALDCROFT, *L'economia europea dal 1914 al 1990*, trad. it., Roma-Bari 1994; *Ricerche per la storia della Banca d'Italia*, II, *Problemi di finanza pubblica tra le due guerre. 1919-1939*, a cura di F. Cotula, Roma-Bari 1993; L. DE ROSA, *L'economia italiana fra guerra e dopoguerra*, in *Storia dell'industria elettrica in Italia*, II, *Il potenziamento tecnico e finanziario, 1914-1925*, a cura di Id., Roma-Bari 1993, pp. 1-67, 90-101; C.S. MAIER, *La rifondazione dell'Europa borghese. Francia, Germania e Italia nel decennio successivo alla prima guerra mondiale*, Bologna 1999², pp. 41-385; G. HARDACH, *La prima guerra mondiale e la ricostruzione*, in *Storia dell'economia mondiale*, IV, *Tra espansione e recessione: dalla seconda metà dell'Ottocento agli anni Trenta*, a cura di V. Castronovo, Roma-Bari 2000, pp. 437-460; F. BOF, *Grande guerra e primo dopoguerra*, in *L'Italia economica. Tempi e fenomeni del cambiamento (1861-2000)*, a cura di P. Pecorari, Padova 2005, pp. 97-128.

¹⁹ BIBLIOTECA LUIGI LUZZATTI, presso l'Istituto veneto di scienze, lettere ed arti

quale scrisse una 'recensione' o, per meglio dire, una noterella critica, la cui minuta dattiloscritta (quattro fogli, interlinea 2), con correzioni di mano della segretaria Elena Carli, è conservata tra le carte del suo archivio²⁰. In essa il Luzzatti rilevava che nel lavoro di Keynes, «egregiamente pensato e scritto, [v'erano] alcune osservazioni degne di essere meditate»: i prestiti fra Alleati «ammonta[va]no all'incirca a 4 miliardi di sterline; gli Stati Uniti [avevano] soltanto prestato; l'Inghilterra [aveva] dato a prestito due volte più che non ne [avesse] preso, e la Francia tre volte più». Gli altri Alleati erano solo debitori. Movendo da tali costatazioni e facendo appello alla generosità inglese e americana, Keynes avrebbe voluto cancellare questi debiti. «Gli Stati Uniti ci [avrebbero rimesso] due miliardi di sterline e il Regno Unito 900.000, mentre la Francia [avrebbe guadagnato] 700 milioni di sterline e l'Italia circa 800 milioni». In tali cifre, però, «figura[va]no i prestiti fatti dall'Inghilterra e dalla Francia alla Russia, che [...] si po[teva]no considerare annullati, e valutando al 50 per cento il valore effettivo dei prestiti inglesi, la cancellazione proposta in realtà non [avrebbe rappresentato] per l'Inghilterra né guadagni, né perdite». Di conseguenza, «la decisione suprema spett[ava] agli Stati Uniti, i cui sacrifici finanziari nella guerra, proporzionati alla loro ricchezza, [erano] infinitamente minori di quelli sostenuti dagli Alleati europei». Se si [fosse pensato] «agli immensi guadagni che l'America [aveva fatto] sull'Europa, un atto come quello consigliato» da Keynes «più che di un dono avrebbe [avuto] il carattere di una coraggiosa restituzione». Invece, al di là dell'oceano, Thomas W. Lamont, *partner* della J. P. Morgan e già negoziatore statunitense a Versailles, «recita[va] un monito di sapore religioso alle nazioni debentrici», asserendo che, dopo la pace, «gli appelli dell'Europa agli Stati Uniti (espressi in prodotti e in crediti) [erano] maggiori che durante la guerra»²¹. L'osservazione rispondeva al vero, ma «qual colpa [avevano] gli Alleati se la guerra sostenuta con eroismo incommensurabile li [aveva] esauriti in modo da costringerli a chiedere [...] prestiti, derrate ed altre materie indispensabili a vivere e a lavorare? E qual merito [avevano] gli Stati Uniti se soffersero meno nella guerra, anche perché vi entrarono più tardi, assorbendo gran parte dei mezzi economici degli Alleati? E perché, fi-

(Venezia), edizione italiana segnatura: Luzzatti VIII, 76; edizione inglese segnatura: Luzzatti III, 185.

²⁰ ALV, busta 46, fasc. *Keynes John Maynard*, doc. 6.

²¹ *Ibid.*; cfr. TH. W. LAMONT, *The Reparation Settlement and Economic Peace in Europe*, «Political Science Quarterly», 45 (1930), pp. 321-326.

nita la guerra, in luogo di continuare e di perfezionare anzi gli accordi delle Tesorerie e delle banche di emissione per vigilar e temperar i cambi, [...] li disdissero bruscamente, precipitando l'Europa in una crisi monetaria senza esempio nella storia?». Certo, non si voleva muovere un'accusa contro gli Stati Uniti, «ma alle loro prediche» bisognava pur opporre delle «miti osservazioni». Il Lamont assicurava che i capitalisti americani erano «alla ricerca di impieghi esenti da imposte e fruttanti molto, e chiede[va]: “Le nazioni di Europa solvibili pot[evano] esse offrire all'America delle obbligazioni con interesse più del 10 e tre quarti per cento, saggio al quale si capitalizza[va]no in media a Nuova York i loro prestiti di guerra?”». Di rimando, gli si sarebbe potuto domandare: «L'America, che fu tanto generosa durante la guerra, perché [mai diverrebbe] così esigente nella pace? [Era] vero che gli Stati d'Europa d[oveva]no risparmiare, spender meno, abituarsi all'austerità della vita pubblica e privata, come [del resto avevano dovuto fare] gli Stati Uniti dopo la [...] grande guerra civile per la liberazione degli schiavi», ma, a loro volta, essi avrebbero potuto insistere «nella evocazione di questi giusti e grandi ricordi per rammentar gli aiuti che gli Stati Uniti di America [avevano ricevuto], allora e in appresso, quando vi scoppiarono gravi crisi, che l'Inghilterra, la Francia, la Germania ed altri Stati [avevano concorso] a temperare». Non era lecito «pensare, né credere che a un periodo di altruismo inteso a versare il sangue più generoso delle nostre fiorenti giovinezze, confondendo insieme quelle dell'America e dell'Europa», potesse far seguito un'età di «aspro egoismo», che avrebbe finito col penalizzare tanto i debitori che i creditori. Occorreva semmai che «al sentimento preciso e doveroso di pagare i debiti a scadenza» si associasse quello del creditore «pei giusti ed equi temperamenti negli interessi e nelle proroghe, promovendo e aiutando le istituzioni capaci di migliorare la condizione dei debitori, specialmente quelle che, correggendo i cambi internazionali, prepara[va]no maggiori fortune a tutti, ma in particolare ai popoli più ricchi»²². V'era in America «una legione di banchieri, di produttori, di uomini di Stato, di ministri di Dio, che guarda[va]no questi problemi con sagace proibità». A essi bisognava appellarsi onde ottenere che la pace rinnovasse «le correnti di reciproco affetto dalla guerra suscitate e nudrite».

²² ALV, busta 46, fasc. *Keynes John Maynard*, doc. 6; cfr. L. EINAUDI, *Quali debiti si debbono rimborsare agli Stati Uniti*, «Corriere della sera», 24 ottobre 1920, ristampato in Id., *Cronache economiche e politiche di un trentennio (1893-1925)*, V, (1919-1920), Torino 1961, pp. 662-663.

4. Nel 1922 Keynes e Luzzatti ebbero un breve, ma significativo rapporto epistolare²³. L'iniziativa fu di Keynes, che, dovendo preparare dodici «Supplementi per la ricostruzione dell'Europa», commissionatigli dal «Manchester Guardian Commercial»²⁴, il giornale che lo avrebbe inviato come corrispondente speciale alla Conferenza di Genova, e volendo scegliere personalmente i collaboratori americani, italiani e inglesi, prima di interpellare Luigi Einaudi per un pezzo sulla situazione del bilancio italiano (cosa che avrebbe fatto, ricevendone un assenso²⁵; un altro pezzo sul sistema bancario fu commissionato a Piero Sraffa, di Einaudi allievo), scrisse al Luzzatti (2 marzo)²⁶, chiedendogli un articolo sul consolidamento dei buoni del Tesoro e di altri titoli a breve. Una simile operazione era, allo stato dei fatti, praticabile? Quale eventualmente sarebbe potuto essere il momento opportuno per attuarla? E quale rischio avrebbero corso i detentori dei titoli, se, una volta che l'economia fosse ripartita e, di conseguenza, fosse cresciuto il bisogno di capitali 'flottanti' in commercio, avessero chiesto di essere rimborsati? L'articolo, dell'ampiezza di 1000-1500 parole, non sarebbe stato modificato o ridotto senza il consenso dell'autore, sarebbe uscito nel numero di giugno, con testo in almeno quattro lingue (inglese, francese, tedesco, italiano), e il compenso sarebbe stato di 750 lire. Ma ecco il testo della lettera di Keynes:

46, Gordon Square, Bloomsbury
2nd March, 1922

Dear Sir,

The «Manchester Guardian», are bringing out a series of Special Supplements on the Reconstruction of Europe, beginning in April, which will be under my editorship. The Supplements will be on a considerable scale, and will aim at securing the collaboration of leading authorities in all countries. They will be published in the leading European languages, as well as in English, and in particular an edition will be published in Italian and sold at a low price for circulation throughout Italy.

The fifth of these Supplements, appearing about the beginning of June, will

²³ ALV, busta 46, fasc. *Keynes John Maynard*, due lettere di Keynes a Luzzatti, battute a macchina e con firma autografa, docc. 1, 3; un telegramma, sempre di Keynes a Luzzatti, doc. 4; due minute di lettere del Luzzatti al Keynes, di mano di Elena Carli, segretaria personale del Luzzatti, docc. 2, 5.

²⁴ SKIDELSKY, *John Maynard Keynes*, p. 68.

²⁵ Questo il contributo di L. EINAUDI, *Le difficoltà e le previsioni finanziarie dell'Italia*, edito nel «Supplemento» del «Manchester Guardian Commercial» il 27 luglio 1922, pp. 285-288.

²⁶ ALV, busta 46, fasc. *Keynes John Maynard*, doc. 1.

deal with the National Finances of Europe. I should be much honoured if I could secure a contribution to this issue, even if it has to be a short one, from you, as being perhaps the authority on Italian financial questions whose name and reputation is most widely known outside Italy.

I am asking Professor Einaudi to contribute a general article on the Italian budgetary situation. I should be greatly obliged if you felt it possible to let me have something on some topic connected with Italian finances. I suggest, as subject about which it would be particularly useful to have your opinion, the question of the funding of the Italian Treasury Bonds and other short-dated securities by which deficits have been so largely financed in the recent past. It would be interesting to have your view as to the practicability of funding these, the right moment for attempting such an operation, and the risk of the holders wanting them to be paid off when trade revives and there is more use for floating funds in commerce than is the case at present.

I am seeking to obtain for these Supplements the collaboration of high authorities in all European countries, and I need not say how satisfactory to us it would be if your name could be included amongst our Italian collaborators.

I enclose a paper giving particulars of the terms.

Yours faithfully,

J.M. Keynes

Sua Eccellenza Senatore Luzzatti
via Veneto 81, Rome, Italy

[ALLEGATO]

The Manchester Guardian Commercial
Series of Special Supplements on the Reconstruction of Europe
General Editor: Mr. J. M. Keynes

These Supplements, being intended for wide circulation and being of international importance, will be published in at least four languages – English, French, German and Italian. It is expected that twelve Supplements in all will be published between May and November 1922.

Signor Luzzat[t]i is invited to contribute an article on *The Funding of Italian Treasury Bonds*.

For the complete international rights of this contribution there will be made a payment of Lire 750.

The length of the article should not exceed 1000-1500 words.

The article should be in the Editor's hands not later than April 20.

Articles published over the author's signature will not be modified or appreciably curtailed without his consent. In the case of unsigned articles the Editor retains a discretion to curtail or rearrange the material, without prejudice to payment as above.

Foreign contributors are at liberty to send in their MSS. in their own language, leaving arrangements for translation to the Editor.

The Supplements will be illustrated and contributors are invited to suggest illustrations for their articles.

The MSS. of the article should be sent in the enclosed envelope to

J. M. Keynes, Esq.
M.G. Special Supplements
«Manchester Guardian» Office
Manchester

[P.S.] Mr. Keynes will be much obliged if a letter accepting or rejecting this proposal can be addressed to him as soon as possible at King's College Cambridge.

5. Luzzatti non solo accettò l'invito (minuta di lettera del 9 aprile)²⁷, ma spedì a Keynes una copia del suo volume *La paix monétaire à la Conférence de Gênes* (Roma, Libreria di scienze e lettere, 1922), il cui primo capitolo (pp. 15-22) riproduceva il testo di una nota (*Une Conférence internationale pour la paix monétaire*) che, come membro straniero, aveva presentato all'Institut de France il 18 gennaio 1908²⁸: nota nella quale, smorzando le radicali e controverse proposte da lui stesso avanzate in due precedenti articoli apparsi sulla «Neue Freie Presse», rispettivamente il 15 novembre e l'11 dicembre 1907, dove sollecitava a «rendere obbligatorio e permanente l'aiuto reciproco tra banche centrali», auspicava l'adozione di «più blande» forme di cooperazione. In un primo momento aveva prospettato che una conferenza monetaria internazionale, da tenersi a Parigi, affrontasse il duplice problema di dar corso a «prestiti reciproci fra banche centrali e [di] costituire portafogli in valuta», secondo una pratica già adottata dalla Banca nazionale del Belgio a partire dalla metà degli anni '50, e specialmente dal 1877, ossia da quando Eudore Pirmez, entrando nella direzione dell'Istituto, si era adoperato affinché il portafoglio estero fosse ammesso «a far parte della copertura della circolazione»²⁹. Tra i critici delle iniziali proposte luzzattiane figuravano Wilhelm Lexis, specialista di problemi monetari e professore all'Università di Göttingen, Arthur Raffalovich, egli pure membro dell'Institut, e Georges Cochery, già due volte ministro delle Finanze francese³⁰. Ai suoi critici il Luzzatti aveva risposto il 12 dicembre 1907 con un articolo sul «Corriere della sera», nel quale, dopo aver evidenziato il sostegno ve-

²⁷ ALV, busta 46, fasc. *Keynes John Maynard*, doc. 2, di mano della Carli.

²⁸ ALV, buste 143 e 188, fasc. 3 e 2; cfr. pure: *L'Italia e il sistema finanziario internazionale 1861-1914*, a cura di M. De Cecco, Roma-Bari 1990, pp. 234-250.

²⁹ *Ivi*, p. 239, nota 6.

³⁰ *Ivi*, p. 236.

nutogli da più parti (non mancava, ad esempio, chi approvava «senza restrizioni la proposta di una conferenza internazionale» volta «a paragonare gli strumenti di circolazione delle banche, a suggerirne le modificazioni e a studiare la convenienza di fissare per regola generale i prestiti tra di esse in oro»), e dopo aver citato il «Moniteur des intérêts matériels», che, pur parlando con «molta benevolenza» del suo progetto, sembrava mettere in dubbio l'utilità di una nuova conferenza, stante il fallimento di quella «storicamente famosa» sul bimetallismo universale tenutasi a Parigi nel 1881³¹, precisava che la sua attuale iniziativa aveva «ben più modeste mire, lasciando essa immutate le basi monetarie di ogni Stato e dovendo unicamente esaminare se il mettere in comune le esperienze dei vari Paesi non val[esse] a migliorare, per l'evidenza intuitiva dei fatti, i loro strumenti di circolazione, particolarmente con lo scopo supremo di temperare il rigore delle inevitabili crisi». Dato poi che gli «scambievoli aiuti fra le banche, in oro», si erano «già prodotti spontaneamente per la forza naturale degli interessi, la sua proposta di esaminare l'opportunità di trasformare i casi eccezionali in casi generali, [nel corso di] una conferenza di tecnici», era «affatto evidente e si presenta[va] come la conseguenza di un ragionamento giusto e non oscurato da sottigliezze dialettiche»³². Quanto al Lexis, conveniva con lui sul fatto che le banche di emissione non concedevano prestiti in oro «mosse da sentimenti fraterni» («l'oro [...] non ha viscere»), ciò nondimeno una visione «chiara ed elevata dell'interesse economico» aveva, ad esempio, più volte spinto la Banca di Francia «ad aiutare» quella d'Inghilterra e la Banca austro-ungarica a fare altrettanto con quella dell'Impero tedesco. In fondo, si trattava di prestiti non solo «sicuramente collocati», ma anche «utili per il loro rendimento e più utili ancora per gli effetti mitiganti che avrebbero [esercita]to su mercati vicini e fra loro collegati». Era ben vero che in tali affari i sentimenti di fratellanza non potevano sostituire quelli dell'interesse, e tuttavia nelle istituzioni economiche che consideravano «il mondo come una grande unità», se non era l'*animus* della fratellanza a permeare gli affari comuni, era pur sempre il sentimento dell'utilità degli affari comuni a far sorgere *a posteriori* «la persuasione dell'esistenza di una fratellanza umana». Non si poteva perciò prescindere dagli elementi morali, ond'è che se

³¹ In proposito, mi permetto di citare un mio lavoro: *La lira debole. L'Italia, l'Unione monetaria latina e il «bimetallismo zoppo»*, Padova 1999, pp. 37-75.

³² [AGENZIA] STEFANI, *Da Vienna. La risposta di Luzzatti ai critici della conferenza per la pace monetaria*, «Corriere della sera», 12 dicembre 1907.

la crisi monetaria del 1907³³ «avesse infierito dopo Fascioda, la Banca di Francia, contrariamente ai suoi veri interessi, non avrebbe fatto i due prestiti in oro alla Banca d'Inghilterra, che [aveva invece] recentemente compiuti». Egli, Luzzatti, non aveva mai immaginato di poter modificare con una conferenza internazionale «l'essenza della natura umana», ma ciò non gli impediva di domandare che con accordi tecnici ci si adoperasse a togliere «alle crisi inevitabili quella parte di male che si collega[va] alla cattiva organizzazione delle banche di emissione e delle Tesorerie e alla mancanza d'accordi per reciproci prestiti dal legittimo interesse: e di ottenere la costituzione di un organo internazionale permanente» capace «di perfezionare, in vista delle crisi, gli strumenti di circolazione e gli aiuti fra le banche». Infine, per quel che atteneva al rilievo del Lexis circa la grande difficoltà (se non addirittura quasi impossibilità) che gli Stati Uniti si persuadessero a modificare il loro sistema bancario, riteneva che la necessità avrebbe spinto l'opinione pubblica americana «a mettersi sulla via» della Svizzera, la quale, «nonostante il suo federalismo, [era] stata obbligata dalla chiara visione dei [propri] interessi ad arrivare alla banca unica di emissione»³⁴. In sintesi, e considerando la proposta nel suo complesso, il Luzzatti si poneva sulla strada del *gold exchange standard*.

6. Il 2 giugno 1922, senza far cenno al libro omaggiatogli, Keynes comunicò al corrispondente italiano che il suo contributo sarebbe uscito nel «Supplemento» di luglio e che, pertanto, sarebbe dovuto pervenirgli al più tardi entro il 1° luglio. Pregava inoltre di volergli confermare il tema trattato, indicando anche il titolo esatto³⁵. Il Luzzatti inviò il pezzo (invero assai breve) nei termini fissati ed esso com-

³³ Sulla quale v. F. BONELLI, *La crisi del 1907. Una tappa dello sviluppo industriale in Italia*, Torino 1971; S. LA FRANCESCA, *La crisi del 1907, in Crisi e scandali bancari nella storia d'Italia*, a cura di P. Pecorari, Venezia 2006, pp. 97-114. Sulle implicazioni teoriche: M. FRIEDMAN e A.J. SCHWARTZ, *A Monetary History of the United States 1867-1960*, New York 1963; H.P. MINSKY, *Financial Instability: the Current Dilemma*, Washington 1975; C.P. KINDLEBERGER, *Storia delle crisi finanziarie*, trad. it., Roma-Bari 1991.

³⁴ [AGENZIA] STEFANI, *Da Vienna. La risposta di Luzzatti*. Sulla «pace monetaria» vagheggiata dal Luzzatti, v. M. DE CECCO, *L'Italia e il sistema finanziario internazionale: il contributo di Luigi Luzzatti*, in *Finanza e debito pubblico in Italia tra '800 e '900*, Atti della seconda giornata di studio «Luigi Luzzatti» per la storia dell'Italia contemporanea (Venezia, 25 novembre 1994), a cura di P. Pecorari, Venezia 1995, pp. 239-246.

³⁵ ALV, busta 46, fasc. *Keynes John Maynard*, doc. 3.

parve (non senza qualche ‘malinteso’ circa la data d’uscita)³⁶ nel «Supplemento» del 27 luglio 1922, con il titolo *Un messaggio dall’Italia. Senator[e] Luigi Luzzatti (già Ministro delle Finanze)*. Luzzatti vi sosteneva che l’abuso del debito fluttuante era uno «degli errori più gravi e pericolosi» che si potessero compiere. Le difficoltà di rinnovo dei buoni a breve, «allorquando la loro quantità [fosse] divenuta esorbitante, [potevano] significare il fallimento del bilancio oppure un’inflazione di carta monetata così considerevole da minacciare un’imminente e inesorabile bancarotta». Italia e Francia, avendo esaurito «tutte le possibilità di prestiti in fondi e raggiunto i limiti delle imposizioni possibili», erano costrette a «ricorrere all’estensione del debito fluttuante», onde evitare «un’inflazione disastrosa». I debiti di guerra dell’Italia, insieme alle spese straordinarie del dopoguerra, avevano portato il debito complessivo a circa 112 miliardi di lire, mentre quello d’anteguerra non raggiungeva che i 13 miliardi e mezzo. «La meravigliosa opera della ricostruzione nazionale che [era] pervenuta all’unificazione» del Paese aveva lasciato dietro di sé un debito di 14 miliardi «a carico delle giovani forze del popolo». Nel 1906, essendo le divise estere «favorevoli all’Italia» (in realtà, era la struttura della bilancia dei pagamenti a essere profondamente cambiata rispetto ai decenni precedenti, senza trascurare che le riserve delle banche di emissione superavano allora quelle della Banca d’Inghilterra, che il reddito nazionale cresceva sensibilmente e che il bilancio statale era tornato in *surplus*), era stato possibile «elaborare e [...] mettere in pratica» la «grande conversione della rendita» (per un importo di oltre 8 miliardi di lire, con riduzione del saggio d’interesse prima dal 5 al 3,75 per cento e poi, dopo un quinquennio, automaticamente dal 3,75 al 3,50 per cento), realizzata secondo le sue indicazioni, con il supporto di un consorzio bancario internazionale presieduto dalla Casa Rothschild di Parigi³⁷.

Gran Bretagna e Stati Uniti avevano accordato all’Italia crediti per 21 miliardi di lire, al fine di «assicurar[si] la [sua] cooperazione alla guerra europea», ma consideravano essi il peso di cui la gravavano obbligandola al pagamento di tale somma, «capitale e interessi»? Eppure il debito italiano era «un nonnulla accanto alle spese complessive della grande guerra, giacché la nostra [...] ricchezza nazionale [si stimava] di poco superiore alle entrate annue dell’Impero Britannico».

³⁶ ALV, busta 46, fasc. *Keynes John Maynard*, docc. 4 e 5.

³⁷ M. DE CECCO, *Introduzione a: L’Italia e il sistema finanziario internazionale*, pp. 39-42.

Nessun dubbio che il bilancio italiano «continua[va] a presentare un *deficit*», mentre persisteva l'impossibilità di ammortizzare il debito fluttuante, ma era altrettanto vero che si era riusciti a «emettere a termini favorevoli un prestito a scadenza da sette a nove anni». Concludeva il Luzzatti:

Una volta che la questione dei nostri debiti verso l'Inghilterra e gli Stati Uniti sarà regolata secondo il metodo propugnato da Mr. Keynes nei suoi ammirabili articoli, speriamo di poter riuscire, dopo gli enormi sacrifici che i contribuenti hanno sopportato, più che in qualsiasi altro paese, ad equilibrare il nostro bilancio, a coprire il nostro debito fluttuante, ed infine a cominciare l'ammortizzamento. Ma attualmente non può aver luogo nessuna diminuzione dei 32 miliardi del nostro debito fluttuante, il quale non potrà arrestarsi a questa cifra. Poiché, nonostante che il *deficit* del bilancio si trovi in diminuzione, la sua cessazione non si prevede ancora.

Ma non sono un pessimista. Se i nostri amici e alleati adempieranno [*sic*] i loro obblighi verso l'Italia, voglio sperare che ritroveremo il nostro benessere finanziario mercé gli sforzi del forte spirito romano, che vive ancora in seno ai suoi figli.

Per ben quattro volte dopo il 1864 le finanze nazionali d'Italia hanno mostrato un *deficit* allarmante. Per ben quattro volte l'Italia è riuscita a farvi fronte. Perché dunque non vi riuscirebbe questa volta?

Tra Keynes e Luzzatti non vi furono ulteriori rapporti, né formali né informali, ma, per quanto riguarda quest'ultimo, a più riprese tornò sui temi accennati nel «messaggio» per il «Supplemento» del «Manchester Guardian Commercial», ribadendo le proprie posizioni, illustrandole più ampiamente e suffragandole di nuovi argomenti.

PAOLO PECORARI
Università di Udine