

Note bibliografiche

GIANNINO PARRAVICINI, *Economia monetaria e creditizia*, UTET, Torino, 1983, pp. XX+688.

L'opera che il Parravicini ha portato a termine è un *trattato* nel senso lessicale della parola, cioè una trattazione sistematica di una materia che fin dagli albori della pratica economica, prima ancora che della scienza, ha costituito uno dei punti focali e più controversi della nostra disciplina. Ci avverte peraltro l'A. nella stessa prefazione del libro che la trattazione degli argomenti ai quali il libro si intitola, la moneta e il credito, sono complicati al punto che devono essere e vengono considerati «tutti i settori dell'economia, lasciando fuori solo quelli che riguardano problemi prettamente reali della produzione e dello scambio dei beni». Che tale ampliamento derivi da fatti conseguenti l'esperienza passata e presente o da «fondamentali motivazioni teoriche» ha rilievo fino ad un certo punto, se si tiene conto che il libro, nato come testo universitario e arricchitosi via via nel corso di oltre un decennio, è stato ampiamente influenzato dagli eventi verificatisi dal 1972 in poi (nel '72 l'A. iniziava il suo insegnamento di economia monetaria), eventi che, come è noto, hanno avuto come protagonisti la moneta e il sistema creditizio visto nel suo complesso.

Anche se, come osserva l'A., «nessuna interpretazione teorica è, d'altronde, mai in grado di riassumere in sé un'esclusiva rappresentazione della realtà che è ricca e complessa ed ha manifestazioni mutevoli

nel tempo», tuttavia non v'è dubbio che proprio definendo e descrivendo le variabili monetarie e teorizzando, con un indispensabile grado di astrazione, i comportamenti razionali degli operatori economici, nella misura in cui si fa ricorso al buon senso, come osservava il Myrdal, si può pervenire a quelle scelte delle ipotesi e in definitiva alla formulazione in via generale delle questioni fondamentali che attengono alla moneta nei suoi diversi significati di misura del valore, di mezzo di pagamento e di riserva di valori.

A parte il contenuto, sul quale ci soffermeremo ampiamente, il libro è anche una guida ed una ricapitolazione in molti casi della vasta letteratura dedicata alla materia in questione, prevalentemente all'estero, ma anche da noi con qualche contributo che il P. non manca di citare.

Ma veniamo a ciò che qui interessa di più, ossia al contenuto del libro. Esso si apre con un ampio richiamo di natura storica sulla moneta nelle diverse forme che è venuta assumendo, dal tempo del baratto al tempo della moneta-bene, e a quelli via via succedutisi delle monete metalliche (oro, argento e bronzo), della moneta segno (carta-moneta), della moneta bancaria. All'argomento sono dedicati tre capitoli, dai quali appare che la storia della moneta si immedesima nella storia delle svalutazioni monetarie; e si sarebbe potuto ricordare a tale proposito un precedente che risale a un episodio lontano d'inflazione ricordato in Giulio Cesare («poiché il credito in tutta l'Italia era ristretto, né i crediti in denaro venivano

pagati, Cesare stabili che si istituissero degli arbitri i quali stimassero le proprietà ed i beni al valore che avevano prima della guerra ed in base ad esso si cedessero ai creditori»).

Nelle parti successive a questo preambolo storico, l'A. si sofferma sul significato e sulle diverse forme, nonché sui diversi modi di essere, delle variabili monetarie. Primo argomento è quello dell'offerta di moneta, distinguendo la moneta per *status*, dalla moneta per funzione e dalla quasi moneta. In sostanza l'esposizione concerne ciò che ora usualmente è indicato con M_1 , M_2 e M_3 , definizioni della moneta alle quali si è pervenuti in tempi relativamente recenti; e va ricordato anche qui, per quanto riguarda la teoria monetaria, ciò che lo Schumpeter osservava per la teoria del valore e dell'utilità marginale, arrivate con gran ritardo sulle anticipazioni del Galiani (1750), il quale anche della moneta dava una definizione, non in ragione delle sue utilizzazioni, ma in senso oggettivo, notando che «Le rappresentazioni della moneta altro non sono che manifestazioni di un debito. Dalla difficile imitazione nasce la sua sicurezza; dalla fede e virtù del debitore la loro accettazione. E' perciò il loro valore composto dalla certezza del debito, dalla puntualità del debitore e dalla veracità del segno che si ha in mano». (*Della Moneta*, Vol. II, p. 200, Milano, 1803).

Trattando dell'offerta di moneta il P. si sofferma ampiamente sul problema della liquidità, anche in ragione della notevole parte dedicata nel volume alle questioni relative alla struttura dei tassi d'interesse e alle scelte di portafoglio. L'argomento dell'offerta di moneta è ampliato con riferimento alla base monetaria, alla politica di mercato aperto, alla riserva obbligatoria, argomenti questi ultimi che trovano ulteriore sviluppo nell'ultima parte dell'opera. Infine un ampio capitolo, con esaurienti spiegazioni ed esemplificazioni, è dedicato al moltiplicatore bancario, chiarendo i

termini del problema — a suo tempo argomento di discussioni e di polemiche — se sono i depositi che creano il credito o se sono i crediti che creano i depositi. Non manca di notare l'A. che tale analisi del moltiplicatore «è essenzialmente meccanicistica e presuppone immutabilità dell'ambiente istituzionale e del comportamento umano, e prescinde dai rapporti di interdipendenza tra sviluppo del credito e tassi d'interesse».

Dalla trattazione dell'offerta di moneta l'A. passa all'esame della materia più complessa della domanda di moneta, distinguendo in primo luogo quella richiesta come mezzo di pagamento nel circuito del reddito, con particolare riguardo agli sfasamenti fra incassi e pagamenti, e quindi affrontando il problema della velocità di circolazione della moneta, vista evidentemente nel quadro della teoria quantitativa nelle sue diverse versioni (Fisher, Walras, Scuola di Cambridge, Marshall, Pigou, Keynes). Sarebbe stato auspicabile, data la natura del trattato, ai fini della completezza espositiva, dedicare un paragrafo se non addirittura un capitolo al Wicksell ed alla scuola svedese (Myrdal, Lindahl, ecc.) per i loro fondamentali contributi alla teoria quantitativa. Il Wicksell riteneva infatti che «tra tutte le spiegazioni che fino ad ora sono state proposte sulle oscillazioni dei livelli dei prezzi la teoria quantitativa è in ogni caso relativamente la più corretta, anzi essa è la sola che cerca di spiegare il suo oggetto in certo modo razionalmente», ma avendo premesso che «non si deve rappresentare la questione in modo tale come se il volume della provvista di moneta esistente, oppure quello dei conti individuali, servisse direttamente come metro di misura dei prezzi e determinasse la loro altezza», e ponendo il problema della propensione alla liquidità (*disponibilità di cassa* dice il Wicksell) come elemento essenziale nella determinazione del livello dei prezzi (*Geldzins und Güterpreise*, trad. it., UTET, pp. 156-7, 169).

Né può trascurarsi che proprio al Wicksell risale l'impostazione sulla quale si è sviluppata poi tutta la teoria monetaria successiva, non esclusa quella più recente, secondo la quale «qualsiasi teoria sulla moneta che meriti tale appellativo deve essere in grado di mostrare come e perché la domanda (in moneta) di beni sia superiore o inferiore all'offerta di essi in determinate condizioni». (*Lezioni di economia politica*, UTET, p. 425).

Sempre in questa Parte III del volume l'A. richiama l'attenzione sulle relazioni tra le variazioni delle transazioni, la velocità di circolazione ed il livello generale dei prezzi e si sofferma sugli effetti che può avere sui prezzi l'introduzione di un'imposta diretta e alternativamente un'imposta indiretta. A quest'ultimo argomento il P. dedica un'Appendice pervenendo alla conclusione che «sia con l'imposizione diretta, sia con quella indiretta i mutamenti del livello dei prezzi finali al consumo sono determinati dal variare delle transazioni, dall'allungarsi o accorciarsi del cammino verso la fase finale della spesa...; i mutamenti del livello generale di tutti i prezzi sono determinati dal variare della quantità di moneta che rimane a disposizione del circuito privato del reddito.» (p. 205).

All'esposizione della teoria quantitativa negli autori citati il P. fa seguire una parte, sempre sulla domanda di moneta, che si inizia con un capitolo sul *Trattato sulla moneta* del Keynes. Osserva il P. che «l'analisi del Trattato costituisce un tutto, nel quale le variazioni della quantità della moneta dipendono dal contrasto che può verificarsi tra la creazione di moneta ed il desiderio dei singoli di tenere disponibilità monetarie aventi una certa capacità di acquisto, dalla distribuzione del reddito tra consumo e risparmio, dal comportamento delle banche e dal divario che si forma fra tasso bancario e tasso di rendimento dei titoli, tra prezzi dei beni d'investimento e il loro costo.» (p. 218). Ma

detto questo il P. giudica debole la spiegazione che il Keynes dà del prezzo dei nuovi investimenti, in quanto il collegamento al costo dei titoli «lascia troppa ombra tra l'aspetto finanziario e l'aspetto reale degli investimenti». Viene così a porsi la questione della liquidità e della domanda di moneta quale fondo di valore, entrando nel vivo della *Teoria Generale* del Keynes, ed è questa la parte che in definitiva conclude l'esposizione relativa alla domanda di moneta sotto i diversi profili nei quali essa è venuta a configurarsi nell'esposizione del Keynes e nella letteratura keynesiana di quest'ultimo cinquantennio.

Trattati i problemi della liquidità e della domanda di moneta per i diversi scopi, il P. dedica la V Parte del volume al tasso d'interesse restando ancora nell'ambito tradizionale della trattazione sulla moneta, ambito che può farsi risalire allo Hume, il cui saggio (*Of Interest*, 1752) può considerarsi una pietra miliare nello studio della moneta e del credito. L'argomento è sviluppato dall'A. seguendo il filo della teoria classica, del Wicksell e del Fisher, dedicando poi un ampio capitolo alla teoria dei fondi prestabiliti e a quella del Keynes. Considerando da un lato l'interesse come prezzo d'equilibrio fra risparmio e investimento e dall'altro lato l'offerta di moneta e la preferenza per la liquidità in funzione del reddito e dell'interesse, l'A. entra nell'esame delle curve IS-LM, che rappresentano l'interpretazione hicksiana della teoria generale del Keynes. Giova peraltro ricordare che anche questa impostazione, che fa parte ormai della consueta esposizione neokeynesiana, non è, come risulta dal testo originale dello Hicks, che una conseguenza dell'assunto dell'equazione quantitativa di Cambridge, che pone una relazione definita tra reddito e domanda di moneta. Il che significa, in definitiva, che la validità della impostazione compendiata nelle curve IS-LM ha come presupposto la teoria quantitativa.

L'esposizione si amplia assai nella trattazione della struttura dei tassi d'interesse, delle scelte di portafoglio e dei cambi a termine, prendendo in considerazione gli sviluppi più moderni della teoria legati ai nomi del Baumol e del Tobin e dello stesso Hicks. L'esposizione di questa parte è condotta ad un notevole livello di astrazione, del resto implicito nella materia stessa, ma accompagnata da osservazioni originali che vengono all'A. probabilmente soprattutto dall'esperienza pratica di banchiere specialmente per quanto riguarda i tassi d'interesse nelle economie aperte, le operazioni dei cambi a termine e gli arbitraggi degli interessi coperti.

In un certo senso con questa ultima parte (VI) si esaurisce la trattazione delle variabili monetarie come tali nel senso stretto delle parole, e si passa all'esposizione degli sviluppi teorici dell'analisi economica nelle sue connessioni anche con la moneta nelle sue diverse utilizzazioni, ponendo a raffronto la teoria keynesiana con la teoria quantitativa, quale si presenta nella trattazione più recente dei monetaristi.

Partendo da un'indispensabile esposizione dei lineamenti essenziali del pensiero keynesiano, il P. si sofferma sulla impostazione hicksiana della teoria del Keynes, ponendo in rilievo gli elementi di chiarificazione che da tali sviluppi sono derivati alla conoscenza ed all'approfondimento della *Teoria Generale*, ma non mancando giustamente di osservare che soltanto successivamente, nel contesto della teoria stessa, è stato visto il problema della flessibilità delle retribuzioni e dei prezzi, questioni queste sulle quali si è orientata gran parte della letteratura più recente (Modigliani, Patinkin, Grossman, Barro, Glower). Forse al riguardo sarebbe convenuto fare qualche riserva sulla trattazione della materia da parte degli AA. che, come il Glower, non tengono sufficientemente conto della circostanza che il reddito reale nelle sue variazioni non è indipendente dal

livello generale dei prezzi, in quanto la formazione (cioè produzione) del reddito è soggetta a modificazioni in più o in meno proprio in conseguenza delle oscillazioni che nel corso del periodo considerato subiscono i prezzi.

Al confronto fra l'impostazione quantitativa e quella keynesiana è dedicato un ulteriore capitolo nel quale si chiariscono i termini del problema attraverso le equazioni nelle quali si compendiano i due orientamenti, per esporre nei suoi contenuti essenziali la teoria monetarista risalente al Friedman, non senza rilevare che essa «parzialmente si differenzia, peraltro, dalla teoria quantitativa neoclassica sia per l'accettazione, almeno formale, del tasso d'interesse nella funzione della domanda di moneta, sia per l'ammissione della possibilità di stasi di equilibrio di sottoccupazione.» (p. 442-3). In sostanza nella riformulazione della teoria quantitativa da parte del Friedman, sostiene il P., si considerano come essenziali i termini della teoria neoclassica «nel senso che la domanda di moneta è funzione essenziale del reddito» e che «essa è relativamente rigida rispetto al rendimento delle altre attività promozionali ed è relativamente stabile nel tempo e che quindi anche la velocità di circolazione rispetto al reddito è relativamente stabile.» (p. 444). Di tale riformulazione l'aspetto nuovo, che viene messo in luce dall'A., starebbe nella diversa prospettiva della consistenza del reddito reale che non sarebbe quello corrente, ma ciò che il Friedman chiama reddito permanente, cioè quello che si prevede di avere nel tempo ed al quale l'offerta di moneta dovrebbe adattarsi in relazione ad un processo equilibrato di accrescimento del reddito a prescindere da eventuali oscillazioni congiunturali. L'A. non manca di porre in evidenza la parte che ha avuto, secondo il Friedman, per la teoria della domanda di moneta l'esperienza storica, dalla quale risulterebbe che rari sono gli esempi di «notevoli variazioni della quantità di mo-

neta per unità di prodotto che non siano accompagnati da notevoli variazioni nello stesso senso del livello dei prezzi, e viceversa.» (p. 445).

All'obbiettivo esposizione della teoria monetarista, il P. fa seguire una serie di considerazioni sulla contrapposizione delle interpretazioni della spesa, della moneta e del tasso d'interesse nelle teorie rispettivamente del Keynes e del Friedman, osservando peraltro che le differenze non sono sempre sostanziali e assumono rilievo in special modo in sede di politica economica, mentre le diversità di fondo stanno più che altro nelle diversità delle filosofie alle quali le due teorie si ispirano. Nel capitolo dedicato a tali argomenti il P. si sofferma in particolare sugli sviluppi dati dal Patinkin all'originale enunciazione del Pigou, relativamente al *real balance effect*, sulla detenzione da parte dei soggetti economici di saldi monetari desiderati, con potere di acquisto costante, con il superamento della dicotomia fra mercato dei beni e mercato monetario. Così il tasso d'interesse viene esaminato nelle diverse teorie anche in relazione all'influenza che esercita sugli investimenti, con le conseguenti conclusioni alle quali è pervenuto il Keynes in tema di intervento pubblico rivolto ad accrescere l'investimento globale.

Questa parte del volume si chiude con un ampio capitolo sul moltiplicatore keynesiano del consumo e della spesa.

Segue una Parte tutta dedicata all'inflazione ed al mercato del lavoro che inizia con un capitolo sulla definizione e sui diversi tipi di inflazione, nonché sul diverso modo in cui essa è considerata dai monetaristi e dai keynesiani. Osserva in particolare il P. che l'interpretazione dei primi, che considerano l'inflazione derivata dall'eccesso di offerta di moneta, è più appropriata a spiegare fenomeni di iperinflazione, mentre il punto di vista dei secondi, che vedono l'inflazione come conseguenza degli eccessi di domanda di reddito e degli squilibri fra risparmio ed

investimenti, sarebbe più idoneo a spiegare i processi inflazionistici più contenuti.

Per quanto riguarda invece la relazione fra inflazione e tassi d'interesse l'A. si richiama alla nota impostazione del Fisher e sostiene che in condizioni d'inflazione il tasso nominale d'interesse diviene un prezzo convenzionale sospinto dalle aspettative relative al processo inflazionistico. A completamento delle precedenti considerazioni un capitolo è dedicato all'inflazione da domanda ed a quella da costi, al quale segue, ampliando sempre la materia considerata, un esame del mercato del lavoro, delle retribuzioni e dei prezzi nella misura in cui incidono sulla domanda di redditi, legata, a sua volta, da reciproche connessioni alla flessibilità dei prezzi ed a quella delle retribuzioni. Si giunge così proprio in vista delle relazioni menzionate all'analisi della nota curva del Phillips della quale peraltro si fa rilevare il carattere meramente storico, in quanto, via via che le retribuzioni, sia monetarie sia reali, sono venute assumendo un contenuto di variabili indipendenti dai livelli dell'attività economica, è venuto meno anche il significato teorico della curva del Phillips di connessione fra livelli delle retribuzioni e livelli di disoccupazione. Non si manca, su tale argomento, di porre in evidenza il contributo del Friedman alla chiarificazione del problema della presunta connessione inversa stabile fra i livelli di occupazione e delle retribuzioni partendo dalla netta distinzione fra livelli retributivi nominali e livelli retributivi reali.

Dall'esame critico del Friedman della curva del Phillips, il P. scende ad una esposizione dell'analisi che lo stesso Friedman fa del tasso di disoccupazione, con particolare riguardo al mercato del lavoro e all'inflazione, mettendo in luce la diversità delle curve di disoccupazione in funzione della variazione dei prezzi nei confronti dell'originaria curva del Phillips. In definitiva per il Friedman il tasso di variazione del livello dei prezzi produrrebbe soltanto

effetti di breve periodo, e i tassi di disoccupazione rimarrebbero lontani da quelli naturali e ciò in quanto le attese delle variabili dei prezzi non sono recepite uniformemente e le retribuzioni reali non si sono ridotte al livello precedente (p. 520). Peraltro va detto che il tasso naturale di disoccupazione, secondo il Friedman, è quello che si verifica indipendentemente dal tasso d'inflazione, e il P. ritiene che tale concetto «toglie dalle incertezze e alle volte dalle fumosità della definizione di uno stato di equilibrio di piena occupazione, mero schema razionale di riferimento», e «riconosce, anche in sede teorica, il diverso modo di essere della realtà.» (p. 522). In conclusione, ed è un punto da notare, secondo il P. tra l'interpretazione keynesiana e quella monetarista, quest'ultima «appare la più atta a interpretare la realtà attuale, e quindi oggi la più suggestiva.» (p. 522).

Questa impostazione monetarista della questione porta alla conseguenza che lo stato naturale di disoccupazione è uno stato di lungo periodo, il che peraltro non significa che si tratta di uno stato permanente, ma piuttosto di una successione di stati diversi di sottoccupazione. Il P. fa propria l'impostazione del Friedman, secondo la quale la curva che rappresenta la disoccupazione in funzione dei tassi di variazione delle retribuzioni espresse in termini reali oscilla in un vasto campo in cui le due variabili sono legate in entrambi i sensi. In teoria i tassi d'incremento delle retribuzioni reali si accompagnano a contrazioni della disoccupazione, in quanto in situazioni di disoccupazione decrescente i lavoratori esigono retribuzioni reali crescenti; ma è anche possibile che aumenti delle retribuzioni reali si accompagnino ad elevata e crescente disoccupazione, in quanto l'eccesso di domanda di retribuzioni spinge gli imprenditori a ridurre la domanda di manodopera tendendo ad aumentare la produttività mediante aumenti degli investimenti per unità di prodotto. In quest'ultima eventualità, spiega il

P., nasce un processo di inflazione con stagnazione, in quanto le industrie, che non sono in grado di sostenere gli aumenti dei costi di manodopera, riducono l'occupazione.

L'ultima Parte del trattato è dedicata alla politica economica con particolare riguardo a quella monetaria ed a quella fiscale, che il P. ritiene in buona sostanza le due branche della politica economica, con una certa limitazione dell'ambito della politica economica, alla quale certamente appartengono anche gli indirizzi ed orientamenti istituzionali come l'intervento pubblico in settori della produzione e della distribuzione, la tutela della libera concorrenza, le politiche antimonopolistiche, le politiche di incentivazione delle attività economiche private, ecc.. A parte tale rilievo, è interessante notare come fin dall'inizio di questa Parte il P. ponga il problema della relatività temporale degli indirizzi teorici della politica economica come disciplina a sé stante. Osserva infatti, facendo propria la tesi del Johnson, che «la *General Theory* ebbe successo precisamente perché...razionalizzava una politica sensibile ai fatti che fino allora era stata contrastata su basi puramente dogmatiche. Similmente, la controrivoluzione monetarista ha avuto ultimamente successo perché ha incontrato un problema di politica — l'inflazione — per il quale la prevalente ortodossia keynesiana era stata capace di prescrivere soltanto politiche di provata o presunta incompetenza, nella forma di politica dei redditi o di "guidelines", ma per la quale la controrivoluzione monetarista possiede sia una teoria che una soluzione.» (p. 533).

In questa ultima parte del volume viene ripresa l'impostazione monetarista della politica economica, ponendo l'accento sugli obiettivi che il Friedman assegna ad essa, e cioè evitare che la politica monetaria provochi perturbazioni economiche e di consentire un'offerta di moneta non instabile, tale da determinare uno sviluppo

ordinato dell'economia, al fine di neutralizzare le principali perturbazioni del sistema che si verificano nei settori della produzione e della distribuzione. Dalla descrizione di ciò che deve intendersi per politica monetaria e dei diversi indicatori sui quali essa si fonda e si attua, il P. entra nell'argomento degli interventi, dando più ampio spazio ad alcuni argomenti trattati nella Parte II riguardante l'offerta di moneta. Infatti gli interventi monetari quantitativi rivolti a conseguire nuovi equilibri devono essere accompagnati da politiche dei tassi d'interesse, e tali politiche si possono attuare intervenendo sulla riserva obbligatoria, vincolando le operazioni attive delle banche e creando vincoli di portafoglio e razionando il credito. Qui l'A. si sofferma sulla diversa natura dei titoli che formano oggetto delle operazioni finanziarie, richiamandosi a quanto esposto sull'argomento da Gurley e Shaw. Sempre trattando della politica monetaria, il P. dedica un capitolo alla teoria della liquidità, riprendendo anche l'argomento già considerato della teoria del portafoglio, e mettendo in risalto come proprio dall'analisi dei problemi riguardanti la liquidità si è venuta chiarendo la natura complessa e pluralistica del mercato monetario, ma nel contempo si sono create incertezze su questioni ormai definite.

Un successivo capitolo è dedicato alla politica fiscale, partendo in primo luogo da una definizione di essa, quando assume i caratteri di una politica quantitativa, ed introducendo nel consueto modello di equilibrio le variabili che provengono dall'azione pubblica (prelievo fiscale e spesa pubblica). L'analisi concerne diverse ipotesi e condizioni nelle quali si verifica l'intervento pubblico, ed i riflessi che la spesa pubblica ed i prelievi esercitano sulla formazione del reddito e sul livello dei prezzi in un modello tenuto ad un elevato grado di astrazione, reso evidentemente indispensabile in una trattazione che vuole mantenersi in un ambito stretta-

mente teorico. Peraltro una trattazione con riferimento all'esperienza anche attuale è dedicata alla politica della spesa pubblica che comporta sempre un fabbisogno di moneta da parte dello Stato, fabbisogno ottenibile mediante ricorso alla banca centrale, con la stampa di biglietti, o mediante l'emissione di titoli pubblici. Il P. esamina entrambe queste forme di domanda e si sofferma in particolare sugli effetti che ha il ricorso al mercato finanziario da parte dello Stato sullo svolgimento e sviluppo delle attività dei privati, dando luogo ai fenomeni così detti di spiazzamento.

Il libro si chiude — a parte un'Appendice di cui si dirà in seguito — trattando delle politiche antinflazionistiche, con precisi riferimenti alla situazione attuale nella quale l'inflazione è determinata, più che dalle note cause che sempre l'hanno provocata, da interventi errati di politica economica, da impazienze nel progredire, dal voler accrescere permanentemente il reddito e dall'ampliare la distribuzione del reddito verso le classi meno abbienti, nonché «dalla natura mista che l'economia ha attualmente in tutti i paesi avanzati e tanto più lo è quanto maggiore è la partecipazione pubblica.» (p. 621). A queste cause si aggiunga, osserva il P., la teorizzazione fatta in questo dopoguerra da parte degli economisti nekeynesiani della ineluttabilità dell'inflazione strisciante al fine di perseguire politiche di piena occupazione.

Agli interventi monetari e fiscali rivolti a contenere l'inflazione è dedicato un capitolo, nel quale in modo particolare sono considerati i riflessi che tali politiche hanno sulle attività reali. Gli argomenti degli stabilizzatori automatici (*fiscal drag*, coefficienti fissi di espansione degli impieghi bancari, *real balance effect*) e dei destabilizzatori automatici (indicizzazione delle retribuzioni, indicizzazione degli interessi e dei titoli), delle cause dell'inflazione e dei rimedi che ad essa si possono porre sono trattati dettagliatamente, concludendo che «sempre, comunque, l'intervento

pubblico è inadeguato da solo a risanare una economia percossa dall'inflazione quando manca l'adesione, o meglio la partecipazione dei principali protagonisti della produzione e distribuzione del reddito sociale: i lavoratori e gli imprenditori.» (p. 629).

Nell'appendice il P., dopo aver premesso che il modello IS-LM, sul quale si è imposta prevalentemente l'analisi, è estremamente semplificato, riprese in esame le funzioni dell'offerta di moneta, già argomento di un capitolo della Parte II del volume, propone un proprio modello esplicativo delle relazioni fra le variabili monetarie composto da tre autonomi sistemi di equazioni. Il primo sistema di 13 equazioni riguarda il mercato monetario, del credito e dei titoli, il secondo di 6 equazioni concerne il risparmio, gli investimenti e il reddito, il terzo si compone di due equazioni ed ha per oggetto il reddito reale e il mercato del lavoro.

Non è qui il caso di entrare nel merito dei tre sistemi di equazioni, delle variabili esogene ed endogene che entrano in ciascun sistema, della distinzione nei singoli sistemi fra equazioni vere e proprie e identità, cioè funzioni definitorie, mentre può invece interessare, al fine di qualificare il modello, l'esame delle variabili comuni ai tre sistemi e la diversità, nei tre sistemi, della natura esogena e endogena delle singole variabili. Per quanto riguarda quest'ultima questione va precisato che nel primo sistema gli investimenti a breve, quelli a medio e lungo periodo, il risparmio e il reddito monetario sono considerati variabili esogene, mentre nel secondo sistema hanno natura endogena. Nel secondo sistema il livello generale dei prezzi è dato come variabile endogena, mentre nel terzo sistema è considerata variabile esogena.

Sono pure interessanti le connessioni fra i tre sistemi, che si possono compendiare così: il primo sistema e il secondo hanno in comune, considerati come varia-

bili indipendenti o dipendenti nelle diverse equazioni, i tassi d'interesse sugli impieghi bancari, i tassi d'interesse sui titoli, il rapporto fra contante del pubblico e i depositi bancari e postali, il reddito sociale monetario (y del primo sistema è uguale a Y del secondo), i depositi complessivi. Pertanto la connessione fra il primo sistema e il secondo appare di notevole consistenza. Il terzo sistema ha in comune con il secondo il livello generale dei prezzi, variabile peraltro considerata esogena nel terzo ed endogena nel secondo, mentre la variabile reddito sociale, considerata nei primi due sistemi in termini monetari, nel terzo sistema è espressa in termini reali, cioè Y/P .

Non riteniamo di aggiungere altro sul modello proposto dal Parravicini, ma sarebbe interessante una quantificazione del modello stesso al fine di controllarne la rispondenza allo sviluppo effettivo del sistema monetario e creditizio negli ultimi anni.

PIETRO BATTARA

GIORGIO RODANO, *Il credito all'economia, Raffaele Mattioli alla Banca Commerciale Italiana*, Riccardo Ricciardi Editore, Milano - Napoli, 1983.

Un libro su Raffaele Mattioli è necessariamente un avvenimento, così accattivante essendo il fascino culturale che emana da una personalità ricca e variegata come quella del "nocchiero" della Banca Commerciale Italiana tra l'inizio degli anni trenta e l'inizio degli anni settanta. Per lo studioso di cose economiche l'esperienza di Mattioli alla guida della Comit è inoltre un tuffo in un periodo della storia del nostro paese particolarmente denso di avvenimenti decisivi per il suo sviluppo economico e sociale.

Sotto entrambi i profili il libro di Rodano risponde brillantemente alle attese: da

una intelligente sistemazione degli scritti di Mattioli, in parte inediti, emergono sia il suo spessore culturale — caratterizzato dalla straordinaria capacità di andare subito al senso ultimo delle cose — sia la sua grande abilità nel cogliere i riflessi delle tendenze economiche al di là del contingente.

Sarebbe però sbagliato vedere nel lavoro di Rodano una biografia del Mattioli banchiere umanista o una illustrazione del suo ruolo nel quadro delle vicende storiche del nostro paese. Non perché, per la sua accuratezza filologica e storiografica, il libro non risponda a tale obiettivo, ma perché cerca di andare oltre, toccando temi e sollevando problemi di grande rilevanza nel dibattito — teorico ed empirico — sullo sviluppo economico italiano dell'ultimo mezzo secolo.

Un libro rivolto agli economisti, dunque, pur se di grande interesse per un pubblico ben più ampio di quello degli addetti ai lavori. Non per questo, tuttavia, un libro di facile lettura, proprio dal punto di vista dell'economista. La sequenza in cui Rodano ordina le tematiche che coinvolgono Mattioli, l'enfasi loro attribuita, gli interrogativi sollevati e quelli lasciati cadere, si prestano in realtà a più di una interpretazione della sua personale visione dei nessi tra l'azione del banchiere abruzzese e i nodi dell'economia italiana e del suo sistema finanziario.

Una chiave di lettura possibile è certamente quella suggerita dalla individuazione del filo conduttore seguito da Rodano, ovvero dalla identificazione degli eventi che egli considera rilevanti per la comprensione delle due storie parallele — quella della Comit e quella dell'economia italiana — e del loro intreccio. Ma un modo di leggere Rodano, e quindi implicitamente Mattioli, è anche quello di concentrare l'attenzione, tra gli eventi rilevanti del suo impianto narrativo, su quelli che si collegano a temi e problemi di maggiore attualità per il presente momento storico.

In fondo, questo è anche il modo di rendere più vivo e pregnante l'insegnamento del banchiere economista, anche se — bisogna riconoscerlo — il modo più pericoloso, poiché non è facile resistere alla tentazione di "adattare" quell'insegnamento ad interpretazioni di comodo.

"La crisi" è il titolo del primo capitolo: Rodano inquadra molto bene la situazione di grande difficoltà in cui il sistema bancario italiano, imperniato sul modello di banca mista, si trova a partire dalla seconda metà degli anni venti. La posizione della Banca Commerciale Italiana, riflessa nei dati di bilancio di quel periodo, esprime fedelmente lo stato generale del sistema degli intermediari e dei suoi rapporti con l'industria. Da un documento redatto per uso interno risulta che, a metà 1931, oltre il 66 per cento degli impieghi della Comit è concentrato in poche grandi imprese, mentre notevole è il peso dei rapporti con le proprie affiliate (ciò che Mattioli qualifica come "fratellanza siamese") ed elevato il ricorso al sconto.

Già nel 1926, tuttavia, Mattioli, da appena un anno alla Comit, aveva con grande intuito e lucidità fatto intravedere i pericoli insiti nella politica di deflazione, preannunciata da Mussolini nel famoso discorso di Pesaro ed imperniata sulla rivalutazione del cambio della lira. L'idea che le difficoltà dell'economia italiana potessero essere affrontate forzando verso il basso prezzi e salari mediante lo strumento monetario e del cambio si fondava sull'ipotesi di simmetria di risposta del sistema agli impulsi inflattivi e deflattivi. Mattioli — e in questo sta la grande attualità del suo messaggio — evidenzia l'irrealismo di tale ipotesi facendo rilevare che la deflazione, molto prima di manifestare i suoi effetti sui prezzi, esercita la sua influenza depressiva sulle quantità, ovvero sulla produzione e sull'occupazione.

La caduta dei livelli di attività economica e l'aumento della disoccupazione sono i frutti inevitabili di ogni tentativo di forzare

i prezzi mediante la politica monetaria e valutaria. Considerata sotto il suo vero profilo, la deflazione non potrà pertanto che aggravare i problemi del sistema bancario italiano, accentuando le difficoltà delle imprese e, di riflesso, quelle delle banche in esse impegnate. Sono queste le conclusioni che si traggono dall'appunto redatto da Mattioli nel novembre 1926, in contrasto con le tesi prevalenti nell'ambito accademico e governativo ed in perfetta sintonia con il pensiero di Piero Sraffa e di J.M. Keynes, quest'ultimo impegnato, un anno prima, a contrastare la rivalutazione della sterlina voluta da Winston Churchill.

I timori di Mattioli si rivelarono, purtroppo, tutt'altro che infondati. Lo stato recessivo dell'economia, aggravato, a partire dal 1929, dall'estendersi della crisi americana, rese insostenibile la posizione finanziaria di molte banche, tra le quali la Banca Commerciale Italiana. Rodano riesce a delinearne molto bene, attraverso l'esposizione dei documenti della Comit, il clima in cui incominciarono a prendere forma, ancora sotto la guida di Toeplitz, i tentativi di risanamento della banca. Questo si realizzò solo dopo la costituzione dell'IRI, secondo uno schema di intervento non molto discosto dalle proposte di Mattioli.

Ma se fu l'IRI di Beneduce, con la creazione di una nuova figura di banca pubblica, a risanare la Banca Commerciale (e le altre due banche di interesse nazionale), l'obiettivo ultimo per cui nacque l'IRI fu quello di restituire autonomia di manovra alla Banca d'Italia, alleggerendola dei gravi impegni assunti verso il sistema della banca mista. Nel sostenere questa tesi, contro quella secondo cui l'IRI trovò origine in un disegno strategico del governo fascista di intervento sull'economia, Rodano evidenzia un altro tema di grande attualità: l'autonomia della Banca centrale.

Alla costituzione dell'IRI la Banca d'Italia era impegnata in operazioni di sconto di partite bancarie immobilizzate per un

ammontare pari al 54 per cento della circolazione monetaria. È impensabile che l'Istituto di emissione potesse assolvere al suo compito di garante della stabilità complessiva del sistema degli intermediari quando era minacciata la sua stessa stabilità. Oltre al ricupero dei crediti, altre condizioni si richiedevano peraltro affinché la Banca centrale potesse essere posta in condizione di esercitare realmente la sua funzione di regolatrice della moneta e del credito. Mattioli individua con il consueto acume il nodo fondamentale da sciogliere allorché, in una relazione al Consiglio di Amministrazione nel marzo 1934, chiarisce che «Il mercato monetario e il mercato dei capitali non sono due compartimenti stagni», e che l'azione della Banca centrale si esercita direttamente solo sul mercato monetario, mentre su quello dei capitali l'azione è indiretta, passando attraverso le forme finanziarie intermedie (soprattutto il credito ordinario) tra le due attività poste agli estremi. Quando però le banche sono immobilizzate in investimenti propri del mercato dei capitali, quando si restringe cioè — o addirittura si annulla — la massa di manovra intermedia, si restringe o si annulla la capacità di controllo e di indirizzo, e quindi l'autonomia operativa della Banca centrale.

Il nucleo della legge bancaria del 1936 è già in queste proposizioni, dal momento che è quanto mai evidente come da esse discenda la opportunità di una separazione tra credito ordinario (a breve termine) e credito speciale (a medio e a lungo termine). Stabilire se la paternità della legge bancaria sia di Mattioli o di Beneduce e Menichella non ha però molta importanza (Rodano sostiene in realtà che l'influenza è stata reciproca). Vale invece la pena sottolineare come Mattioli fosse molto critico verso i limiti ristretti posti dalla legge alle possibilità di estendere al credito finanziario l'attività delle banche di credito ordinario. Significativa della sua visione del vero ruolo della banca è al

riguardo la sua osservazione: «la distinzione da farsi non è tra crediti a medio o a breve termine ma tra crediti liquidi e crediti illiquidi o, più brevemente, tra crediti e immobilizzi».

Dieci anni dopo, nel 1947, l'autonomia della Banca centrale viene chiamata in causa per fronteggiare uno stato di inflazione galoppante. Einaudi, attraverso lo strumento della riserva obbligatoria, drena in modo drastico la liquidità del sistema. Le banche vengono a trovarsi in notevole difficoltà; neppure la Comit, nonostante la politica prudente seguita da Mattioli nella concessione dei crediti, può del tutto evitare lo scoglio della scarsità di fondi. Ma è soprattutto l'occupazione a risentire il contraccolpo di questo modo di affrontare l'inflazione, e sono la classe operaia e il sindacato a sopportare il costo maggiore di tale politica di risanamento.

Mattioli — osserva Rodano — non intendeva schierarsi contro i lavoratori: la sua amicizia con Piero Sraffa, con Giorgio Amendola e con Franco Rodano era dettata da qualcosa di più di un sentimento di simpatia. Rodano ha ragione, ma Mattioli era convinto sopra ogni cosa che il vero nemico della classe operaia è l'inflazione, e che senza stroncare l'inflazione non si sarebbe creata neppure la base minima per la ricostruzione dell'economia italiana. E questa sua convinzione emerge con grande chiarezza proprio dalla lettera con cui egli rispose, alla fine di maggio del 1947, e quindi pochi giorni prima della svolta politica con cui De Gasperi estromise dal Governo le sinistre, ad una richiesta di Togliatti di esprimere un suo giudizio sulla situazione monetaria e finanziaria del Paese.

È interessante osservare come in quella lettera Mattioli si preoccupasse di assegnare il giusto peso alle difficoltà finanziarie e ai mali dell'economia reale. Nella sua analisi erano questi ultimi, legati soprattutto alle conseguenze della guerra, la causa di tutto il resto: l'inflazione e l'espansione

abnorme dei flussi finanziari costituivano la manifestazione di uno squilibrio di fondo tra necessità e disponibilità di risorse reali.

Non per questo, tuttavia, potevano considerarsi manifestazione irrilevante ai fini della effettiva possibilità di aggredire la causa vera della crisi: basti solo pensare — ammoniva Mattioli — che l'inflazione impedisce di «fare i conti», ovvero di calcolare con sufficiente attendibilità costi e ricavi futuri, e quindi impedisce di programmare l'attività produttiva e di investimento, sia nel campo privato sia in quello pubblico. Persino i vantaggi di una eventuale imposta patrimoniale non possono essere correttamente valutati se non dopo che la stabilità dei prezzi sia stata riconquistata. Inoltre, l'inflazione distrugge «il patrimonio dei ceti lavoratori» (le assicurazioni sociali), il risparmio degli impiegati e dei contadini; arricchisce gli speculatori; mette in crisi le esportazioni. «La sana finanza — concludeva Mattioli — non è un interesse reazionario». Al contrario, «Oggi, in Italia, la sana finanza è un interesse nazionale — di tutta la nazione — e se a qualcuno deve importare più che ad altri è proprio a quei ceti a cui particolarmente il suo partito si dirige».

In condizioni monetarie e finanziarie diverse, ma soprattutto ad uno stadio dello sviluppo ben superiore a quello del dopo-guerra, Mattioli si trovò a riproporre, questa volta in un clima politico generale più favorevole, un coinvolgimento più diretto del «lavoro» nel processo di rafforzamento e ammodernamento della struttura industriale del Paese. Rodano ha collegato molto opportunamente le due parti della Relazione all'Assemblea generale per l'esercizio 1963 in cui Mattioli individuava da un lato le carenze manifestatesi nel processo di crescita, dall'altro la necessità di un apporto di tutte le forze produttive al rilancio dell'accumulazione.

Il vero nodo della crisi del 1963-64 (la «Medusea congiuntura») era costituito,

secondo il banchiere della Comit, non da difficoltà congiunturali ma da carenze strutturali, che egli individuava soprattutto nell'incapacità dell'apparato produttivo a tener dietro alle esigenze poste dal raggiungimento del pieno impiego. Una manifestazione importante di tale incapacità era vista in un insufficiente concorso delle imprese di grande dimensione ("i più poderosi complessi produttivi del paese") alla crescita intervenuta, nel quinquennio precedente, nel comparto delle imprese piccole e medie. Il contributo di queste ultime era stato molto importante, ma un sistema industriale moderno non può permettersi una lunga pausa nel processo di crescita delle imprese grandi. Il risultato di tale squilibrio era, secondo Mattioli, la realtà di una struttura produttiva «in più di un settore inadeguata e tecnicamente ansiosa di un rapido rinnovo».

Posto di fronte alla necessità di rovesciare questa tendenza, era convinzione di Mattioli che «il lavoro non potrebbe rifiutare il suo concorso e la sua necessaria collaborazione». D'altro canto, però, «al lavoro non si possono chiedere sacrifici senza contropartita. E l'unica contropartita valida, l'unica allettante, oggi, è una leale intesa per raggiungere certi fini di comune utilità».

Ma quale era il contributo che ci si doveva attendere dal sistema bancario? A questa domanda Mattioli offre una risposta che difficilmente potrebbe essere più attuale, in un momento in cui si discute della opportunità di creare nuove forme di intermediazione tra risparmio e investimenti (*merchant banking, investment banks*).

Secondo Mattioli il compito principale di una banca è quello di affrontare «il problema fondamentale dello sviluppo» costituito da un adeguato rapporto tra capitale proprio e capitale da indebitamento delle imprese: «Il meglio dei nostri sforzi deve essere dedicato a reperire i cosiddetti capitali di rischio, ossia ad av-

viare, sospingere e sostenere il risparmio ad assumere quote di capitale nelle imprese produttive». La rilevanza storica di tale compito è individuata nella circostanza che la carenza di capitale di rischio ha «radici antiche»: «Non è questa — ripetiamo — una novità degli ultimi anni: è una costante della nostra economia, ha radici antiche, e si è manifestata nell'ultimo secolo in cento modi diversi, e con più marcata impronta nelle deformazioni e trasformazioni del sistema bancario e nel frequente ricorso allo Stato perché sostenesse imprese e iniziative anche meritevolissime cui veniva a mancare, nella nostra rarefatta atmosfera finanziaria, l'ossigeno per respirare».

L'indirizzo prevalente nel sistema bancario nella seconda metà degli anni sessanta sarebbe stato però diverso, caratterizzato da un «accanimento» nella raccolta, con conseguente innalzamento dei tassi sui depositi, e da un gonfiamento del portafoglio titoli, soprattutto obbligazioni di enti pubblici e di Istituti di credito speciale. La politica di stabilizzazione dei tassi adottata dal Governatore Carli contribuì notevolmente ad allargare il mercato del reddito fisso, ma tale sviluppo fu a sua volta reso necessario dalle esigenze finanziarie del settore pubblico, in rapida crescita dopo il 1964. Puntuale, ecco allora dalle parole di Mattioli un ultimo spunto di riflessione al riguardo di un problema più che mai attuale: per curare 'la sclerosi del mercato finanziario' è necessario «ristabilire l'equilibrio tra il settore pubblico vero e proprio e quello produttivo (privato e pubblico), sì che le necessità del settore pubblico possano continuare ad essere soddisfatte senza che il sistema bancario debba pigramente sostituirsi al risparmiatore, e il settore produttivo ritrovi i suoi organi respiratori, i suoi mezzi di vita e di crescita».

FAUSTO VICARELLI

L. CAMPIGLIO, *Incertezza e distribuzione personale dei redditi*, Giuffrè Editore, Milano, 1983, pp. XII + 200.

Nel corso degli anni settanta i temi connessi con la distribuzione personale dei redditi sono tornati di grande attualità in tutti i paesi industrializzati. E questo anche perché, contrariamente a quanto si era ipotizzato in passato, l'aumento del reddito nazionale per abitante non è stato accompagnato da una significativa riduzione nel grado di disuguaglianza in tale distribuzione.

Le varie teorie elaborate nel corso del tempo per cercare di dare una spiegazione a questa uniformità sono numerose ed eterogenee, sia per quanto concerne le metodologie adottate, sia per le ipotesi su cui si basano. Pur presentando connotazioni molto precise e distinte, la maggior parte di queste teorie è caratterizzata da una impostazione comune, essenzialmente microeconomica. In altre parole queste teorie riconducono le cause della disuguaglianza osservata nella distribuzione dei redditi personali agli elementi che determinano il loro ammontare con riferimento ai singoli individui. Si tratta di elementi assai vari, che vanno dalle caratteristiche genetico-personali a quelle socio-culturali, alla lunghezza e qualità degli studi, all'età, al sesso e così via.

Risulta dunque molto difficile, per non dire impossibile, collegare il processo di formazione e di distribuzione dei redditi personali alla struttura produttiva nell'ambito della quale si svolge questo processo, e comunque considerare la distribuzione dei redditi come il risultato di scelte non solo individuali, ma anche collettive; o, ancor meglio, come il risultato di scelte effettuate da individui che operano in strutture sociali complesse, caratterizzate da leggi in grado di condizionarle.

Il Campiglio, proprio per tener conto di questo aspetto, ha adottato una chiave di lettura molto interessante, e cioè basata

sulla teoria dell'incertezza. In particolare prende in considerazione la distribuzione dei redditi personali come il risultato di scelte razionali, ma sostanzialmente condizionate e subordinate all'incertezza.

Come osserva il Campiglio, anche la tradizionale teoria del capitale umano — da molti ritenuta la vera teoria della distribuzione personale dei redditi — trascura proprio una delle componenti essenziali della teoria dell'investimento in capitale materiale e delle scelte di portafoglio, ossia l'incertezza dei rendimenti. Incertezza che deve essere quindi considerata come una importante variabile economica della distribuzione dei redditi personali. L'atteggiamento dei singoli di fronte al rischio rappresenta la variabile chiave delle loro scelte, e quindi anche dei loro guadagni.

La struttura e la dinamica dei redditi personali, sempre secondo Campiglio, può essere interpretata come la "crescente domanda di sicurezza" dei singoli. I numerosi contributi teorici sulla distribuzione dei redditi personali sono allora presi in considerazione con l'obiettivo di "enucleare l'uso esplicito e implicito della teoria dell'incertezza oppure l'individuazione delle carenze teoriche che il non utilizzo di tale approccio comporta per alcune interpretazioni".

Il volume è diviso in due parti. Nella prima parte è affrontato il problema della funzione di utilità attesa, dalla prima formulazione di Von Neumann e Morgenstern a quella di Marschack fino alla estensione di Savage. Sono quindi analizzati gli sviluppi successivi in termini di misura di avversione al rischio, di dominanza stocastica, di scelte tra beni in periodi o più generalmente in stati diversi e così via.

La seconda parte costituisce in un certo senso un ponte tra l'analisi della teoria dell'incertezza e la distribuzione personale dei redditi. In particolare analizza la relazione tra le diverse misure di disuguaglianza proposte in letteratura e la teoria del-

l'incertezza, in termini di compatibilità tra funzioni sociali del benessere e misure di disegualianza. A questo proposito risulta di cruciale importanza la relazione tra la forma della funzione di distribuzione dei redditi personali e la funzione del benessere.

In questa parte dunque, se così si può dire, la teoria dell'incertezza diviene lo strumento interpretativo per rendere compatibili scelte individuali, collettive e la distribuzione personale dei redditi.

I modelli di comportamento presi esplicitamente in considerazione sono distinti in due filoni: egualitari e non egualitari. I primi «hanno un forte contenuto normativo e si ricollegano alla tradizione analitica delle funzioni sociali del benessere». I secondi, invece, si caratterizzano come modelli di scelte razionali differenziate sulla base della diversa propensione al rischio da parte dei singoli. Nell'ambito dei modelli egualitari il Campiglio contrappone quelli che accolgono «una formulazione utilitaristica come criterio etico ed economico di scelta collettiva» a quelli basati su schemi di cooperazione o di conflitto come il programma contrattualistico di Rawls.

Tra i modelli non egualitari, una posizione di rilievo occupa quello di Friedman nella formulazione originaria e nelle elaborazioni successive. Dei numerosi aspetti relativi alla teoria del capitale umano sono analizzati solo quelli che presentano un collegamento con la teoria dell'incertezza, in particolare il problema della stima di rendimenti differenziati in base al loro diverso grado di rischio.

Infine, Campiglio tratta delle connessioni tra instabilità ciclica e distribuzione personale dei redditi. Egli individua nelle modificazioni del mercato del lavoro, nella dinamica del tasso di disoccupazione, nel processo inflazionistico i principali meccanismi attraverso i quali queste interrelazioni si manifestano. Certamente si può concordare sull'ipotesi che ad una politica di stabilizzazione del reddito e di controllo del ciclo corrisponda anche un processo di stabilizzazione dei redditi personali. Rimane tuttavia il dubbio che questo tipo di politica sia idonea ad assicurare anche una riduzione nel grado di disegualianza tra i vari percettori. È questo l'interrogativo di fondo che, a nostro parere, resta ancora senza una soddisfacente risposta.

RENATA TARGETTI LENTI