

Note bibliografiche

A.P. LERNER, D.C. COLANDER: *MAP - A market anti-inflation plan*, Harcourt Brace Jovanovich, Inc., New York, 1980, pp. 128.

Il libro di Lerner-Colander presenta, insieme ad una serie di concise puntualizzazioni su diverse misure contro i processi inflazionistici, l'originale suggerimento di un *MAP credit*, definito nelle sue procedure operative nei capp. 6, 7 e 8. La proposta è preceduta da una breve storia delle politiche antinflazionistiche negli S.U. (capp. 3-4), ed è seguita da discussioni sulla finanza funzionale (cap. 9) e dalla rassegna di altre proposte simili o in qualche modo collegate (cap. 11). Di queste c'è una raccolta a cura di uno dei due autori, D.C. Colander (ed.) *Solutions to inflation*, Harcourt Brace Jovanovich, Inc., New York, 1979.

I metodi suggeriti per contrastare i processi inflazionistici sono, come è noto, molto vari. Vanno dalle proposte di corrispondere parte dei redditi di lavoro dipendente in certificati o titoli a pagamento differito (un suggerimento che risale per lo meno a Keynes), all'uso generalizzato di clausole di indicizzazione (definite da Friedman *a lesser evil than a badly managed money*, poiché, oltre a contenere le aspettative inflazionistiche, servirebbero a ridurre le entrate pubbliche da inflazione, limitando così l'incentivo del governo a favorire l'inflazione stessa), alla definizione di criteri-guida (*a device for the education and mobilization of public opinion*, secondo Solow), a forme di controllo della

spesa pubblica e dell'offerta di moneta, all'uso di controlli amministrativi diretti. Si è anche proposto di togliere al governo il potere monopolistico dell'offerta di moneta, permettendone l'emissione anche alle imprese private, o almeno liberalizzando la circolazione e l'uso di tutte le monete all'interno dei paesi (Hayek), oppure di definire una struttura nella quale si svolgano le contrattazioni salariali: il governo fisserebbe l'ammontare complessivo dei salari per un anno, e poi i vari gruppi contratterebbero tra loro sulla ripartizione, o al governo verrebbe riservato il potere di ridurre, secondo criteri oggettivi, le richieste di aumenti salariali (Bailey e Wood). I sistemi di incentivi/disincentivi fiscali collegati a politiche dei redditi hanno attratto l'attenzione di studiosi e politici e sono stati spesso considerati superiori ad altre misure, almeno dal punto di vista della coerenza teorica. Il MAP di Lerner-Colander è un punto finale nell'evoluzione di questo genere di meccanismi.

I precedenti più immediati sono le TIP (*tax-tied incomes policies*), che risalgono a Scott (1961) ed alle diverse formulazioni di Wallich-Weintraub-Seidman-Okun nel corso degli anni '70. In sostanza si tratta di sovrimposte che colpiscono più o meno direttamente gli aumenti eccessivi di reddito di lavoro dipendente, mirano a sostituire i controlli diretti su prezzi e salari e vogliono rafforzare gli incentivi degli imprenditori a resistere contro ingiustificate richieste di aumento di salari e stipendi, e a rompere qualche circolo vizioso di aspettative. La TIP, nella sua versione più completa, dovuta a Weintraub, è una so-

vrimposta sui profitti che si applica su di una base di valore aggiunto netto per occupato in dollari costanti, deflazionata e corretta (TIP-CAP), e con una scala di aliquote riferita all'ipotesi di *mark up* costante sui costi unitari di lavoro. Non è un'alternativa a vincoli monetari e fiscali, e presuppone l'assenza di meccanismi generali di indicizzazione. Al fine di rafforzarne gli effetti è anche prevista una scala di aliquote progressive. La TIP comporta prelievi a carico degli imprenditori per gli aumenti di salari e stipendi ma, in tutte le formulazioni, è sempre sottovalutata la possibilità di traslazione sui prezzi da parte delle imprese, a meno che le aliquote non salgano a livelli confiscatori. Alcune proposte, varianti delle TIP, non fanno altro che suggerire metodi per fiscalizzare l'inflazione, con sgravi fiscali a carico del bilancio pubblico. È il caso della proposta di credito dei contributi pagati dai lavoratori, in caso di limitate richieste salariali (Seidman); della riduzione dell'aliquota base dell'imposta sui profitti quando si riducono i margini, o di una sovrimposta sull'imposta personale sul reddito (TIP-M e TIP-P di Weintraub); del collegamento di riduzioni di imposta alla rinuncia a chiedere eccessivi aumenti di salario; della TIP con restituzione di imposte dirette alle imprese che limitano gli aumenti di prezzo, su una base di valore aggiunto (Okun); della TIP combinata con variazioni nei contributi sociali.

Le trasformazioni verso lo schema di MAP includono: a) La *TIP-guide-line* sugli aumenti dei tassi di valore aggiunto (Colander), in modo che le imprese compensino il loro contributo all'inflazione pagando un'imposta sulla parte inflazionistica dell'aumento di prezzi e permettano di finanziare, col gettito dell'imposta, variazioni compensative in senso opposto di altri prezzi: si tratterebbe di un incentivo di mercato, un'imposta sui guadagni di produttività che non vengono trasferiti ai consumatori con prezzi minori; b) la com-

pravendita, da parte delle imprese, di permessi per aumentare i prezzi dei prodotti (Von Weitzäcker), o di certificati di reddito uguali ad un ammontare fisso di valore aggiunto per addetto (Howard); c) lo stesso Lerner aveva già pensato a soluzioni come quella di un'"inflazione amministrata" in base a medie nazionali dei salari (1951), o ad un *wage increase permit plan* (WIPP) nel 1978, che avrebbe dovuto operare con permessi di aumenti salariali scambiati tra le imprese. Il MAP nasce dall'idea che contro gli aumenti di prezzi possa valere un meccanismo di mercato da utilizzare in aggiunta al controllo dell'offerta di moneta, come disincentivo flessibile in grado di funzionare anche in senso inverso, contro aspettative deflazionistiche. È un'estensione della politica dei redditi e vuol controllare i flussi di spesa per unità di *input*, e quindi i prezzi, avendo di mira le imprese con redditi totali dei fattori crescenti. Le imprese che presentano aumenti di vendite nette al di sopra della media comprano il *MAP credit*, e quelle con aumenti sotto la media lo vendono; così, chi aumenta salari e profitti è tenuto a finanziarie chi non li aumenta. Il MAP, invece di colpire solo i salari o i profitti come le TIP, si commisura alle vendite nette per unità di *input* ed è proporzionale all'eccedenza sul prodotto netto medio nazionale. Il *MAP credit* è una merce, una specie di permesso che dà diritto ad aumentare le vendite nette in rapporto agli *input*: il mercato dovrebbe provvedere automaticamente ad aggiustare il prezzo del *MAP credit* così da controbilanciare esattamente la pressione inflazionistica contro la quale è diretto. La logica è che un'impresa deve comprare i propri aumenti di prezzo da imprese che non aumentano i prezzi o li aumentano di meno. Se l'inflazione è un fenomeno che si autoalimenta fondandosi sulle aspettative, il prezzo del *MAP credit* dovrebbe diminuire quando diminuiscono le aspettative. Il meccanismo di questo piano, in cui chi

alza i prezzi è tenuto a sussidiare, senza passare attraverso il fisco o un intermediario pubblico, chi non li alza, ricorda i sistemi compensativi di imposte-sussidi ottimi in senso paretiano e le imposte "alla Pigou" uguali al costo sociale marginale. C'è sempre da chiedersi, in questi casi, quale sia il metodo con il costo minimo per raggiungere certi obiettivi. Un po' tutte le forme di TIP, e il MAP, riproducono schemi di misure anti-inquinamento (si vedano le esplicite ammissioni di Lerner-Colander, Seidman e Weintraub) e si ricollegano in vario modo agli *affluent chargers* ed ai *pollution permits*, alla determinazione di *standards* accettabili e all'imposizione di controlli automatici. Anche gli effetti di decisioni che influiscono sui prezzi sono esternalità che vanno internalizzate: chi riceve effetti esterni (l'inflazione) ha diritto di essere compensato da chi li causa. Gli aumenti di salario superiori ai guadagni di produttività sono equiparati ad attività inquinanti.

Alcune osservazioni limitative possono essere formulate, oltre a quelle ovvie sulle difficoltà di gestione e sui costi di transazione impliciti negli schemi di TIP e nel MAP, che, così come le politiche dei redditi, pochi paesi e poche amministrazioni fiscali sono in grado di permettersi.

La prima osservazione riguarda la possibilità di esistenza di simili meccanismi operanti direttamente nel mercato; gli scambi diretti e volontari non sono praticabili quando il numero di "inquinatori" è ridotto mentre è grande il numero dei danneggiati; allora la possibilità di compensazione degli effetti inflazionistici è affidata ad un meccanismo forzoso (si veda Lerner-Colander, pag. 58) il cui controllo operativo dipende dalla FED. Altre difficoltà riguardano l'assegnazione iniziale dei *MAP credit* alle imprese, in via amministrativa o con criteri automatici. Inoltre, il MAP è un meccanismo compensativo delle variazioni nella distribuzione dei tassi di incremento del valore aggiunto

e colpisce profitti e redditi di lavoro, ma non altri redditi né i guadagni di capitale.

Avrebbe infine scarsi effetti nel caso di inflazione importata o comunque di inflazione da costi diversi da quelli salariali. Ha poco senso applicare il MAP contro aumenti di valore aggiunto dovuto ad aumenti di valore delle esportazioni, così come non è chiaro che funzione abbia quando gli aumenti di prezzi dipendano da spostamenti nella domanda. Il MAP implica una regola monetaria (pag. 68), che la crescita dell'offerta di moneta sia funzione degli *inputs* totali, del prezzo del *MAP credit*, del livello dei prezzi del settore in cui lo schema non si applica, e della crescita della produttività media. Lerner e Colander ammettono (pp. 74-75) che il MAP può risolversi in un'imposta sulla produttività e in un sussidio all'inefficienza, in quanto colpisce i miglioramenti relativi non quantificabili degli *inputs*, e in questo partecipa delle critiche già rivolte alle TIP. Ancora, come per le TIP, è sottovalutata la possibilità di traslazione in avanti da parte delle imprese del costo del *MAP credit*.

C'è stata, successivamente, una controversia tra Lerner e Weintraub su meriti e demeriti relativi di TIP e MAP. In realtà nessuna delle proposte avanzate ha avuto applicazione pratica, così che le discussioni sono rimaste a livello teorico.

Sorprende che, nelle varie citazioni, nelle bibliografie e nei richiami, non vengano ricordati né lo schema francese di *prélèvement conjoncturel* del 1974, né la proposta di incentivi/disincentivi formulata da Baumol nel 1959 e che nella sua impostazione logica rappresenta la matrice dei vari schemi antinflazionistici. Entrambe le proposte non soltanto hanno innumerevoli punti di contatto sia con i TIP sia con il MAP, ma sono ancora più raffinate e complesse.

Il *prélèvement conjoncturel* (definito anche come *serisette* o *stoleruine*, dai nomi dei proponenti) ha avuto la stessa evoluzione dai TIP al MAP, cioè da una sovrim-

posta applicata con l'aliquota massima dell'imposta sul valore aggiunto ad un'eccezione degli incrementi di valore aggiunto (con correttivi complessi per tener conto delle esportazioni, degli aumenti di salario ammessi, dei guadagni di produttività e degli investimenti), ad una forma di deposito senza interessi, temporaneo, selettivo e restituibile quando il tasso di crescita dei prezzi fosse sceso al di sotto di un dato limite. L'obiettivo dichiarato non era tanto quello del controllo della crescita dei prezzi o dei salari, ma di garantire che i guadagni di produttività si trasferissero ai consumatori attraverso riduzioni o stabilità dei prezzi, e di premiare gli esportatori. Lo schema francese non ha avuto applicazione pratica, ma è stata forse l'espressione più compiuta e complicata di un piano anti-inflazione che utilizzasse l'imposta sul valore aggiunto anziché sovrimposte su salari o su profitti. Anch'essa può essere collegata allo schema di incentivi/disincentivi suggerito da Baumol, anche se questo non era esplicitamente destinato a finalità antinflazionistiche, nel suo meccanismo di sovrimposizione progressiva e di sgravi fiscali commisurati ai tassi di incremento annuali del valore aggiunto delle imprese rispetto ad un tasso medio di riferimento (utilizzando l'imposizione sul valore aggiunto) ma che si presta ad essere facilmente esteso al controllo di comportamenti inflazionistici delle imprese ed anzi, nella sua duplice funzione di penalità/premio, presenta qualche aspetto più convincente dei TIP e del MAP, specie per l'incentivazione degli incrementi di produttività.

I vari schemi proposti non sono mai arrivati ad una fase operativa; l'unico esempio, applicato al controllo degli incrementi di salario, più che al controllo del tasso di incremento dei prezzi, esiste in Ungheria dal 1971 nella forma di un'imposta sulla crescita dei salari (*berfejlesztési befizetes*), che si applica sugli incrementi

dei salari se questi crescono rapidamente senza che ci sia una crescita parallela del prodotto netto per occupato. L'imposta viene pagata con i fondi di partecipazione dei lavoratori agli utili, si calcola sulla percentuale di incremento del salario medio rispetto ad un anno base, con coefficienti differenziati a seconda dei settori e con moltiplicatori appositi: il tasso base è commisurato agli aumenti contenuti nei limiti permessi; poi i tassi crescono rapidamente in funzione delle percentuali di aumento dei salari, con sei scaglioni di aliquote, dal 50% al 450%. Ma questa struttura d'imposta, destinata a frenare comportamenti emulativi tra imprese nell'assestare incrementi di salari e a premiare gli aumenti di produttività, può essere tradotta molto difficilmente in uno schema di sovrimposta sui salari in un paese occidentale, appunto perché opera dove esistano due componenti del salario, una contrattuale discrezionale ed una automatica connessa alla partecipazione agli utili. Qualche rozza approssimazione, nella forma di sovrimposte progressive sugli incrementi di salario, ha ben poche possibilità di essere tradotta in pratica, e comunque si trasformerebbe facilmente in imposta regressiva o in moltiplicatore di inflazione attraverso processi di traslazione in avanti.

Nel complesso, i proponenti delle varie soluzioni non mostrano di preoccuparsi troppo dei problemi di effettiva applicabilità: così, in assenza di controprove, ognuno potrà sempre osservare ai critici delle proposte avanzate (alcune strampalate e provocatorie, altre tanto brillanti quanto inapplicabili) con G. B. Shaw: «*They haven't failed, they haven't even been tried*», appunto così come si è fatto per le politiche dei redditi e le politiche fiscali keynesiane.

GIUSEPPE DALLERA

MASSIMO FINOIA, *Il pensiero economico italiano 1850-1950*, Cappelli Editore, Bologna, 1980, pagg. XVI-824.

Questo volume antologico, solidamente documentato sul piano della ricostruzione e collocazione storico-critica dei maggiori filoni e protagonisti del pensiero economico italiano e corredato da una ricca, accurata bibliografia, è il frutto di un lavoro meritorio che permette, oggi, di ripercorrere in modo sistematico lo sviluppo e le molte ramificazioni interessanti di scuole di pensiero manifestatesi nell'arco di un secolo. Come osserva l'autore, che nella prefazione rimanda ai "Frammenti per lo studio del pensiero economico italiano" di Federico Caffè, il motivo ispiratore del suo voluminoso lavoro di sistemazione storica è stata la coscienza di un disinteresse largamente diffuso per la cultura economica sviluppatasi in Italia fra il 1800 e il 1900, cultura che in quel periodo, come pure nel periodo intercorso fra le due guerre mondiali, godeva di notevole prestigio internazionale. Paradossale, in particolare, fu la vicenda, sottolineata da Caffè, di numerosi economisti italiani i cui apporti scientifici erano largamente ignorati in Italia e diventarono noti e apprezzati solo quando furono "reimportati" nel nostro paese, "intermediati" da economisti stranieri.

Il senso dell'opera curata da Finoia è quindi quello di ricomporre materiali e filoni di riflessione teorica del periodo in questione, senza la presunzione di costruire una "storia" organica del pensiero economico italiano, ma ricorrendo ad una soluzione di tipo antologico. Ne deriva una silloge che riesce a dare conto — in questo concordiamo con le premesse di metodo enunciate dall'autore, anche se la rinuncia a fare una storia del pensiero implica dei costi sul piano della comprensione dei nessi logici e anche temporali che connettono i diversi autori e i loro

apporti — di una pluralità di idee e di contributi offerti dagli economisti italiani in numerosi campi dell'analisi e della politica economica.

La prima parte del volume contiene alcuni saggi introdotti come modi di lettura e di interpretazione dello sviluppo della scienza economica in Italia: tra questi risaltano — di alcuni diremo brevemente più avanti — quelli di Buchanan, Einaudi, Fuà.

La seconda parte, "Profili di economisti", presenta monografie dedicate ad autori scelti nel panorama delle dottrine economiche italiane nel periodo considerato e suddivisi per scuole o aree di interesse e di studio. La sezione sulla "Scuola storica della seconda metà dell'Ottocento" comprende studi su Ferrara, Messedaglia e Cossa. Quella sui "Primi sviluppi della teoria pura" (equilibrio parziale e generale, teoria della finanza pubblica) riunisce saggi su Pantaleoni, Pareto, Barone e De Viti De Marco. La sezione dedicata agli "Svolgimenti dell'analisi economica" (teoria economica, moneta, credito, ciclo, sviluppo) contiene scritti su Jannaccone, Einaudi, Borgatta, Fanno, Bresciani-Turroni e Del Vecchio. La sezione intitolata "L'indirizzo induttivo: demografia, statistica economica, economia agraria, finanza pubblica" ripropone articoli su Benini, Serpieri, Nitti e Mortara. Gli studi accolti nelle due ultime sezioni, "La storia economica" e "Gli eterodossi", riguardano l'opera di Gino Luzzatto, Loria e Graziadei.

Di notevole interesse documentario sono le appendici. Vasta e utilissima è la prima che presenta una bibliografia del pensiero economico italiano composta di: a) un indice cronologico e uno alfabetico della produzione di scienza economica in Italia tra il 1850 e il 1950; b) un elenco di scritti sulla storia del pensiero economico italiano; c) una bibliografia di scritti su singoli economisti. La seconda appendice consta di note bio-bibliografiche sugli au-

tori discussi nell'antologia. La terza presenta analoghe note sugli autori dei testi critici raccolti nel volume: oltre ai già citati Buchanan, Einaudi, Fuà - Bagiotti, Barucci, Bertolino, Boldini, Bousquet, Busino, Caffè, Capodaglio, Cipolla, Cosciani, Dal Pane, Demarco, Demaria, Di Nardi, Fasiani, Faucci, Forte, Gambino, Lenti, Oskar Morgenstern, Ernesto Rossi, Scotto, Steve.

Nel saggio "L'economia politica in Italia dalle origini alla prima metà del '900" Fuà colloca alcuni pensatori italiani tra i primi fondatori della scienza economica nell'Europa pre-industriale (Serra, Botero, Galiani) e osserva, come contrasto, che nel periodo di grande fioritura dell'economia politica classica (dalla seconda metà del 1700) in Italia non vi è stata una produzione teorica in alcun modo paragonabile a quella sviluppatasi in Francia (fisiocratici) o in Inghilterra (Smith, Ricardo, Malthus). Nel periodo compreso fra la fine del 1800 e l'inizio del 1900, invece, la scuola economica italiana assurge a posizioni di primo piano, non soltanto accogliendo gli indirizzi della rivoluzione marginalista delle scuole austriaca e inglese, ma innovando in questo ambito e conseguendo risultati rilevanti in primo luogo nel campo della teoria pura e poi anche lungo filoni di tipo "applicato". Fra gli autori più rappresentativi di questa scuola Fuà cita, ovviamente, Pantaleoni, che introdusse in Italia con i suoi *Principi di economia pura* una teoria generale dei valori di scambio, della moneta e della distribuzione fondata sul concetto di utilità marginale, ed esplorò in modo originale problemi di economia finanziaria e di dinamica economica; Pareto, che rappresentò in modo formalmente più compiuto il sistema walrasiano di equilibrio economico generale, costruendo una teoria pura del valore rivisitata trenta anni dopo da Hicks, Samuelson e altri; De Viti De Marco, che nei *Principi di economia finanziaria* definì una teoria pura della finanza pubblica, iniziando e ispirando

una tradizione di scienza delle finanze che ebbe particolare vitalità nel pensiero economico italiano di questo secolo; Barone, che, oltre a fornire una trattazione analitica del problema della pianificazione in una economia collettivista che sosteneva l'analogia fra il modo di operare di un ipotetico perfetto pianificatore e il banditore walrasiano nel risolvere il sistema di domande e di offerte di equilibrio generale, ebbe importanti intuizioni nel campo della teoria della produzione e della finanza pubblica.

Barucci in "La diffusione del marginalismo, 1870-1890" investiga il processo con cui la rivoluzione marginalista penetrò in Italia attraverso la traduzione degli scritti di Jevons, e la riflessione teorica soprattutto di Pantaleoni. Tale processo fu contemporaneo a quello manifestatosi in altri paesi e testimonia del livello allora raggiunto dalla scienza economica italiana. Più che sugli sviluppi della teoria del valore, in cui la concezione marginalista fondata sull'utilità soggettiva incontrava maggiori resistenze nei sostenitori della teoria ricardiana del valore-lavoro o della teoria del costo di riproduzione (Ferrara) o di dottrine marxisteggianti (Loria), il marginalismo italiano poggiò sulla scienza delle finanze, dove i nuovi strumenti dell'analisi marginale potevano essere applicati all'attività fiscale dello Stato, indagando su problemi quali il costo del prelievo (come ripartire il prelievo in modo da eguagliare per ogni individuo la disutilità del prelievo con l'utilità del servizio fornito dallo Stato) e la produzione di servizi pubblici (come ripartire le risorse tra settore pubblico e privato in modo da eguagliare le produttività marginali in ogni possibile impiego).

Nei numerosi "profili" contenuti nella seconda parte del volume il vasto orizzonte della scienza economica italiana del periodo considerato è colto e decantato in una serie di sintesi critiche che discutono gli specifici apporti di singoli pensatori

allo sviluppo dell'analisi economica, sia sul piano dei problemi strettamente teorici sia su quello dell'economia applicata e della politica economica.

Senza pretendere di fornire un elenco completo delle brevi monografie dedicate ai diversi autori, ci sembra importante ricordare, fra i contributi più significativi: quelli di Di Nardi e Cosciani su Maffeo Pantaleoni, che ne illustrano sia la riflessione di "economia pura" sia le posizioni liberiste in politica economica sia, infine, la teoria dei salvataggi bancari; quelli di Caffè e Steve, che discutono i contributi di Barone alla "teoria pura del socialismo" e allo studio della finanza pubblica; quelli di Luigi Einaudi ed Ernesto Rossi su De Viti De Marco, che mettono in rilievo due aspetti fondamentali della sua opera, riguardanti la teoria pura della finanza pubblica e la questione meridionale e sociale. Steve e Caffè presentano il pensiero di Luigi Einaudi, dalla sua polemica contro il protezionismo di ogni colore e per il funzionamento dell'economia di mercato alla sua produzione teorica nel campo della scienza delle finanze, dalla tassazione del risparmio agli indirizzi più generali di politica tributaria. Bagiotti tratta dell'attività scientifica di Marco Fanno dagli studi sulla moneta e sul credito alla teoria delle fluttuazioni economiche. Di Demarco e Cipolla sono due tra gli ultimi saggi del volume dedicati a Gino Luzzatto, ai suoi lavori di storia economica veneziana, italiana e mondiale, nonché ai suoi studi sui nessi metodologici tra economia e storia economica.

GIORGIO GOMEL

GIACOMO VACIAGO (a cura di), *Congiuntura e politica monetaria*. Il Mulino, Bologna, 1981, pp. 399.

Il volume, curato dal prof. Vaciago, raccoglie le lezioni di un corso di "analisi

dell'evoluzione monetaria" tenuto nel 1980 presso l'Università Cattolica di Milano. Si tratta di dieci contributi intesi a «presentare i necessari punti di riferimento teorici e istituzionali, individuare le variabili rilevanti, definire i principali strumenti analitici» per interpretare e valutare gli interventi della politica monetaria.

Nel primo contributo — "Definizioni e metodi di analisi congiunturale" — I. Cipolletta delinea la natura dell'analisi congiunturale (rivolta ai fattori suscettibili di modifiche rilevanti nel breve termine) nei suoi rapporti con lo studio delle caratteristiche strutturali e con l'indagine sui problemi di sviluppo, richiama gli elementi specifici del ciclo economico, tratta dei metodi impiegati dai congiunturalisti ("serie storiche" e indicatori, inchieste, bilanci economici e modelli econometrici).

Nel secondo lavoro — "I conti finanziari della Banca d'Italia" — C. Caranza illustra le caratteristiche prevalentemente orientative dei risultati ottenuti dalle previsioni dei flussi finanziari. Vi si sviluppa, tra l'altro, un'analisi attenta del credito totale interno (CTI) e dei presupposti richiesti per una sua efficiente utilizzazione — in particolare un'elevata stabilità sia della domanda di attività finanziarie sia della relazione tra flusso di credito e spesa finale —, con l'avvertimento che gli strumenti previsionali esaminati debbono essere usati con cautela, poiché troppe sono le relazioni instabili o incontrollabili sulle quali si basa il loro funzionamento. L'analisi di Caranza aiuta a ripensare, anche in termini critici, alcune delle esperienze più recenti, e a rilevare, da parte nostra, che gli instabili rapporti su cui si regge l'impiego del CTI ne rendono incerta l'efficacia come obiettivo di politica monetaria. Lo stesso A. osserva come, nel corso del 1979, pur venendo rispettato il vincolo complessivo del CTI, al suo interno si fosse creato un rilevante spostamento a vantaggio del settore privato su quello pubblico. Ma il caso più significativo si riferisce all'eser-

cizio finanziario 1981, quando il fabbisogno della P.A., nell'ambito del CTI, previsto in origine in 37.500 miliardi, superava quel "tetto", secondo stime attuali, di circa il 50%. Ciononostante, quali sono i risultati deducibili dai principali indicatori per il 1981? Riduzione dell'inflazione, miglioramento della bilancia commerciale, ristagno del reddito nazionale. Gli è che la parte del CTI che conta, nel breve periodo, è quella riservata al settore privato, che viene rigorosamente controllata dal *plafond* imposto sugli impieghi bancari e dagli alti tassi d'interesse. Ma l'inflazionamento "fabbisogno" della P.A. nel 1981 non resterà senza conseguenze; e si è portati a concludere che non è con il CTI che si può controllare l'economia del paese.

Il saggio F. Cavazzuti "Il finanziamento del Tesoro: aspetti economici e istituzionali" approfondisce alcuni temi legati alle forme di finanziamento del fabbisogno della P.A., nonché ai relativi capitoli di spesa, concludendo con la simulazione di politiche di bilancio tese alla riduzione e al controllo del fabbisogno del settore pubblico allargato (simulazione condotta con il modello econometrico di "Prometeia"). Applicate alla realtà del nostro paese, le differenti ipotesi danno come risultato un diverso ammontare d'interessi a carico del bilancio pubblico, come previsto nelle premesse. Risulta, tra l'altro, che, dato lo stock esistente di debito pubblico, la variabile che diventa determinante non è tanto la riduzione del deficit, e quindi i minori interessi da corrispondere conseguenti a una diminuzione dello *stock* dell'indebitamento, bensì il livello del tasso d'interesse. Seguendo tale ipotesi, la tabella di pagina 143 simula l'andamento degli anni successivi al 1979. Ebbene, secondo i dati riportati, risulta che a fine 1982 la consistenza dei BOT è di 93.000 miliardi, mentre, in effetti, a fine 1981 aveva già superato i 100.000 miliardi. Sebbene la simulazione non abbia pretese previsionali per l'economia del nostro paese, come

avverte l'A., ci sembra di poter spiegare il motivo di questa divergenza con l'ipotesi di partenza di un tasso d'interesse sui BOT per il 1981, di circa il 12%, mentre in realtà ha superato il 20%. Ciò significa, se le nostre deduzioni sono corrette (e su questo punto avanziamo con cautela poiché non abbiamo dimestichezza con il modello di "Prometeia"), che il livello dei tassi d'interesse non solo influisce sul livello del deficit, ma anche direttamente sullo *stock* stesso dell'indebitamento, mettendo in moto un pericoloso meccanismo moltiplicativo.¹

Due lezioni di G. Verga: "Analisi monetaria: la teoria 'keynesiana' e la teoria 'monetarista'" e "L'aggiustamento della bilancia dei pagamenti e la teoria monetaria della bilancia dei pagamenti" offrono una chiara sintesi degli elementi fondamentali per un primo orientamento nei dibattiti tra correnti di pensiero neo-Keynesiane e dottrine del monetarismo.

Il saggio di G. Vaciago "I meccanismi di trasmissione della politica monetaria" è caratterizzato da particolare densità e concisione, tanto che il recensore si trova a disagio nel riassumerne il contenuto senza il timore di trascurare punti rilevanti. L'A. riprende l'"effetto annuncio", impiegato con frequenza negli ultimi anni da parte delle banche centrali. Tale pratica tuttavia tende a porre in secondo piano i "meccanismi" che trasmettono gli impulsi monetari all'economia reale. Questi effetti influiscono sulle decisioni sia di risparmio sia di spesa e individuano essenzialmente cinque modelli relativi ai "meccanismi di trasmissione". Dalla susseguente critica delle teorie più recenti l'A. trae lo spunto per proporre un approccio alternativo che

¹ Una più estesa trattazione di questo meccanismo è stata sviluppata in GIAMPIERO FRANCO e GIANLUIGI MENGARELLI: "Debito pubblico, base monetaria e inflazione", *Bancaria*, 1982, a cui si consenta di rinviare per un approfondimento.

dovrebbe basarsi soprattutto sui contributi di Keynes, Schumpeter e Marx. Di questa interessante proposta sono però indicati solo alcuni elementi basati sull'analisi di "come la moneta entra nel 'circuit' monetario". L'A. passa infine a considerare i "meccanismi di trasmissione" specifici della politica monetaria in Italia e ad esaminare alcune caratteristiche istituzionali che sono fondamentali per l'argomento trattato. Ovviamente, risulta determinante il grado di indebitamento delle imprese e le forme di impiego delle loro liquidità, nonché il risparmio delle famiglie e le relative forme di impiego. È essenziale, in questo contesto, l'alto grado di imperfezione dei mercati monetari. Risulta perciò che le variazioni dei tassi d'interesse non producono "effetti ricchezza" sulle famiglie, ma solo un aumento dei redditi, poiché i loro risparmi sono prevalentemente investiti sotto forma di depositi. L'effetto restrittivo della manovra monetaria agisce quindi sui consumatori attraverso il contenimento della domanda, conseguente ad un aumento dei prezzi causato da un aumento degli interessi passivi che si riversa subito sulle aziende produttrici. Su questo modello legato all'economia italiana (che si è dovuto riassumere forse eccessivamente) già il breve tempo trascorso da quando è stato formulato ha apportato modificazioni, che l'A. non aveva potuto prevedere. In particolare l'eccezionale sviluppo dei Buoni Ordinari del Tesoro detenuti nei portafogli delle famiglie e delle imprese renderebbe necessaria almeno una revisione del meccanismo proposto. In realtà, un sostenuto aumento dei tassi sui BOT, come è avvenuto nel 1981, indicizza i risparmi anche oltre il livello d'inflazione. Le famiglie che possiedono BOT non riducono più la spesa a causa dell'aumento dei prezzi derivante da maggiori tassi passivi, come nel caso dimostrato da Vaciago, poiché si sentono coperte dai maggiori interessi perce-

piti.² In tal modo la stretta creditizia colpisce soltanto le imprese: 1) con gli alti tassi d'interesse che inducono a ridurre le scorte, come pone in evidenza Vaciago, 2) con un rigoroso razionamento del credito.

Sul tema dell'influenza delle variabili monetarie manovrate dalla Banca d'Italia e dal Tesoro è impostato anche il contributo successivo di C. D'Adda su "Il flusso di fondi in un sistema macroeconomico". Il modello preso a riferimento è sempre quello di Bologna. L'A. offre un'illustrazione degli schemi contabili e dei legami esistenti tra i quattro settori macroeconomici. Come è noto, si incrociano settori in deficit e settori in surplus; tuttavia, per definizione, i saldi finanziari delle famiglie, delle imprese, del settore pubblico, dell'estero devono dare una somma algebrica pari a zero. Ciascuno di questi saldi viene determinato autonomamente dal modello di Bologna, ma il procedimento per giungervi è piuttosto laborioso a causa di varie esigenze pratiche che l'A. si sofferma a considerare, unitamente ad alcune proprietà dello schema contabile. Nella descrizione del modello non si accenna al *plafond* sugli impieghi che, a nostro avviso, è stato lo strumento più efficace per attuare il contenimento monetario nel corso del 1981. La determinazione dei crediti concessi dalle banche viene specificata nel saggio, per differenza, tra le voci del bilancio delle aziende di credito.

Il contributo di A. Biagioli: "Bilancia dei pagamenti e mercato dei cambi" tratta alcuni aspetti significativi connessi alla recente evoluzione dei conti con l'estero nel nostro paese. L'A. comincia con l'esaminare alcune caratteristiche della più recente edizione (quarta, 1977) del *Manuale della Bilancia dei Pagamenti* pubblicato dal Fondo Monetario Internazionale, nonché

² Cfr. G. MENGARELLI: "Effetti dell'inflazione e del deficit pubblico sui flussi di risparmio e di credito in Italia", in *Economia Italiana*, n. 1, 1982.

le difficoltà che i nostri conti con l'estero incontrano nell'adattarsi alla nuova impostazione. Dopo una elencazione delle singole voci suddivise secondo la tripartizione consueta (partite correnti, movimenti di capitali, riserve), l'attenzione viene richiamata su un punto importante per i nostri conti con l'estero. Il FMI classifica i movimenti di capitale bancari tra i movimenti di capitali posti "sotto la linea", che cioè costituiscono riserve vere e proprie; il motivo di questa classificazione viene ricercato nel controllo diretto ed effettivo che le autorità monetarie esercitano su questa voce. Biagioli sostiene invece che questi capitali in Italia vanno assumendo caratteristiche di movimenti sempre più marcatamente "autonomi"; andrebbero quindi posti "sopra la linea". Se questa proposta trovasse attuazione la nostra bilancia dei pagamenti subirebbe, sul piano formale, profondi mutamenti. La cosa non è evidente, forse, se ci limitiamo ad osservare i dati della bilancia dei pagamenti dal 1978 al '79, riportati in appendice al testo di Biagioli. Se però consideriamo la bilancia dei pagamenti del 1980 si può rilevare un deficit di circa 6.000 miliardi di lire che viene finanziato, "sotto la linea", da un indebitamento del sistema bancario di circa 8.000 miliardi. Ora, se i movimenti bancari fossero posti "sopra la linea", come capitali autonomi, secondo la proposta dell'A., si verificherebbe che, per il 1980, il deficit si trasformerebbe in un avanzo di circa 2.000 miliardi. Se queste nostre osservazioni sono esatte, la proposta presenterebbe non pochi aspetti discutibili. Già è discutibile, anche per la Banca d'Italia, che "sopra la linea" della bilancia dei pagamenti sia iscritta una voce definita "prestiti compensativi". Se si aggiungesse-

ro "sopra la linea" anche i capitali bancari, i nostri conti con l'estero diventerebbero difficilmente attendibili.

F. Cesarini, con uno studio su "La gestione di liquidità della banca e i nuovi strumenti di intervento della Banca d'Italia", analizza le innovazioni finanziarie intervenute negli anni più recenti nell'ambito della gestione di liquidità delle banche. Queste innovazioni si intrecciano e si sovrappongono spesso con i procedimenti di tipo amministrativo attuati dalla Banca d'Italia. L'esame dell'A. è interessante; e meriterebbe di essere ulteriormente sviluppato, cercando di superare il limite "microeconomico" che l'A. si è imposto (p. 337).

Chiude il volume un contributo di F. Passacantando: "Obiettivi, strumenti e indicatori della politica monetaria in Italia", che affronta un complesso di temi e problemi legati all'evoluzione della politica monetaria, nella quale negli anni recenti «la Banca d'Italia ha profondamente innovato gli strumenti e le regole operative» (p. 369). La lezione si divide in due parti: una di carattere teorico, avente lo scopo di introdurre e inquadrare i nuovi orientamenti, l'altra relativa ad applicazioni connesse alla situazione italiana e caratterizzata da provvedimenti specifici.

Per concludere, la raccolta di Vacigo, ora velocemente presentata, costituisce una fonte di meditate riflessioni, atte, nonché a stimolare osservazioni critiche e proposte costruttive, ad aiutare efficacemente la comprensione dei notevoli mutamenti intervenuti nella struttura finanziaria e nella politica monetaria del nostro paese.

GIANLUIGI MENGARELLI