

Indici Banca Nazionale del Lavoro dei prezzi e dell'attività di Borsa

La crescente importanza del mercato dei capitali, e in particolare del mercato azionario, che ha avuto in Italia un enorme sviluppo negli ultimi tre o quattro anni, richiede un parallelo affinamento degli strumenti di studio e di analisi del mercato stesso.

La Banca Nazionale del Lavoro è venuta perciò nella determinazione di calcolare, e mettere a disposizione del pubblico attraverso la quotidiana pubblicazione sulla stampa (*), alcune nuove elaborazioni statistiche sui prezzi e l'attività di borsa, che essa confida possano risultare utili per quanti si occupano, professionalmente o per motivi di studio, del mercato azionario italiano.

Queste nuove elaborazioni statistiche sono le seguenti:

- a) indici giornalieri dei prezzi azionari;
- b) indici giornalieri degli scambi sul mercato azionario;
- c) calcolo giornaliero del rendimento delle azioni.

Le illustriamo brevemente qui di seguito.

a) *Indici dei prezzi azionari.*

Gli indici giornalieri dei prezzi azionari sono calcolati in base alla formula:

$$I = \frac{\sum_i p n}{\sum_i p_0 n_0 k}$$

dove per l'azione *i* esima è:

p = prezzo secco corrente (cioè prezzo di borsa al netto del rateo di dividendo presunto maturato);

n = numero delle azioni che formano il capitale sociale;

*p*₀ = prezzo secco medio alla base;

*n*₀ = numero delle azioni che formavano il capitale alla base;

k = fattore di correzione della base, per tenere conto delle ope-

(*) Gli indici della Banca Nazionale del Lavoro (B.N.L.) vengono diffusi giornalmente dal BOLLETTINO ECONOMICO GENERALE QUOTIDIANO A.N.S.A.-REUTER-RADIOCOR e dai quotidiani « Il Sole » ed « Il Globo ».

razioni sul capitale, ecc., affinché l'indice non abbia a subire variazioni non dovute a variazioni effettive dei prezzi di borsa (1).

L'indice generale comprende nel calcolo 42 azioni, suddivise in quattro gruppi, come segue:

— *Industriali* (21 azioni): Cucirini, Lanerossi, Snia Viscosa, Italsider, Metalli, Montecatini, Dalmine, Falck, FIAT, Olivetti priv., Terni, Distillati, Eridania, Motta, Anic, Saffa, Carlo Erba, Cartiere Burgo, Italcementi, Pirelli S.p.A., Rinascente (2);

— *Servizi Pubblici* (9 azioni): Valdarno, Adriatica El., Edisonvolta, Sesò, S.I.P., Vizzola, Meridelettrica, Romana El., Italgas;

— *Immobiliari* (5 azioni): Aedes, Risanamento, Immobiliare, Beni stabili, CIGA;

— *Finanziarie e Assicurative* (7 azioni): La Centrale, STET, Bastogi, Finelettrica, Finsider, Assicurazioni Generali, Edison.

Queste 42 azioni rappresentano, complessivamente, circa il 70 per cento del capitale quotato nelle borse italiane. Perciò, tanto l'indice generale, quanto gli indici di gruppo, sono fortemente rappresentativi.

L'indice B.N.L. dei prezzi differisce dagli indici giornalieri attualmente calcolati da alcuni giornali finanziari per due aspetti principali:

a) il calcolo dell'indice B.N.L. è fatto sui prezzi secchi. In tal modo esso non subisce alcun ribasso artificiale in corrispondenza del pagamento dei dividendi, come accade per gli indici calcolati sui prezzi « tel quel ». La Banca d'Italia calcola un indice sui corsi secchi, ma lo pubblica solo mensilmente;

b) la suddivisione in gruppi si discosta da quella generalmente in uso in Italia, per accostarsi invece a quella adottata in America ed in

(1) La metodologia statistica per l'elaborazione degli indici dei prezzi è troppo nota perchè ci sia bisogno di illustrarla in questa sede. Essa è sostanzialmente la stessa per ogni indice costruito su basi scientifiche. Coloro, comunque, che desiderassero informazioni più dettagliate sul metodo da noi seguito, possono consultare il pregevole studio *Indice del corso secco e rendimento dei titoli quotati in Borsa* in appendice al « Bollettino del Servizio Studi della Banca d'Italia », n. 6, 1954.

(2) La Rinascente, per verità, non può dirsi a rigore un titolo industriale; d'altra parte, esso è l'unico titolo rappresentativo dei grandi magazzini in Italia e non si è voluto lasciarlo fuori dall'indice.

Inghilterra. La suddivisione per comparti industriali, infatti, diviene sempre più difficile e meno significativa, data la crescente integrazione orizzontale dei maggiori complessi industriali. D'altra parte, mentre gli indici di comparto vanno perdendo significato, mancava finora in Italia un indice dei soli valori industriali, confrontabile con i similari indici esteri. L'indice B.N.L. riempie questa lacuna.

b) *Indice degli scambi.*

L'indice degli scambi è calcolato in base alla formula seguente:

$$A = \frac{\sum_i p q}{\sum_i p n}$$

dove per l'azione *i* esima è:

p = prezzo corrente;

q = numero delle azioni scambiate;

n = numero delle azioni costituenti il capitale sociale.

Esso misura propriamente *l'ampiezza degli scambi, in relazione al capitale circolante.*

Questa elaborazione, per quanto semplice, e a nostro avviso utilissima, non viene attualmente fatta da nessuno.

Generalmente si usa prendere come misura dell'attività di borsa il numero delle azioni scambiate, indipendentemente dal valore delle singole azioni. Qualche volta, come in Inghilterra, si ricorre al numero delle transazioni effettuate, indipendentemente dall'ammontare di ciascuna transazione.

Questi indicatori, sebbene non privi di un certo valore, possono tuttavia risultare fortemente ingannevoli, poichè sono aggregati eterogenei, in linea rigorosamente teorica inammissibili e comunque certamente scorretti. Come si possono sommare, per fare un esempio, gli scambi in Assicurazioni Generali, che valgono 150.000 lire per azione, con gli scambi in Pibigas, che valgono 150 lire?

Inoltre, anche se si vuol ammettere che la legge dei grandi numeri riesca a mediare la eterogeneità degli addendi, il mero numero delle azioni scambiate non è un buon indicatore dell'attività, specialmente se

si confrontano periodi di tempo molto lontani fra di loro, poichè non tiene conto del mutamento avvenuto nel frattempo nel totale delle azioni in circolazione. Per esempio, quando recentemente sono state scambiate, in un giorno, alla borsa di New York, 14,7 milioni di azioni, questa cifra è apparsa assai vicina al massimo assoluto di 16 milioni di azioni scambiate nel famoso « martedì nero » dell'ottobre del 1929. In realtà, le due cifre hanno significato assai diverso, poichè nel 1929 il totale delle azioni in circolazione era meno di un miliardo, mentre attualmente raggiunge i 6 miliardi. Perciò l'attività nel « martedì nero » del 1929 raggiunse circa l'1,5% del totale in circolazione, mentre nella punta recente questa percentuale è stata appena dello 0,25%.

L'indice B.N.L. supera entrambi questi inconvenienti. Misurando il rapporto tra valore degli scambi e valore totale del capitale quotato, pondera automaticamente le azioni scambiate col loro valore; per la stessa ragione, misura l'intensità degli scambi indipendentemente dalle dimensioni globali del mercato e perciò è valido per confronti in tempi diversissimi.

Si noti che l'indice, per quanto sia un rapporto di valore, misura il *volume* degli scambi, indipendentemente dal movimento del livello generale dei prezzi. I prezzi, infatti, appaiono tanto al numeratore quanto al denominatore del rapporto e l'effetto medio delle loro variazioni si elide.

c) Rendimento delle azioni.

Il rendimento delle azioni è calcolato in base alla formula seguente:

$$R = \frac{\sum_i d n}{\sum_i p n}$$

dove per l'azione *i* esima è:

p = prezzo secco di borsa;

n = numero delle azioni costituenti il capitale sociale;

d = ultimo dividendo distribuito o annunciato.

Esso è naturalmente un rendimento presunto, in quanto manca la certezza della ripetizione dell'ultimo dividendo; essendo inoltre un rendimento medio ponderato, e venendo calcolato sulle stesse azioni che

entrano nell'indice dei prezzi, è anch'esso, come l'indice dei prezzi, fortemente rappresentativo.

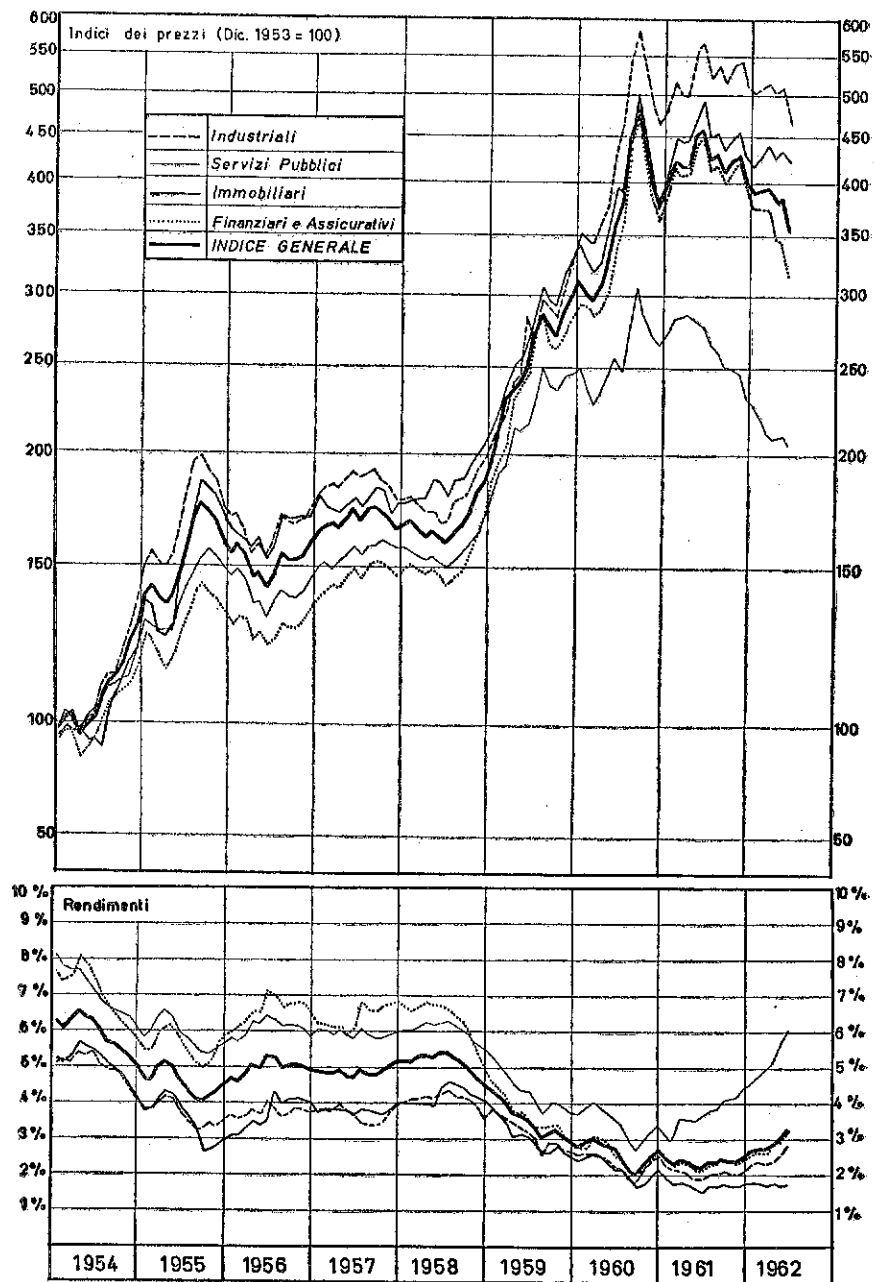
Base degli indici.

Come periodo base degli indici B.N.L. è stato scelto il dicembre 1953. Risalire ad una base così lontana ha richiesto una notevole quantità di lavoro, ma — si ritiene — ne è valsa la pena, poichè ha ricondotto gli indici ad una base di riferimento ormai generalmente adottata per la maggior parte delle statistiche economiche italiane.

P. M.

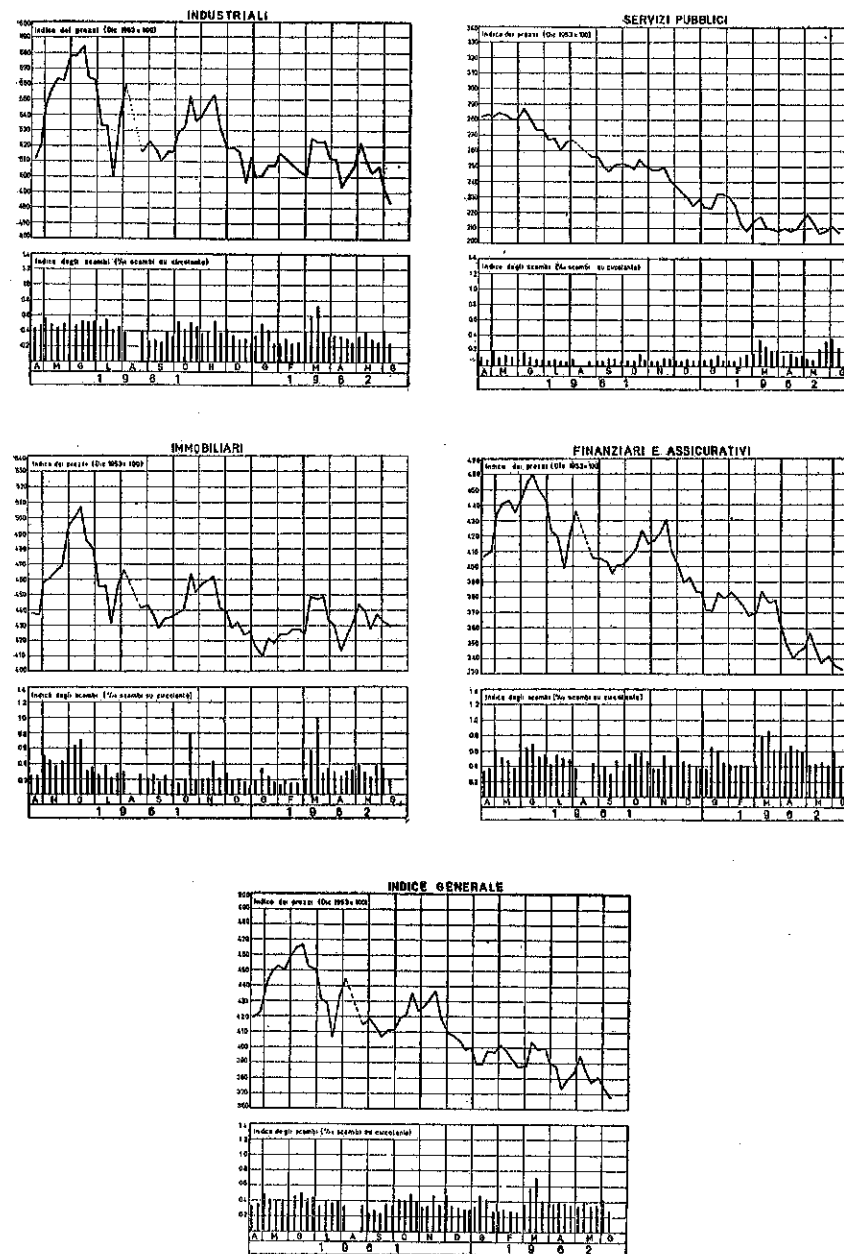
N. B. - Gli indici B.N.L. furono messi a punto prima che venisse presentata la legge di nazionalizzazione dell'industria elettrica. Ora, a legge approvata, si renderà necessaria una revisione; ciò sarà fatto non appena entreranno in vigore le clausole del rimborso, e quindi le azioni elettriche spariranno dal listino come tali.

INDICI DEI PREZZI E RENDIMENTI DELLE AZIONI



INDICI SETTIMANALI DEI PREZZI E DEGLI SCAMBI

(aprile 1961 - giugno 1962)



Note Bibliografiche

JOHN MAURICE CLARK, *Competition as a dynamic process*, The Brookings Institution, Washington, 1962, pagine 500.

Obiettivo principale dell'impegnativa opera del Clark è un esame critico del carattere specifico della moderna concorrenza: il rilievo cioè delle insufficienze palesate dagli indirizzi basati sulla teoria dell'equilibrio, accompagnato da una nuova impostazione dello studio delle effettive forze concorrenziali del mercato.

Nella presentazione del volume, il Presidente della Brookings Institution, R. D. Calkins, dopo aver ricordato gli studi già pubblicati in materia dalla « Brookings » stessa, sottolinea come da tempo si avvertisse la necessità di una opera come quella del Clark; di uno studio che prendesse posizione di fronte all'inadeguatezza della teoria corrente nei riguardi dei più recenti sviluppi di certi settori industriali e commerciali che manifestano il loro dinamismo soprattutto attraverso le innovazioni tecniche, la differenziazione dei prodotti, la persistente, ma particolare, rivalità concorrenziale e i mutamenti organizzativi.

Il volume del Clark risponde a questo complesso di esigenze. Da un punto di vista storico, costituisce l'elaborazione di una linea di ricerca, che trovò

la sua prima espressione in un articolo del Clark stesso *Toward a concept of workable competition*, apparso nel numero del giugno 1940 dell'« American Economic Review ». Si trattava allora di un tentativo di superare le conclusioni negative raggiunte dal Chamberlin e dalla Robinson, per i quali le forme effettivamente realizzabili di concorrenza nell'industria e nel commercio appaiono difettose, nello stesso senso in cui lo è il monopolio, se considerate dal punto di vista dei benefici che si suppone possano ottenersi per mezzo della pura concorrenza.

Il Clark è tuttora di diverso avviso. Egli ritiene, anzi, che il tipo di concorrenza effettivamente esistente, pur con tutti i suoi difetti, sia migliore della cosiddetta « concorrenza perfetta », dal momento che le deviazioni da quest'ultima non soltanto sono inseparabili dal progresso, ma addirittura necessarie per la sua attuazione. In questo senso la teoria della concorrenza effettiva del Clark si qualifica come dinamico-storica.

Essenzialmente la ricerca si svolge come uno studio sperimentale delle forze competitive esistenti nelle moderne economie industriali, con speciale (e spesso esclusivo) riferimento agli Stati Uniti. A fondamento di questo studio stanno due presupposti: che tali forze competitive ancora esistano,

sia pure in forme ben diverse da quelle teorizzate dagli economisti classici (e dagli stessi teorici della concorrenza imperfetta o monopolistica); e che l'attuale situazione del pensiero economico lasci spazio ad una nuova impostazione.

Per quel che riguarda il primo punto, l'A. ricorda la profonda diversità di pareri sull'argomento. Egli rileva, innanzitutto come il meccanismo concorrenziale sia venuto meno di fatto e sia stato intenzionalmente abbandonato nello studio del settore agricolo, nei rapporti tra imprenditori e lavoratori e in un numero crescente di altri settori dell'economia. Nell'industria e nel commercio, però, è opinione dell'A. che persistano ancora notevoli forze concorrenziali, ed in misura maggiore di quanto generalmente si creda. Non solo: esse, secondo il Clark, offrono qualcosa di più del meccanismo della perfetta concorrenza, dal momento che riescono a combinare gli incentivi alla competizione con i vantaggi offerti dalla produzione di massa e dalla scienza applicata, essenziali al progresso dinamico (ed è questo il tema principale dell'opera cui l'A. dedica una lunga analisi di natura storico-statistico-teorica).

Relativamente al secondo punto, il Clark ritiene che ci si trovi in una fase di transizione del pensiero economico sull'argomento, e che l'impostazione più di ogni altra capace di aprire nuovi orizzonti sia quella che giunge a considerare la concorrenza non come un meccanismo di equilibrio economico, bensì come un incessante processo dinamico.

Nei primi capitoli del volume (I - II), il Clark discute comunque le defini-

zioni che possono attribuirsi alla concorrenza ed ai sistemi che ad essa si contrappongono; e traccia a grandi linee gli stadi dell'evoluzione del pensiero economico riguardo alla concorrenza stessa e, parallelamente, ai cambiamenti delle strutture economiche. La evoluzione della teoria è infatti dovuta non solo ad un processo interno di perfezionamento delle formulazioni dottrinali, ma anche alla necessità di adattare le varie interpretazioni alle mutate condizioni economiche.

Particolare attenzione è dedicata (capitolo III) al pensiero contemporaneo, e specialmente agli strumenti analitici attualmente impiegati. Secondo l'A., essi hanno il grave difetto di potersi applicare esclusivamente a problemi di statica economica comparata: mentre lo scopo principale che il Clark si prefigge è quello di sostituirli con nuovi strumenti analitici adatti ad un'interpretazione dinamico-storica della materia. Le caratteristiche fondamentali dell'industria moderna, infatti, se esaminate con un criterio statico, non possono condurre che a conclusioni pessimistiche nei riguardi della competitività del sistema; se, invece, sono considerate da un punto di vista dinamico-storico, rivelano la potenzialità di progresso che racchiudono e i risultati effettivi che vengono raggiunti ex-post.

Coerentemente con questo indirizzo (che ricorda il processo di sviluppo monopolistico creativo dello Schumpeter, che questi non ha tuttavia svolto nei suoi aspetti tecnici), il Clark riesamina e definisce alcuni elementi fondamentali della più recente struttura economica statunitense: l'impresa; le forze concorrenziali di natura interna o esterna all'impresa; il prodotto; il ramo.

industriale; il gruppo di industrie; il mercato. Si entra così nel vivo dell'argomento con l'analisi del problema dei costi; delle funzioni di domanda e di offerta; del ruolo dell'innovazione e della differenziazione dei prodotti.

Il cap. IV, che è fondamentale, passa in rassegna i benefici che l'A. — attraverso un ampio esame dei settori economici rimasti quasi concorrenziali — ritiene possano essere ottenuti mediante l'azione della concorrenza « effettiva », storicamente esistente: tra i quali, la efficienza delle produzioni, la differenziazione dei prodotti, la diffusione dei vantaggi del progresso tecnico, l'eliminazione degli elementi inefficienti e il raggiungimento di un alto e stabile livello d'impiego.

Un aspetto particolarmente originale della trattazione del Clark concerne gli effetti degli elementi di natura geografica sul grado di concorrenzialità di un'economia. Più precisamente, si tratta delle influenze esercitate dal fattore « distanza » sulla produzione e sulla distribuzione delle merci, e particolarmente sul loro costo di trasporto. Quest'ultimo può essere così decisivo da mantenere produzione e vendita su un piano strettamente locale, o così irrilevante da non influire sulle condizioni di concorrenza. Ai fini della teoria sono interessanti, ovviamente, i casi intermedi, in cui i costi tendono a determinare le aree di mercato, ma non possono impedire del tutto l'azione a distanza della concorrenza. Il Clark giustifica lo spazio — ben tre capitoli — concesso a tale indagine, che si estende anche all'esemplificazione di alcuni casi concreti (tra cui fa spicco un approfondito studio sul mercato del petrolio), sia con la grande familiarità

già acquisita sull'argomento, sia asserendo che si tratta della più vasta e più negletta parte della teoria della nuova concorrenza.

La trattazione prosegue con l'analisi della politica di formazione dei prezzi nelle imprese, e successivamente considera alcuni problemi di carattere collaterale, relativi alla competizione fra le imprese come acquirenti (in genere la teoria della concorrenza imperfetta riguarda l'aspetto della vendita dei prodotti).

Gli ultimi tre capitoli passano in rassegna alcuni aspetti generali del problema e esaminano le caratteristiche del moderno sistema economico, tra le quali assume speciale rilevanza la coesistenza dell'iniziativa privata e dell'attività economica dello Stato. Ivi vengono presi in considerazione i requisiti necessari per realizzare un sano e vigoroso sistema concorrenziale su nuove basi istituzionali. Si tratta di una ripresa, fondata sulla più recente esperienza storica, della politica economica della concorrenza « garantita » mediante intervento pubblico, che in Clark ha sempre trovato accenti originali e persuasivi.

GIULIO PIETRANERA

*
* *

SIMON KUZNETS, *Capital in the American Economy. Its formation and financing* - A study by the National Bureau of Economic Research, Princeton University Press, 1961, pp. 664.

1. - Il volume è l'ultimo apparso di una serie di monografie curate dal National Bureau of Economic Research,

a partire dal 1950, sulle tendenze di lungo periodo negli Stati Uniti d'America (per la monografia pubblicata nel 1950, cfr. su questa Rivista, Note bibliografiche, 1957, n. 40). Oltre alla esposizione storico-statistica delle tendenze riscontrate, esamina i fattori che su di esse hanno influito e avanza previsioni per il futuro.

Dal punto di vista metodologico, il capitale è definito come quella parte della produzione corrente consistente in beni capitali, beni cioè suscettibili di produrre altri beni. Qualitativamente il capitale include quattro voci principali: costruzioni; attrezzature per la produzione; variazioni nette delle scorte presso le unità produttive; e saldo netto delle posizioni di debito e credito verso l'estero. La somma di tali voci costituisce la formazione lorda di capitale (investimenti lordi); deducendo la quota relativa agli ammortamenti, resta la formazione netta (investimenti netti) che corrisponde all'incremento del capitale nazionale (che sommato al flusso dei beni destinati ai consumatori costituisce, com'è noto, il prodotto netto nazionale o reddito nazionale).

Su scala nazionale, la formazione di capitale deriva dal risparmio reale di un paese. Le decisioni fondamentali che determinano tale formazione sono prese dai nuclei familiari, dalle imprese e dal governo (governo centrale ed autorità locali) mediante la distribuzione del reddito tra spese di consumo e risparmi. Questi ultimi finanziano la formazione di capitale nel senso che mettono a disposizione di coloro che desiderano impiegare beni capitali i mezzi per acquistarli. I meccanismi che mettono in relazione risparmi e formazione di capitale sono definiti

col termine generale di « finanziamento ».

La formazione di capitale è decisiva (Cap. II) non solo per le variazioni economiche di lungo periodo, ma anche per le fluttuazioni di periodo breve (cicli economici); l'indagine riconferma come, nel corso di tali ultime fluttuazioni, la formazione di capitale subisca variazioni assai più notevoli di quelle relative al flusso di beni di consumo. Il volume considera tuttavia particolarmente le tendenze di lungo periodo che si sono manifestate come fenomeni di importanza rilevante nel corso degli ultimi cento anni (e specialmente dal periodo di « ricostruzione » 1869-88 successivo alla guerra civile fino al periodo 1946-55) e che hanno superato di gran lunga, sia per le dimensioni che per il carattere continuativo dell'ascesa, gli sviluppi di periodi precedenti.

Oltre alle tendenze di lungo periodo ed ai cicli economici — di durata variabile dai quattro ai novanta anni — sono state rilevate nella formazione del capitale delle « onde lunghe », di durata approssimativamente ventennale, particolarmente evidenti nelle costruzioni residenziali urbane e nella costruzione delle ferrovie (cicli consimili sono stati notati negli investimenti esteri, nelle quotazioni delle azioni e negli incrementi della popolazione). L'interrelazione tra i diversi ordini di fluttuazioni economiche crea naturalmente dei complessi problemi di interpretazione sui quali il testo si sofferma (Cap. III).

2. - I principali risultati della ricerca sono esposti nel Cap. III. Il volume annuale della formazione di capitale è salito da 3,5 miliardi di dollari nel

corso del periodo 1869-88 a 30 miliardi di dollari nel decennio 1946-55 (i dati sono comparabili perchè espressi a prezzi costanti, 1929). Gli ammortamenti sono cresciuti più rapidamente della formazione lorda di capitale: essi rappresentavano circa il 40% del totale nel periodo 1869-88 (1,5 miliardi di \$ 1929); nel periodo 1946-55, la percentuale è salita al 65% (19,5 miliardi di \$ 1929). Di conseguenza l'incremento della formazione netta di capitale è stato meno pronunciato di quello della formazione lorda. Ciò nonostante, lo stock di capitale disponibile per la pur rapidamente crescente forza di lavoro degli Stati Uniti (da 13 milioni di unità nel 1869 a 66 milioni nel 1955) è aumentato su vasta scala: così da portare la quota media di capitale per unità lavorativa da 2.100\$ nel 1929 a 6.400\$ nel 1955 (a prezzi costanti). E l'aumento del rapporto capitale-lavoro è stato accompagnato da un maggior incremento del rapporto prodotto-lavoro, cioè della produttività. Tale fenomeno sembra dovuto sia alla sempre maggiore qualificazione del lavoro che allo sviluppo della tecnologia.

Altra grandezza rilevante è infatti costituita dal rapporto capitale-prodotto. Tale rapporto passa da 23 circa nel 1869-88 a 3,6 circa nel periodo 1909-1928 ed a 2,5 nel 1948. A parte lo enorme e particolare declino dell'indice del periodo 1869-88 alla prima decade del secolo, anche negli ultimi tempi un dato volume di produzione può essere ottenuto con un sempre minor volume di investimenti.

Dopo l'esame delle principali cause dell'aumento della quota di ammortamenti sul totale della formazione di capitale, il Kuznets considera i rap-

porti tra quest'ultima e il reddito nazionale. Espressa in \$ 1929, la formazione lorda di capitale ha coperto costantemente, in pratica, dal 1869-88, circa 1/5 del prodotto nazionale lordo. Per le cause già esposte (soprattutto per il relativo incremento degli ammortamenti) la formazione netta di capitale è diminuita rispetto al reddito nazionale: da circa il 15% nel 1869-1888 al 7% nel 1946-55.

Il Kuznets esamina anche le probabili cause che hanno determinato la riduzione del saggio della formazione netta e la stasi del saggio della formazione lorda di capitale nei confronti del reddito nazionale. L'A. non ritiene che tali cause debbano ricercarsi dal lato della domanda di investimenti, o delle possibilità offerte dallo sviluppo della tecnica, dal momento che non si può sostenere che le opportunità di impiego del capitale siano state limitate al livello via via effettivamente toccato; ma pensa che si debba guardare piuttosto alla relativa contrazione dell'offerta di risparmio, dovuta soprattutto ad un mutato comportamento dei nuclei familiari (maggiori consumi relativi) ed alla minore concentrazione della ricchezza. Tale tesi è tuttavia molto discussa dai critici del Kuznets e dei suoi collaboratori.

3. - I dati relativi al finanziamento della formazione del capitale risalgono solo fino al 1900, e dal momento che i flussi finanziari sono assai sensibili a perturbazioni come le guerre e le depressioni mondiali, è assai difficile accertare tendenze generali ben definite. La quota relativa alle fonti interne di finanziamento (Cap. V) (così definite in contrapposizione alle fonti esterne)

è comunque diminuita per l'economia nel suo insieme dal 60% del periodo 1900-1909 al 56% del periodo 1945-55; ed è corrispondentemente aumentata la quota relativa alle fonti esterne. È da notare che è leggermente diminuita anche la quota delle fonti interne nei riguardi dei fondi di ammortamento: dal 78% nel 1900-1909 al 77% nel 1945-1955.

Tale dinamica sembra sia stata determinata soprattutto dal comportamento del Governo federale, che è ricorso in misura sempre maggiore alle fonti esterne di finanziamento. Invece, nel settore delle imprese ed in quello delle autorità statali e locali, la tendenza è stata verso l'aumento, sia pure moderato, della quota relativa alle fonti interne. Il Kuznets esamina estesamente tale tendenza: per quanto riguarda le società, e cioè il gruppo più importante del settore delle imprese, il rapporto tra fonti interne e totale delle fonti di finanziamento mostra una leggera tendenza all'aumento. Ciò risulta anche se si confrontano i risparmi netti delle società (escluse cioè le quote per ammortamenti) con la formazione netta di capitale. All'interno del settore, il rapporto in questione aumenta in modo più accentuato nei rami dei trasporti, delle comunicazioni e della produzione e distribuzione di energia elettrica. Per contro, nelle grandi società dell'industria manifatturiera non è rilevabile alcuna distinta tendenza.

La struttura delle fonti esterne di finanziamento viene esaminata nel Cap. VI. L'indagine mette in luce i dati e le tendenze relative all'emissione di azioni ed ai finanziamenti obbligazionari a breve e a lungo termine e

rileva il ruolo sostenuto dai cosiddetti « intermediari finanziari » (banche, compagnie di assicurazione, istituti mobiliari, ecc.).

Una particolare questione sulla quale il testo si sofferma lungamente (capitolo VI) riguarda la tendenza al relativo declino del rapporto delle emissioni di azioni da parte delle società rispetto al ricorso ai finanziamenti complessivi a lungo termine. Di fatto, detto rapporto è andato diminuendo dal 38% circa (media 1901-1912) al 30% circa (media 1946-1955). I fattori che spiegano tale declino sono complessi; il Kuznets, sulla base di diverse valutazioni, sottolinea alcuni elementi: oltre ai vantaggi fiscali connessi ai debiti obbligazionari, sembra che le società abbiano dimostrato una crescente propensione ad assumere tali debiti via via che la loro ampiezza e capacità finanziaria andava crescendo (la tendenza è infatti più sensibile per le maggiori società). Inoltre, il declino del rapporto si accentua in periodi in cui i prezzi crescono e vengono attesi ulteriori aumenti (e per converso si attenua in periodi di prezzi relativamente stabili). In fase di prezzi crescenti, l'onere prospettivo relativo ai finanziamenti obbligazionari si dimostra infatti progressivamente più lieve e, a parità di altre condizioni, un ricorso preferenziale verso tale tipo di debito, nei confronti delle emissioni di azioni, costituisce, da parte della finanza societaria, un comportamento razionale.

4. - I capitoli conclusivi (IX e X) esaminano la possibilità di avanzare prospettive per il futuro. L'economia americana si è distinta finora per alti e crescenti livelli di consumo, ciò che

ha sempre costituito un limite ai pur imponenti livelli di formazione del capitale. Ma le prospettive di notevoli incrementi demografici, di accelerazione del progresso tecnologico e di continua concorrenza internazionale fanno pensare agli sviluppi seguenti per i prossimi 25-30 anni: 1) più intensa domanda di capitale; 2) notevole e più che proporzionale incremento delle spese governative; 3) più alti livelli di consumo rispetto al periodo 1870-1960 per i nuclei familiari; 4) probabile relativa scarsità nell'offerta di risparmio volontario; 5) probabile continuazione o accentuazione delle attuali tendenze inflazionistiche, con conseguente possibilità di ricorrere al risparmio forzato per la formazione del capitale e la copertura delle spese governative.

GIULIO PIETRANERA

*
**

CORRADO GINI, *L'ammontare e la composizione della ricchezza delle nazioni*, 2ª edizione, Utet, Torino, 1962, pp. 834.

Seconda edizione italiana aggiornata del celebre libro, da lungo tempo esaurito, che venne assunto per tanti anni (1ª edizione 1913) come un modello in materia, in Italia e all'estero, per ricerche consimili.

Il volume riproduce integralmente il testo della prima edizione salvo minimi ritocchi e revisioni formali. Include anche un'appendice (la settima) — come ristampa di un articolo pubblicato dall'A. in « Stato sociale », febbraio 1961 — nella quale, oltre alla

proposta di allargare il campo di studio dell'economia, già accolta in qualche università straniera, si esamina la portata del cosiddetto metodo dell'inventario perfetto della ricchezza nazionale.

Gli aggiornamenti, dovuti al Prof. Antonino Giannone e ad altri collaboratori sono stati eseguiti per capitoli e possono essere distinti in due parti: la prima dedicata alle questioni di carattere metodologico ed alle loro soluzioni in tempi recenti; la seconda allo esame degli aspetti distributivi e dinamici della ricchezza, distintamente per l'Italia e per gli altri paesi. In particolare, gli aspetti distributivi della ricchezza sono stati illustrati mediante il calcolo dei rapporti di diffusione e di concentrazione.

Per quanto riguarda l'Italia, l'opera presenta un quadro delle valutazioni della ricchezza nazionale, o di alcuni suoi settori, eseguite dal 1908 in poi (fino al 1956), in gran parte sotto la direzione del Gini, anche se condotte da altri autori.

La prima valutazione venne condotta dal Gini per il 1908: essa si riferiva alla ricchezza privata italiana e venne eseguita con il metodo dell'inventario reale (1). In tale anno la ricchezza privata dell'Italia si sarebbe aggirata su gli 80-85 miliardi di lire correnti.

Le successive valutazioni, comprese fra il 1908 e il 1917, vennero condotte talora con il metodo dell'inventario

(1) Consiste nella rilevazione diretta dei patrimoni. Tale metodo può essere applicato con criterio personale, a seconda che si vogliono valutare i patrimoni di pertinenza dei singoli individui, oppure con criterio reale, a seconda che si vogliono considerare le singole categorie di beni indipendentemente dalle persone che li possiedono.

reale e talora con quello dello « intervallo devolutivo » (2). Naturalmente, le stime, che il volume riporta in valori correnti, sono influenzate dalle variazioni del livello dei prezzi e quindi del valore della moneta. Ai due estremi della serie 1908-1917 delle stime della ricchezza privata si trovano comunque gli 80-85 miliardi del 1908 (Gini) ed i 117 miliardi del 1917 (Gini).

Nel periodo compreso tra le due guerre mondiali (1921-1938), le valutazioni eseguite da vari studiosi furono numerose. In esse si riflettono le influenze esercitate dalla rivalutazione della lira del 1927 e dalla crisi del 1929: 1924-29: 550 miliardi (Gini); 1926-27: 547 miliardi (A. Sacerdote); 1928: 475 miliardi (A. Degli Espinosa); 1928-29: 470 miliardi (J. Tivaroni); 1931: 400 miliardi (Tivaroni). Anche queste cifre si riferiscono alla ricchezza privata italiana. Un dato del 1932 (F. Virgili): 333 miliardi di ricchezza nazionale (cioè privata più pubblica) offre un indice dell'intensità della deflazione nel punto più acuto della crisi.

Le valutazioni compiute nell'ultimo dopoguerra (1951: L. Livi; 1956: B. Barberi) sono state eseguite con il metodo della capitalizzazione (3). Esse

(2) Il metodo dell'intervallo devolutivo consiste nel determinare il valore della ricchezza trasmessa ogni anno per successione e per donazione e nello stabilire l'intervallo medio che intercorre fra due trasmissioni a titolo gratuito dello stesso bene (tale intervallo corrisponde generalmente ad un intervallo medio tra la morte dei genitori e quella dei figli); il valore suddetto viene poi moltiplicato per tale intervallo in modo da risalire al presunto valore totale dei patrimoni esistenti.

(3) Il metodo della capitalizzazione dei redditi consiste nel suddividere il reddito delle singole categorie di ricchezza nelle due

hanno portato rispettivamente alle cifre di 37.000 miliardi (1951) e di 49.800 miliardi (1956) di ricchezza privata.

Se si istituisce un confronto di larga approssimazione tra l'anno base delle rilevazioni esaminate (1908) e l'anno dell'ultima valutazione comparabile (1956), impiegando rispettivamente le stime del Gini e del Barberi, si osserva come la ricchezza privata complessiva dell'Italia, espressa in lire correnti, sia aumentata da 1 a 620. Tale cifra, naturalmente, è da considerarsi come puramente indicativa. Comunque l'aumento in termini reali si riduce (impiegando un coefficiente di trasformazione basato sulla media aritmetica semplice tra l'indice dei prezzi all'ingrosso e l'indice del costo della vita) da 1 a 620 a 1 per il 1908 e a 2,13 circa per il 1956. Se si elimina l'influenza delle variazioni demografiche, si giunge al confronto tra la ricchezza pro-capite (in termini reali) nei due anni considerati: l'aumento sarebbe del 50% circa.

G. P.

*
**

AUGUSTO GRAZIANI: *La teoria delle scelte negli investimenti pubblici*, Jovene, Napoli, 1961, pagg. 238.

Il problema di scelta degli investimenti pubblici, a lungo trascurato dalla scienza economica e finanziaria, è divenuto da alcuni anni di attualità. Hanno contribuito a richiamare l'inte-

fondamentali componenti costituite dal lavoro e dal capitale, e nel capitalizzare quest'ultima componente mediante un opportuno coefficiente di rendimento.

resse su di esso due ordini di motivi: da un lato l'allargarsi dell'area coperta da paesi di tipo socialista e l'espansione del settore pubblico nei paesi ad economia mista; dall'altro il riconoscimento dell'importanza fondamentale che la spesa pubblica, ed in particolare quella per investimenti, riveste ai fini delle politiche di stabilizzazione e di sviluppo. L'attenzione degli studiosi si è peraltro indirizzata, più che a trattare nel loro complesso i molteplici aspetti del problema di scelta, verso due particolari campi di indagine: quello relativo alla scelta degli investimenti nei paesi sottosviluppati, e quello della valutazione dell'efficienza di investimenti destinati a settori specifici e soprattutto a quello delle risorse idriche. Sono mancate, invece, opere di respiro più ampio, che coprissero i vari aspetti generali del problema, senza tuttavia trascurare l'esigenza, avvertita da dirigenti di enti ed imprese pubbliche, di disporre di criteri atti a guidare la selezione degli investimenti al livello settoriale.

L'interessante studio del Graziani è uno dei primi tentativi di colmare questo vuoto, almeno per quanto riguarda la letteratura in lingua italiana. La trattazione è divisa in tre parti. Nella prima parte, l'Autore esamina i motivi che inducono a non riguardare come ottimo l'assetto economico risultante dall'operare del meccanismo autonomo del mercato e che giustificano pertanto l'intervento pubblico nel settore della produzione; chiarisce quindi cosa debba intendersi per utilizzazione razionale delle risorse, e mette in luce i limiti entro i quali i prezzi di mercato possono essere ritenuti parametri significativi ai fini delle decisioni di

investimento degli enti pubblici. La seconda parte del lavoro è dedicata al problema della valutazione dei costi e dei benefici dei progetti di investimento, con particolare riguardo al modo di determinare prezzi di conto significativi e di calcolare benefici indiretti, quali quelli connessi ad economie esterne, e benefici secondari, sotto forma di mutamenti di struttura nel sistema economico. L'ultima parte del volume tratta del problema di scelta tra criteri alternativi di valutazione dell'efficienza di singoli progetti di investimento, di cui siano noti costi e rendimenti.

Nel tentativo di individuare un tipo di logica economica, atto a guidare la scelta degli investimenti pubblici, il Graziani parte dal presupposto che la indivisibilità delle forme fisiche del capitale reale e l'esistenza di un limite all'entità dei fondi, di cui gli operatori pubblici dispongono a fini di investimento, rendano inapplicabile la logica marginalistica, secondo cui sarebbe ottima la struttura degli investimenti ottenuta variando le dimensioni dei singoli progetti fino ad uguagliare i rispettivi rendimenti marginali. In luogo di tale impostazione, egli adotta uno schema di equilibrio parziale, il cui obiettivo è la determinazione di un ottimo settoriale, concepita indipendentemente da quella dell'ottimo globale. In sostanza, egli assume come già risolto il problema della ripartizione delle risorse investibili tra i vari settori della produzione e restringe l'analisi alla scelta tra le diverse alternative tecnologiche. Il suo discorso vale quindi solo per sistemi economici ove manchi una visione d'insieme, che permetta di tener conto, nella scelta degli investimenti, dei legami di interdipendenza

esistenti tra i vari settori dell'economia. Si tratta di una limitazione di un certo peso, non solo perchè restringe notevolmente il campo di applicabilità delle conclusioni cui l'Autore perviene, ma anche perchè, sotto il profilo metodologico, una soluzione distinta dei momenti della ripartizione intersettoriale degli investimenti e della scelta delle tecniche di produzione non garantisce nè il raggiungimento della soluzione produttiva più efficiente (ottimo globale), nè la compatibilità dei progetti attuati nei singoli settori.

L'opera del Graziani è comunque assai pregevole, per il contributo che apporta alla conoscenza di importanti aspetti del problema, quali la valutazione dei costi e dei benefici dell'investimento pubblico — vista sotto l'angolo visuale della collettività, anzichè dell'ente o dell'impresa che attua l'investimento — e l'eliminazione della divergenza tra calcolo economico e calcolo finanziario, che insorge quando si fa uso di prezzi di conto che non coincidono con i prezzi di mercato, o quando esistono costi o benefici intangibili, non valutabili in termini di moneta. La trattazione di questi aspetti è del massimo interesse, non solo ai fini della scelta degli investimenti pubblici, ma anche a quelli più generali dell'impostazione di una politica economica razionale.

Per quanto attiene alla determinazione di un sistema di prezzi di conto significativi, l'Autore respinge il noto procedimento per tentativi proposto dal Lange, basato sulla simulazione del meccanismo del mercato, poichè tale metodo presuppone un sistema economico più o meno centralizzato, in cui le risorse produttive siano sotto diretto

controllo dello stato, ed è pertanto inadatto a risolvere il problema in una economia mista. Scartato inoltre come troppo approssimativo il metodo della determinazione diretta dei prezzi di conto per via di stima, sostenuto dal Tinbergen, il Graziani ripiega su un procedimento non meno rudimentale, consistente nel rinunciare ad individuare un intero sistema di prezzi significativi e nel limitarsi ad apportare una serie di correzioni ai prezzi di mercato che appaiono più palesemente distorti. Occorrerebbe in sostanza abbandonare l'obiettivo flessibile di ricerca di un ottimo globale e sostituirlo con obiettivi rigidi più facilmente controllabili, quali determinate riduzioni di eventuali eccessi della domanda o dell'offerta sul mercato del lavoro, del capitale e nei cambi esteri. I prezzi così stabiliti dovrebbero essere assunti a base del calcolo economico nel settore pubblico, ed essere resi al tempo stesso effettivi per gli imprenditori privati, mediante un sistema di sussidi ed imposte, che annulli le differenze tra prezzi di mercato e prezzi di conto.

L'Autore ammette che il metodo su cui egli ripiega è alquanto rudimentale ed applicabile solo alle distorsioni più evidenti, ma ritiene trattarsi dell'unico metodo possibile, nell'ipotesi che le decisioni di investimento dipendano da un ente isolato, non in grado di compiere calcoli che abbraccino il complesso delle risorse disponibili nel paese. Viene spontaneo chiedersi, a questo proposito, se sia legittimo assumere che un ente capace di individuare e di correggere le distorsioni nei prezzi del lavoro, del capitale e nei cambi esteri non sia anche in grado di calcolare un intero sistema di prezzi di conto, im-

postando un problema di programmazione lineare in forma duale. La correzione delle distorsioni di cui sopra comporta necessariamente un angolo visuale che abbracci l'economia nel suo complesso, ed in tal caso si può realisticamente assumere che l'ente che procede al computo dei prezzi di conto abbia conoscenza della disponibilità di risorse e della matrice della tecnica, oltre che della scala delle preferenze dell'autorità pubblica. Se così è, risulta possibile calcolare i valori dei prezzi-ombra, ossia delle variabili del problema di minimizzazione dei costi che rendono pari a zero i profitti netti delle attività efficienti. Tali valori potranno forse non esprimere esattamente i saggi di sostituzione tra più allocazioni efficienti di risorse — per effetto dei limiti impliciti nell'uso di relazioni lineari e nell'assunzione di addizionabilità dei risultati di singoli processi produttivi, nonché di quelli derivanti dalla necessità di ricorrere a procedimenti di aggregazione per ridurre il problema a dimensioni maneggevoli — ma saranno con ogni probabilità più vicini ai prezzi significativi di quanto lo possano essere i valori individuabili col metodo sostenuto dal Graziani.

Un altro spinoso problema affrontato dal Graziani è quello dell'eliminazione della divergenza che può sorgere tra calcolo economico e calcolo finanziario, per effetto dell'uso di prezzi di conto diversi dai prezzi di mercato e dell'esistenza di costi e benefici intangibili. Può accadere infatti che un progetto di investimento pubblico sia economicamente attivo, nel senso che per la collettività i benefici superino i costi, ed al tempo stesso sia finanziariamente passivo, perchè l'ente che lo attua va

incontro ad uscite monetarie superiori alle corrispondenti entrate. Si pone in tal caso, ai fini della scelta degli investimenti, l'alternativa tra ricorso al calcolo finanziario, che evita un eventuale passivo ma determina la perdita di parte dei benefici sociali, e ricorso al calcolo economico, con conseguente necessità di reperire altre fonti finanziarie, con cui coprire l'eventuale passivo di bilancio. Il problema sussiste, ovviamente, solo nell'ipotesi che lo stato non ritenga di intervenire per assicurare in qualche modo l'uguaglianza tra costi e benefici monetari e costi e benefici reali.

L'opinione del Graziani è che nel calcolo della convenienza vadano incluse sia le considerazioni di ordine economico che quelle di ordine finanziario: si dovrebbe anzitutto stabilire una graduatoria dei progetti di investimento secondo le indicazioni del calcolo economico, e successivamente procedere all'esecuzione di tanti progetti, in ordine decrescente di convenienza, quanti sono necessari ad ottenere un beneficio marginale netto pari al costo marginale del disavanzo finanziario. Si tratta di soluzione indubbiamente suggestiva, che lascia tuttavia perplessi circa le possibilità di applicazione concreta, data l'evidente difficoltà di stimare il costo marginale del disavanzo finanziario, comportato dall'attuazione dei progetti economicamente redditizi. Si pensi, ad esempio, ai problemi comportati dalla determinazione del costo marginale sopportato dalla collettività a seguito di un eventuale aumento di imposizione o di ricorso al debito pubblico, attuati per colmare il deficit finanziario generato dagli investimenti. Da notare, inoltre, che la

soluzione del Graziani è basata proprio su quella logica marginalistica, di cui egli aveva inizialmente messo in luce i ben noti limiti.

Più tecnica, ma altrettanto ricca di spunti di discussione, è l'ultima parte dello studio, dedicata alla scelta di un criterio specifico di investimento. Gli indici di efficienza, sui quali l'Autore concentra la propria attenzione, sono tre: la differenza tra rendimenti e costi (o meglio, la differenza tra i valori attuali, calcolati sulla base del saggio di interesse, dei flussi di ricavo e di costo, nota sotto il nome di « valore capitale dell'investimento »); il rapporto tra rendimenti e costi, similmente calcolati; e il cosiddetto « saggio di rendimento interno », rappresentato dal saggio di sconto che, applicato in luogo del saggio di interesse nel computo dei valori attuali, rende il valore attuale della serie dei redditi lordi pari ai costi di costruzione. La massimizzazione di ciascuno di questi indici ha trovato sostenitori autorevoli nella letteratura economica, e la scelta tra di essi è problema ancor oggi assai dibattuto. Il Graziani respinge il primo indice, dato che esso porterebbe, in caso di esistenza di un limite alla disponibilità di fondi per investimento, a sopravvalutare i progetti di grandi dimensioni, ai danni di quelli più piccoli, a prescindere dal rispettivo saggio di rendimento.

Può sembrare strano che egli non consideri che tale inconveniente risulterebbe superato, se, invece di impostare il problema in termini di massimizzazione senza vincoli, si procedesse alla soluzione di un analogo problema di massimo condizionato, ove il vincolo fosse rappresentato dalle ri-

sorse a disposizione. In realtà, il motivo per cui il Graziani non si sofferma su tale soluzione è da ricercare nel fatto che egli parte dall'ipotesi che i progetti considerati siano di tipo indivisibile, il che porta ovviamente ad escludere il ricorso a procedimenti di massimizzazione ed impone la costruzione di una graduatoria, mediante ricorso a procedimenti più o meno empirici. Un secondo motivo è probabilmente costituito dalla scarsa significatività dell'uso di un saggio di sconto pari al saggio di interesse, dato che questo non rispecchia il costo effettivo del capitale, quando i fondi sono limitati e non vi è possibilità di accesso al mercato del credito. Quest'ultimo impedimento è valido anche nei confronti del secondo indice; l'obiezione principale contro il rapporto tra rendimenti e costi è peraltro rappresentata, secondo il Graziani, dalla circostanza che l'uso di tale indice porta a presupporre che la dotazione iniziale di risorse sia sufficiente a coprire, oltre ai costi iniziali, anche i costi correnti di esercizio, il che ovviamente non è corretto, quando per coprire questi ultimi si può contare sui ricavi correnti. Il Graziani dichiara quindi di accettare per valido il terzo indice — il saggio di rendimento interno — e confuta talune possibili obiezioni, a nostro avviso di carattere secondario, senza menzionare quelle, che a noi paiono ben più serie, legate al fatto che l'applicazione di tale saggio di sconto composto; nel calcolo del valore attuale dei ricavi e dei costi, implica un reinvestimento immediato dei redditi netti e delle quote di ammortamento — man mano che gli uni e le altre giungono a maturazione — che garantisca un

saggio di rendimento pari a quello dei fondi originariamente investiti. Accettato come indice corretto il saggio di rendimento interno, l'Autore ha cura di qualificare il criterio basato sull'uso di tale indice, prendendo le mosse da una proposta del McKean, volta ad ordinare i progetti di investimento non già in base al rispettivo saggio di rendimento interno, ma in base alla differenza tra i valori attuali dei flussi di ricavo e di costo, calcolati mediante un saggio di sconto pari al saggio di rendimento interno dell'investimento marginale. Il Graziani precisa, a questo proposito, che il saggio di sconto da adottare non è il saggio di rendimento interno del progetto marginale, bensì quello « del più povero dei progetti tra cui è aperta la scelta », che non siano tra loro alternativi.

Su questo piano, potrebbe forse sembrare preferibile l'adozione del saggio di rendimento interno del progetto più conveniente, fra quelli tra cui è aperta la scelta, alla cui attuazione si deve rinunciare per effetto della limitazione dei fondi disponibili. In altri termini, anziché guardare al più povero tra i progetti attuabili, si potrebbe guardare, più correttamente, al più conveniente tra i progetti che non verranno attuati. Per comprendere perché il Graziani abbia preferito la prima alternativa, occorre tener conto che egli non si propone di individuare il solo progetto più conveniente, ma l'insieme dei progetti economicamente convenienti che esauriscono le risorse finanziarie disponibili, e che a tale scopo egli si serve di un particolare metodo empirico di determinazione del saggio

di sconto, suggerito dal McKean e sostanzialmente analogo a quello comunemente adottato per costruire una scheda keynesiana dell'efficienza marginale del capitale. Per spiegare questo punto, conviene lasciare la parola al McKean: « *This rate [saggio interno di rendimento dell'investimento marginale] and simultaneously the correct set of investments can be approximated by finding the best project sizes and the best combination of interrelated ventures at several discount rates; by finding, next, the sets of projects that yield positive present worths at those several discount rates; by determining, finally, the set that exhausts the given investment budget. That set is the preferred one, and that discount rate is the marginal internal rate of return* » (cfr.: *Efficiency in Government Through System Analysis*, Wiley, New York, 1958, pag. 99). Il saggio di sconto, che è possibile individuare con tale procedimento, corrisponde appunto al saggio di rendimento interno del più povero tra i progetti attuabili, e ciò spiega perché il Graziani si sia orientato verso l'adozione di tale saggio. Ma è evidente che, sul piano teorico, sarebbe più corretto adottare il saggio di rendimento interno del più conveniente tra i progetti non attuabili, poichè è questo il saggio che rappresenta effettivamente il costo-opportunità del capitale investibile. È probabile, comunque, che in pratica l'adozione di un saggio anziché dell'altro non comporti alcuna alterazione sostanziale nella graduatoria dei progetti, mentre è fuor di dubbio l'opportunità del ricorso al procedimento del

McKean, o ad altri ad esso simili, per evitare il ragionamento circolare in cui è facile incorrere nel tentativo di individuare il progetto marginale, dato che chi prescinde da procedimenti di questo tipo può identificare l'investimento marginale solo a costo di postulare una conoscenza « a priori » della scala di convenienza che sta cercando di costruire. Se ci si consente un'ultima osservazione sul criterio sostenuto dal Graziani, vorremmo notare che esso ha più il carattere di una versione sofisticata del criterio del valore capitale, che non di variante del criterio del saggio di rendimento interno, come l'Autore mostra di ritenere: l'indice in base al quale avviene la scelta è infatti il valore attuale del reddito netto, non già il saggio di sconto.

Resterebbe ancora da dire del capitolo finale, dedicato ad un esame dei criteri di investimento proposti nel quadro di alcune ben note teorie sullo sviluppo economico dei paesi arretrati; ma i limiti di spazio ci impediscono di dar conto delle acute osservazioni che il Graziani muove a proposito di tali criteri, e che sono state, del resto, compendiate in un articolo recentemente apparso su « *Economia Internazionale* ». Concluderemo quindi rilevando che le riserve che abbiamo avanzato su talune tesi del Graziani non intendono sminuire i molti pregi del libro e vanno piuttosto interpretate come una riprova dell'utilità del lavoro e del vivo interesse che esso sarà certo capace di destare negli studiosi di teoria della politica economica.

DUCCIO CAVALIERI

Publicazioni ricevute

Assicurazione (L') e il finanziamento dei crediti all'esportazione, Milano, 1962, pagg. 172. Banca Commerciale Italiana. Direzione Centrale. Ufficio Studi.

ASSOCIATION INTERNATIONALE DE DROIT FINANCIER ET FISCAL: *Rapports pour le XVI^{me} Congrès International de Droit Financier et Fiscal. Athènes (Grèce), 1962. Sujet de discussion: Les problèmes fiscaux soulevés par les sociétés d'investissement et de placement à caractère international*, Athènes, 1962, pagg. CIX-214. Cahiers de droit fiscal international, vol. XLVII b.

ASSOCIAZIONE NAZIONALE IMPRESE PRODUTTRICI E DISTRIBUTTRICI DI ENERGIA ELETTRICA (ANIDEL): *L'industria elettrica italiana nel 1961*, Roma, 1962, pagg. 155.

[Panorama sintetico dell'attività svolta dall'industria elettrica italiana nell'anno 1961: 1) lo sviluppo degli impianti generatori di energia elettrica; 2) la situazione di tali impianti al 31 dicembre 1961; 3) la ripartizione della potenza installata al 31 dicembre 1961; 4) i serbatoi stagionali; 5) la rete di trasporto ed interconnessione; 6) i collegamenti elettrici con i paesi confinanti con l'Italia; 7) le prospettive future e le nuove fonti di energia.]

ASSOCIAZIONE PER LO SVILUPPO DELL'INDUSTRIA NEL MEZZOGIORNO (SVIMEZ). Centro per gli studi sullo sviluppo economico: *L'evoluzione del comportamento in un processo di sviluppo*, A. Giuffrè, Roma, 1962, pagg. VII-54. Serie Ricerche, 3.

[L'indagine mira a chiarire il meccanismo attraverso il quale si modifica il comportamento socio-culturale della popolazione in una zona depressa in via di sviluppo (prevalentemente l'Italia meridionale) e a definire gli strumenti per una razionale politica di trasformazione nel campo della cultura. La ricerca, pur di natura metodologica, giunge ad una conclusione attuale: alle progressive trasformazioni della struttura economica non si sarebbero accompagnate nel Mezzogiorno quelle modificazioni socio-culturali tipiche di una società moderna, pur necessarie per un ulteriore ed organico sviluppo.]

ASSOCIAZIONE PER LO SVILUPPO DELL'INDUSTRIA NEL MEZZOGIORNO (SVIMEZ): *Sviluppo industriale e imprenditori locali*, A. Giuffrè, Roma, 1962, pagg. VII-57. Serie Studi, 8.

[Il volume presenta i primi risultati di una ricerca che, sulla scorta di considerazioni suggerite dalla letteratura sullo sviluppo dei paesi arretrati o dall'osservazione diretta di

alcuni casi di industrializzazione in zone meridionali, cerca di cogliere le principali condizioni, economiche e sociologiche, della formazione e delle vicende di imprenditori industriali (locali) in risposta ad interventi esterni di industrializzazione.]

ASSOCIAZIONE PER LO SVILUPPO DELL'INDUSTRIA NEL MEZZOGIORNO (SVIMEZ): *Trasformazioni sociali e culturali in Italia e loro riflessi sulla scuola*, A. Giuffrè, Roma, 1962, pagg. VII-79. Serie Studi, 6.

BAELI SALVATORE: *L'assicurazione dei crediti all'esportazione in Italia con note di legislazione comparata dei Paesi della CEE. Parte speciale. I. L'assicurazione dei prodotti italiani depositati all'estero, dei lavori, studi e progettazioni e dei relativi crediti in base alle nuove disposizioni della Legge 5 luglio 1961, n. 635*, G. Pastena, Roma, 1962, pagg. 186.

[Utile e attento esame particolareggiato delle due recenti leggi (allegate in appendice) n. 68 del 17 febbraio 1961 (« sull'assicurazione e sul finanziamento dei prodotti nazionali costituiti in deposito all'estero e dei crediti derivanti dalla loro vendita, nonché dei lavori e progettazioni eseguiti all'estero da imprese nazionali e dei relativi crediti ») e n. 635 del luglio 1961 (« disposizioni sull'assicurazione e sul finanziamento dei crediti alle esportazioni di merci e servizi, all'esecuzione dei lavori all'estero, nonché all'assistenza ai paesi in via di sviluppo ») che hanno portato un elemento di « armonizzazione » e di equilibrio, tra il sistema italiano d'assicurazione-credito ed i sistemi similari degli altri paesi d'Europa e della C.E.E. in particolare.]

BUREAU FEDERAL DE STATISTIQUE: *Annuaire statistique de la Suisse 1962*, Berne (Ed. Birkhäuser, Bâle), 1962, pagg. x-649.

CAIZZI BRUNO: *Nuova antologia della questione meridionale*, Edizioni di Comunità, Milano, 1962, pagg. 457.

[Edizione notevolmente allargata, nella scelta dei testi e nel commento, dell'« Antologia della questione meridionale » (1950; ristampa 1955).

La « Nuova Antologia » è stata ideata in un clima culturale economico e politico, molto diverso da quello del 1950 e l'« Introduzione » del Prof. Bruno Caizzi discute ed offre i termini del relativo ammodernamento del testo: alcuni notevoli scrittori del « Settecento » (G. M. Galanti; P. Balsamo) sono stati introdotti per meglio chiarire gli « antefatti » della questione; mentre ad altri autori contemporanei, come al Prof. Rossi-Doria ed alla Signora Lutz, è stato affidato il compito di discutere gli aspetti maggiormente rilevanti della più recente fase della politica a favore del Mezzogiorno, quella dei grandi interventi diretti dall'alto, e di fissare alcuni moderni termini del dibattito.]

CENTRO ITALIANO PER LO STUDIO DELLE RELAZIONI ECONOMICHE ESTERE E DEI MERCATI: *Argentina*, Roma, 1962, pagg. 99.

[Utile manuale di consultazione per gli operatori economici con la Repubblica Argentina: descrizione geografica; popolazione; organizzazione politica e amministrativa; comunicazioni; aspetti economici; commercio estero; informazioni varie.]

CHENERY HOLLIS B.: *Politiche di sviluppo per l'Italia meridionale*, A. Giuffrè, Roma, 1962, pagg. ix-77. Associazione per lo sviluppo dell'industria nel Mezzogiorno (SVIMEZ). Centro per gli studi sullo sviluppo economico. Serie Monografie, 6.

[L'A. presenta un particolare modello econometrico di sviluppo interregionale che, oltre a permettere un'analisi dei risultati conseguiti nell'Italia meridionale dalla politica di intervento nell'ultimo decennio, viene utilizzato anche a fine prospettivo, allo scopo di esprimere in termini quantitativi i riflessi di politiche alternative di sviluppo economico.

Tesi centrale del volume è che l'attuale struttura economica del Mezzogiorno non è vitale e che una profonda modificazione, necessaria per avviare un processo autonomo di sviluppo, non può far leva soltanto sugli effetti di domanda, attivati da una spesa pubblica indifferenziata, ma su quelli di offerta che una coordinata politica economica dovrebbe localizzare nelle regioni più depresse del nostro paese.]

COMITATO DI RICERCHE ECONOMICHE PER LA SICILIA: *Atti del Convegno per i problemi delle zone ed aree di sviluppo industriale in Sicilia (Palermo, 12, 13 e 14 gennaio 1961)*, Palermo, 1962, pagg. 366. Documenti sull'economia siciliana, 8.

[Numero speciale dedicato agli Atti del Convegno per i problemi delle zone ed aree di sviluppo industriale in Sicilia. (Relazione generale: Prof. Costante Proserpi).]

COMMISSION BANCAIRE: *Rapport annuel 1961*, Bruxelles 1962, pagg. 234.

COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA. Commissione: *La prima tappa del Mercato comune. Relazione sull'esecuzione del trattato (gennaio 1958 - gennaio 1962)*, Serv. Pubbl. delle Comunità Europee, Bruxelles, 1962, pagg. 121.

[La Relazione traccia un bilancio generale dei primi quattro anni di vita della Comunità Economica Europea (1958-1962): graduale creazione del Mercato Comune (scambi nel settore industriale; organizzazione dei mercati agricoli; libera circolazione delle persone, dei servizi e dei capitali); politica comune (di congiuntura; di struttura e regionale; politica energetica; di concorrenza; dei trasporti e sociale; la Comunità ed i paesi d'oltremare associati; la Comunità ed il mondo esterno (dalla zona di libero scambio alle domande di adesione della Gran Bretagna, Danimarca ed Irlanda); la Comunità ed i paesi in fase di sviluppo (assistenza tecnica e finanziaria; cooperazione commerciale).]

CONFEDERAZIONE DELLA MUNICIPALIZZAZIONE: *XIII Assemblea confederale. Roma, 23 marzo 1962*, Roma, 1962, pagg. 191.

CONVEGNO (XI) ECONOMICO ITALO-AFRICANO. Milano, 27-28-29 aprile 1962: *Atti...*, Milano, 1962, pagg. 180. Gruppo Vittorio Bottego.

[Tema del convegno (Milano, 27-28 aprile 1962): « Incremento ulteriore dei rapporti con l'Africa attraverso una sempre più operante cooperazione tecnica, economica, finanziaria e culturale e mediante una efficace assistenza ad iniziative di medi organismi ». Prolusione: dell'On. Pella; Relazioni: On. Dino del Bo; On. G. Vedovato; Ing. F. Pennacchioni.]

DE VITA AGOSTINO: *Gli aggregati economici*, Milano, 1962, pagg. 220. Istituto per gli studi di economia.

[Saggio di natura metodologica che mira a definire ed a chiarire il significato degli schemi di « aggregati economici » impiegati nelle ricerche statistiche proprie delle analisi di macro-economia e degli studi di contabilità nazionale.

Il volume esamina, come esempi di sviluppo della materia trattata, gli aggregati relativi al calcolo della produttività e quelli sull'attuale evoluzione della popolazione italiana.]

Etudes sur la cybernétique et l'économie (4), Institut de Science Economique Appliquée, Paris, 1962, pagg. 90. Cahiers de l'I.S.E.A., Suppl. n° 124 (Série N, n° 4).

[Gli A.A. tentano di applicare i concetti fondamentali della cibernetica ai fenomeni economici della pubblicità ed in genere allo studio della « risposta » data dal mercato a determinati stimoli (come la pubblicità stessa; la prossimità di feste particolari; l'avvicinarsi di date stagionali, ecc.). Su tali basi, mettono in evidenza, oltre al ciclo settimanale delle vendite per alcune merci, determinati fenomeni come l'interferenza reciproca degli interventi pubblicitari, nonché alcuni rilevabili cicli stagionali e bimestrali per un gruppo di merci la cui vendita viene seguita sul mercato francese.]

Europa im Umbruch. Die europäische Integration und die Schweiz. Herausgegeben von Dr. Hans Fehr..., « Basler Nachrichten », Basel, 1962, pagg. 91.

FRI JOHN C. H.: *An analysis of the long-run prospect of economic development in Pakistan*, Karachi, 1962, pagg. viii-95. The Institute of Development Economics. Monographs in the economics of development, No. 9.

GERSDORFF (VON) RALPH: *Saving, credit and insurance in Brazil. Their contribution to economic development*, Government Printing Office, Barbados, 1962, pagg. xxvi-250. Government of Barbados. Economic Planning Unit, Series of economic surveys, No. 1.

[Studio sullo sviluppo economico del Brasile condotto per l'« Ufficio di pianificazione » del Governo di Barbados che sta raccogliendo materiale informativo sui problemi economici e sociali dei paesi dell'America Latina: formazione del capitale e inflazione; calcolo e composizione del prodotto nazionale lordo brasiliano; sviluppo bancario del Brasile; bibliografia.

L'A. sottolinea, analizzando l'andamento dell'economia brasiliana, l'inefficacia e i danni causati dal finanziamento dello sviluppo economico fondato sul « deficit spending » e sulla inflazione.]

ISTITUTO DI RICERCHE GESTIONALI E DI MERCATO: *Direttrici dello sviluppo economico nella Provincia di Ragusa*, Roma, 1962, pagg. xxii-213. Collana di ricerche gestionali e di mercato, 4.

[Eseguita dall'IRMAR e promossa dall'Unione delle Camere di commercio della Regione Siciliana e dalla Gulf Italia, l'indagine ha lo scopo di valutare le possibilità attuali e potenziali della provincia di Ragusa e di programmare un maggior sviluppo economico attraverso una razionale industrializzazione.]

Parte prima: analisi della situazione generale della provincia; ambiente fisico ed economico; infrastrutture di base; traffico stradale e ferroviario; attività industriali ed agricole. Parte seconda: prospettive e possibilità di sviluppo; esame delle principali attività produttive suscettibili di notevole incremento (ortofrutticoltura; risorse idriche; raccolta e conservazione e distribuzione dei prodotti ortofrutticoli; industria casearia; industria vetraria; materie plastiche; trasporti).]

IZZO LUCIO: *Sostituzione e complementarietà tra forme di investimento della ricchezza*, A. Giuffrè, Milano, 1961, pagg. VII-182. Istituto di Economia e Finanza della Facoltà Giuridica di Roma.

MACHLUP FRITZ: *Plans for reform of the international monetary system*, Princeton, 1962, pagg. 67. International Finance Section, Department of Economics, Princeton University. Special Papers in International Economics, No. 3.

[L'A., economista di fama internazionale, delinea in questo saggio (tradotto anche in italiano a cura di « Bancaria », nn. 8-9 1962) l'attuale situazione monetaria nel mondo ed esamina criticamente il sistema del *gold-exchange standard*. Le critiche che hanno colpito tale sistema monetario, attualmente diffuso nella maggior parte dei paesi del mondo libero, riguardano specialmente le difficoltà che esso crea per la bilancia dei pagamenti dei singoli paesi, la inadeguatezza delle riserve internazionali, e i pericoli di crisi inerenti alla sua intrinseca fragilità.

L'A. considera i progetti escogitati per conferire maggiore funzionalità al *gold-exchange standard*: a) ampliamento del sistema ora vigente; b) mutua assistenza fra banche centrali; c) centralizzazione delle riserve monetarie; d) aumento del prezzo dell'oro; e) flessibilità dei cambi. L'A. analizza detti progetti, rilevandone gli aspetti positivi e negativi e mettendo in evidenza le necessarie riforme tecniche implicate da una loro applicazione e le relative conseguenze nel campo dell'equilibrio monetario internazionale.]

MARTENS J.: *Bibliographie de science économique régionale*, Institut de Science Economique Appliquée, Paris, 1962, pagg. 129. Cahiers de l'I.S.E.A., n° 125 (Série L, n° 10).

Messico. Vol. I-II, Editor. SIPEC, Roma-Milano, 1962, voll. 2. Centro di Azione Latina. Nazioni, Collana di monografie sui Paesi dell'America Latina, 2.

II due volumi, editi nella collana di monografie « Nazioni » sotto gli auspici del « Centro di Azione Latina », mirano a dare un panorama generale dello sviluppo storico, dei vari aspetti culturali e della vita economica della Repubblica messicana.

Particolarmente interessante per gli operatori economici il volume secondo che esamina i problemi connessi con le finanze pubbliche, l'evoluzione economica in genere, lo sviluppo dell'industria, la politica agraria e quella del lavoro, i movimenti operai, la produzione ed il consumo di energia.]

MINISTERO DEL TESORO. Direzione Generale del Debito Pubblico: *Relazione del Direttore Generale alla Commissione di vigilanza per l'esercizio finanziario 1960-61*, Ist. Poligr. dello Stato, Roma, 1962, pagg. IX-91.

MINISTERO DEL TESORO. Direzione Generale del Tesoro. Servizio Coordinamento e Studi: *Relazione sui Servizi della Direzione Generale del Tesoro. Anno 1961*, Roma, 1962, pagg. XX-307; *Supplemento...*, pagg. 184.

MYRDAL GUNNAR: *I paesi del benessere e gli altri. La pianificazione negli stati di benessere e le sue implicazioni internazionali*, G. Feltrinelli, Milano, 1962, pagg. 244. Saggi di economia e scienze sociali, 6.

[L'A., assertore dello stato di benessere, è attualmente esponente della cosiddetta scuola del neo-internazionalismo economico. Cardine delle idee di questa corrente è il principio che i problemi di politica economica debbono essere impostati nel senso di un allargamento e non di una restrizione dei rapporti fra i paesi. La realizzazione di questo principio, che fu proprio della grande tradizione classica, richiede però condizioni che vanno al di là di un'apertura delle barriere doganali. Esso pone problemi che richiedono, secondo l'A., una pianificazione non limitata all'ambito nazionale, ma estesa a quello mondiale.

Il volume tratta di questi problemi e soprattutto della tendenza verso la pianificazione economica dei paesi occidentali e di ciò che tale indirizzo implica dal punto di vista internazionale; e mira a chiarire le relazioni fra le forze sociali che si sono rivelate nella tendenza accennata e a delineare il tipo di comunità sociale che ne emerge. In particolare, considera gli effetti che la pianificazione economica nazionale apporta in detti paesi nel campo delle relazioni economiche fra questi ed il resto del mondo, puntualizzando le relazioni con i paesi sottosviluppati estranei all'orbita sovietica.]

NICOSIA FRANCESCO M.: *Tecnica amministrativa delle imprese di servizi pubblici. Problemi teorici ed empirici*, Ed. dell'Ateneo, Roma, 1960, pagg. XII-367. Collana di tecnica economica, 1.

PAPANDREOU A. G.: *L'economia come scienza*. Introduzione di Mario Arcelli. Editrice « L'Industria », Milano, 1962, pagg. 161.

[Argomento del libro (che raccoglie uno studio pubblicato in tre puntate su « L'Industria » nel 1961) è l'analisi della natura dell'economia come scienza, dei suoi fondamenti cioè da un punto di vista logico e dei suoi limiti. L'A. intende l'economia come una scienza positiva e studia, di conseguenza, dal punto di vista metodologico, la pratica corrente in economia; e sottolinea l'utilità dei più moderni calcoli di logica-matematica (teoria degli insiemi; algebra lineare; topologia, ecc.) sui quali si sofferma anche a scopo divulgativo (cfr. particolarmente i capp. 2, 3, 4 e 5). Il calcolo logico-matematico è tuttavia soltanto strumentale nello studio del Papandreou la cui trattazione tenta di dare una risposta alla domanda: « in che senso, se ne esiste uno, la statica comparata è significativa da un punto di vista empirico? ».

Il libro è presentato in eccellente traduzione dal Dr. Mario Arcelli, che gli ha premesso un saggio introduttivo e ha corredato il testo con opportune note di commento.]

PAPI GIUSEPPE UGO: *Programmazione indicativa*, A. Giuffrè, Milano, 1962, pagg. 55. Università di Messina. Facoltà di Economia e Commercio. Istituto di Scienze Economiche, 3.

PARTIES (LES) CONTRACTANTES À L'ACCORD GENERAL SUR LES TARIFS DOUANIERS ET LE COMMERCE (G.A.T.T.): *Le commerce international en 1961*, Genève, 1962, pagg. 152.

Problèmes de l'admission du Royaume-Uni au Marché Commun, Institut de Science Economique Appliquée, Paris, 1962, pagg. 242. Cahiers de l'I.S.E.A., Suppl. t. n° 125 (Série R, n° 6).

[Il volume è nato da un accordo stipulato fra l'*Institut de Science Economique Appliquée* di Parigi ed il *Political and Economic Planning* di Londra per studiare congiuntamente alcuni problemi posti dalla domanda di adesione del Regno Unito al Mercato Comune: agricoltura; associazione dei paesi d'oltremare; norme della concorrenza; politica economica, monetaria e finanziaria.

Ogni tema è trattato da un autore francese e da un autore inglese. Il Prof. François Perroux discute il complesso degli interventi in un'introduzione: *Vers une Europe sans rivages.*]

RIGHETTI UMBERTO: *Contributo ad una storia della socialdemocrazia italiana*, Soc. Editr. Democratica, Roma, 1962, pagg. 134.

RIPARELLI ALBERTO: *Correlazioni ed interdipendenze fra organismi aziendali*, C. Corsi, Pisa, 1962, pagg. xvi-247. Collana di studi economico-aziendali, 3.

SCIPIONE TIRO: *La finanza locale nella politica di sviluppo*, A. Giuffrè, Roma, 1962, pagg. xiii-53. Associazione per lo sviluppo dell'industria nel Mezzogiorno (SVIMEZ). Serie Studi, 7.

[Il volume rappresenta un primo tentativo di illustrare i problemi della finanza locale nel quadro del processo di sviluppo economico in atto. L'indagine delinea un quadro sintetico della situazione attuale della finanza locale e dei gravi squilibri esistenti fra le diverse regioni (detti squilibri sono ampiamente documentati nel primo dei due Allegati allo studio, nel quale vengono messe a confronto alcune fra le più significative condizioni di base degli Enti locali: reddito; gettito di singole imposte; spese per il personale sia per abitante che per dipendente; opere pubbliche effettuate dai Comuni e dalle Provincie, ecc.); e sottolinea la necessità di un intervento dello Stato con finalità perequative, tendente a modificare gli squilibri rilevati.]

ZLOTAS XENOPHON: *International monetary order. Problems and Policies*, Athens, 1962, pagg. 29. Bank of Greece, Papers and Lectures, 12.