

## Indennizzo alle imprese elettriche e problemi finanziari dell'ENEL

### Premessa.

1. - L'industria elettrica è quella che richiede la maggiore percentuale di investimenti rispetto al fatturato (1) per mantenere il costante, rapido accrescimento della produzione, secondo la quasi legge del raddoppio ogni dieci anni, ossia secondo un saggio medio annuo composto d'incremento del 7,2% (spesso superiore a quello di accrescimento del reddito nazionale) (2).

Tale saggio, però, è spesso insufficiente a far fronte ai nuovi fabbisogni: in Francia ci si propone il raddoppio in 7-8 anni (3), in Inghilterra si tende ad un saggio medio di accrescimento annuo dell'8% (4), in Italia nel periodo 1950-60 la produzione è più che raddoppiata (5).

Gli investimenti nel settore elettrico assorbono una percentuale di quelli totali lordi che, anche in paesi come l'Inghilterra, dove si usa far fronte alla crescente richiesta di energia con l'installazione di nuove centrali termiche (il cui costo d'impianto è inferiore a

(1) La percentuale degli investimenti in rapporto ai ricavi totali si aggira sul 50%. In Francia tale percentuale, dalla costituzione dell'E.d.F. ad oggi, si è mantenuta superiore al 50% pur variando di anno in anno (ad esempio dal 1959 al 1961 essa è stata rispettivamente del 60%, 53%, 50%). Questa percentuale sarebbe ancora più elevata se si considerassero gli investimenti per il potenziamento della rete di distribuzione dei servizi pubblici che è di proprietà degli Enti concedenti (generalmente Comuni). Anche in Inghilterra gli investimenti dal 1948 al 1959 si sono aggirati su una percentuale media dei ricavi totali del 50%. Nell'esercizio 1959-60 tale percentuale ha superato il 55% (v. *The Electricity Council, Annual Report and Account, 1959-60*, p. 55 e p. 58).

(2) Il saggio medio annuo di aumento, in termini reali, del reddito nazionale lordo è stato nel periodo 1950-61 del 6% (v. BANCA D'ITALIA, *Assemblea generale ordinaria dei partecipanti*, anno 1962, p. 22).

(3) ELECTRICITÉ DE FRANCE, *Rapport d'activité, comptes de gestion*, esercizio 1961, p. 21.

(4) *Britain Official Handbook, 1963*, p. 287.

(5) Secondo dati di fonte Istat la produzione è passata da 24.681 milioni di kwh. nel 1950 a 56.240 milioni di kwh. nel 1960.

quello delle centrali idroelettriche), non è molto inferiore al 10% (6). In Italia l'importanza dei capitali assorbiti dalla industria elettrica è dimostrata dal fatto che, alla vigilia della nazionalizzazione, il capitale nominale delle società elettrocommerciali era pari a circa un terzo del totale capitale azionario quotato in borsa (7).

2. - L'esperienza inglese e francese insegna che i mezzi finanziari per far fronte ai nuovi investimenti non sono facilmente reperibili, malgrado che le aziende elettriche nazionalizzate operanti in Gran Bretagna e in Francia si trovino in condizioni di favore rispetto all'Enel, in quanto i fabbisogni finanziari a cui devono far fronte per provvedere all'indennizzo dei beni espropriati sono praticamente ininfluenti.

In Inghilterra le imprese appartenenti ad enti locali che, al momento della nazionalizzazione, controllavano più di metà dell'energia complessivamente prodotta furono praticamente avocate senza indennizzo. L'azienda elettrica nazionale assunse così impegni di gran lunga meno rilevanti del valore delle proprietà espropriate (8). Complessivamente l'indennizzo corrisposto agli ex-proprietari di aziende elettriche, pubbliche e private (al netto della assunzione dei loro debiti), fu di 337 milioni di sterline (9).

Le obbligazioni che furono corrisposte agli ex-proprietari delle attività elettriche fruttano il 3% annuo e saranno redimibili fra il 1968 ed il 1973. In seguito a ciò gli interessi sui capitali d'indennizzo ammontano annualmente a circa 10 milioni di sterline, pari a poco più del 10% dei capitali che furono investiti nel primo

(6) Gli investimenti elettrici inglesi nel 1961 sono stati pari a circa l'8% degli investimenti totali lordi (v. *Britain Official Handbook, 1963*, p. 287), ma in anni precedenti questa percentuale è stata anche maggiore.

(7) Alla fine del 1961, secondo i dati forniti dalla Mediobanca (v. *Indici e dati relativi agli investimenti in titoli quotati nelle borse italiane, 1948-1962*, p. 154 e segg.), un terzo del totale capitale nominale delle società per azioni quotate in borsa era rappresentato da quello delle aziende elettrocommerciali.

(8) In Inghilterra le attività elettriche appartenenti agli enti locali, che al momento della nazionalizzazione controllavano circa il 60% della produzione complessiva e distribuivano circa i tre quinti dell'energia elettrica, hanno ricevuto l'indennizzo simbolico totale di 5 milioni di sterline. In più sono stati assunti i loro debiti per circa 175 milioni di sterline; tenuto conto di essi, il riscatto delle attività elettriche degli enti locali ha comportato una spesa pari a circa il 34% della totalità degli oneri di indennizzo (v. L. COLOMBO, *La nazionalizzazione dell'industria elettrica e del gas in Gran Bretagna ed in Francia*, Giuffrè, 1961, pp. 51-52).

(9) L. COLOMBO, *op. cit.*, p. 50 e segg.

esercizio finanziario. Nell'esercizio 1961-1962 tale percentuale si era ridotta a poco più del 3% (10) (11).

In Francia le attività elettriche appartenenti ad altre imprese pubbliche o miste non sono state avocate all'E.d.F., ma sono state con essa coordinate evitando la corresponsione del relativo indennizzo (12). L'ammontare delle obbligazioni indennitarie fu definitivamente accertato nel 1953 in 83,420 miliardi di vecchi franchi (13). Esse sono fruttifere del 3% annuo e saranno rimborsabili in 50 anni con un premio di rimborso e complemento interessi che, globalmente, non sarà inferiore ad un minimo corrispondente all'1% del fatturato annuo dell'E.d.F. (14). Gli oneri annui per interessi e rimborso capitali non superarono mai, fin dal primo esercizio dell'E.d.F., il 10% degli investimenti. Tale percentuale si ridusse a poco più del 5% fin dal secondo esercizio e nel 1961 fu di circa il 2,7% (15).

In Italia, non solo le aziende elettriche di proprietà degli enti locali (se e quando saranno avocate), ma le stesse partecipazioni dello stato passeranno all'Enel dietro pieno pagamento del valore degli impianti, determinato e corrisposto con le stesse modalità previste per le aziende di proprietà privata.

L'intero ammontare dell'indennizzo, preventivato in circa 1.500 miliardi, dovrà essere pagato entro 10 anni e su di esso graverà l'interesse annuo del 5,50%.

Il terzo comma dell'art. 6 della legge istitutiva dell'Enel dispone che « il pagamento dell'indennizzo e degli interessi sarà effettuato in 20 semestralità uguali con inizio dal 1° gennaio 1964 ». Secondo l'interpretazione letterale sembrerebbe che la rata semestrale com-

(10) *The Electricity Council, Annual Report, 1961-62*, p. 48.

(11) Anche ammesso di calcolare fin dall'inizio una quota di ammortamento del capitale d'indennizzo essa graverebbe per circa 13,5 milioni di sterline all'anno che, insieme a quella degli interessi, ammonterebbe a 23,5 milioni di sterline, pari a circa il 25% degli investimenti effettuati nel 1948-49 ed a circa il 7% degli investimenti effettuati nel 1961-62.

(12) Accanto all'E.d.F. esistono, oltre alle imprese appartenenti agli enti locali, altre aziende pubbliche o controllate dallo stato operanti nel settore elettrico come la « Société Nationale des Chemins de Fer » (S.N.C.F.), la « Compagnie Nationale du Rhône » (C.N.R.) e le centrali termoelettriche delle miniere di carbone nazionalizzate. Nel loro insieme queste imprese hanno prodotto nel 1959 circa il 25% dell'energia elettrica francese.

(13) L. COLOMBO, *op. cit.*, p. 282.

(14) La somma dei premi di rimborso e complementi interessi, molto piccola nei primi anni, è destinata a crescere notevolmente coll'andare del tempo e quindi può compensare, alla lunga, anche saggi molto elevati di svalutazione della moneta.

(15) E.d.F., *Rapport d'activité*, esercizio 1961, pp. 105-106.

pletivamente pagata a titolo di rimborso capitale e interessi dovesse essere costante. Se così fosse gli oneri annui dell'Enel ammonterebbero a quasi 200 miliardi (16) pari a circa il 65% degli investimenti (previsti fin dal primo anno in circa 300 miliardi). Peraltro, durante la discussione del disegno di legge, emerse l'interpretazione secondo cui il debito d'indennizzo (cioè il valore capitale degli impianti avocati) sarebbe pagato dall'Ente in 20 semestralità uguali (17). Ove dovesse prevalere questa ultima interpretazione (che a noi sembra in contrasto con il dettato della legge), l'Ente fin dal 1964 dovrebbe sopportare oneri complessivi per oltre 230 miliardi (di cui 150 miliardi di quota capitale, 41,25 miliardi per la prima semestralità di interessi e 39,1875 miliardi per la seconda) pari a circa il 77% degli investimenti previsti per lo stesso periodo.

Il fatto che s'intenda far fronte alle semestralità ricorrendo al gettito di prestiti a più lunga scadenza non diminuisce sostanzialmente l'onerosità della forma di pagamento adottata. Infatti il credito di cui l'Enel è in grado di fruire non è illimitato ed il fatto che debba utilizzarlo in modo così rilevante per procurarsi i mezzi necessari a far fronte agli oneri d'indennizzo riduce proporzionalmente la somma dei capitali che è in grado di procurarsi per costruire nuovi impianti. Comunque, anche ammesso che il ragionamento sia valido e che i mezzi per far fronte alle 20 semestralità d'indennizzo derivino dall'emissione di obbligazioni, in modo da estinguere il debito in 30 anni anziché in 10, la quota annua ammonterebbe pur sempre a circa 103 miliardi, pari a circa il 34,3% degli investimenti preventivati nel primo anno. E ciò anche partendo dalla ipotesi della corresponsione del saggio del 5,5% annuo (inferiore a quello oggi vigente sul mercato obbligazionario).

Questi confronti, pur non essendo comprensivi di tutti gli oneri assunti al momento della nazionalizzazione (18), sono tuttavia sufficienti per mostrare che in Italia il pagamento dell'indennizzo peserà sul bilancio dell'azienda elettrica nazionale in modo ben

$$(16) \text{ Calcolati in base alla formula: } R = C \frac{i(1+i)^n}{(1+i)^n - 1}$$

ove  $i$  è il saggio semestrale di interesse (2,75%),  $n$  il numero delle semestralità e  $C$  il capitale d'indennizzo.

(17) Vedi relazione di maggioranza presentata dall'On. DE' COCCI, p. 29; vedi relazione di minoranza presentata dagli Onn. ALPINO e TROMBETTA, pp. 30-31.

(18) Per calcolare l'ammontare complessivo degli oneri d'indennizzo occorrerebbe rendersi conto anche delle passività afferenti alle società ex-elettriche e che sono state assunte dalle aziende nazionalizzate.

più grave (il 35% dei totali investimenti prevedibili, nella migliore delle ipotesi) che negli altri paesi dell'Europa occidentale ove si è proceduto alla nazionalizzazione del settore (circa il 10% del totale investimenti effettuati nel primo esercizio in Francia ed in Gran Bretagna e circa il 2,7% ed il 3% rispettivamente nell'esercizio 1961 per l'E.d.F. ed in quello 1961-1962 per l'azienda inglese).

3. - La situazione di relativo svantaggio dell'Enel è accentuata dalle seguenti considerazioni:

1) nessun capitale di dotazione gli è stato conferito mentre in Francia, ad esempio, esso già ammonta a centinaia di miliardi (19), senza contare il rimborso danni di guerra ed altri contributi (come quello per la elettrificazione rurale) che in Italia non vengono corrisposti;

2) sia in Francia che in Inghilterra è stato possibile ottenere prestiti ad un saggio d'interesse minore di quello che, presumibilmente, dovrà essere sostenuto dall'Enel (20);

3) in Francia lo stato è intervenuto con prestiti pubblici del « *Fonds de modernisation et d'équipement* » (21) ed ha fornito nel 1948 e nel 1949 rispettivamente l'80% ed il 90% dei totali fondi di finanziamento. I mezzi forniti dal tesoro mai sono scesi al disotto del 40% di quelli necessari per far fronte agli investimenti (nel 1959, 1960 e 1961, come risulta dai bilanci dell'E.d.F., sono stati rispettivamente del 50%, 60%, 50%).

(19) V. nota seguente.

(20) I prestiti pubblici concessi all'E.d.F. fruttano un interesse di solo il 4,5% e verranno rimborsati in 30 anni a partire dal terzo anno susseguente alla loro corresponsione. Nel 1957 314 miliardi di tali prestiti su un totale di circa 600 sono stati trasformati in fondo di dotazione (non rimborsabile e sul quale dovrà essere corrisposto alla tesoreria un saggio di solo 3%). In Inghilterra i tassi medi di interesse pagati su ogni tipo di prestiti a breve, media o lunga scadenza sono variati dal 3 al 3,50% fino al 1954-55 e sono stati del 3,68% nel 1955-56, del 4,03% nel 1957-58, del 4,145% nel 1958-59 e del 4,258% nel 1959-60 (v. L. Colombo, *op. cit.*, p. 123). In Italia non è presumibile, ferme rimanendo le attuali condizioni del mercato obbligazionario, che l'Enel possa reperire denaro ad un saggio inferiore al 6%. Nè sarà facile, soprattutto ove permanga l'attuale saggio di svalutazione della moneta, contrarre prestiti di durata superiore ai 20 anni: nel 1962 la maggioranza dei prestiti lanciati sul mercato obbligazionario è stata di durata inferiore.

(21) Il « *Fonds de modernisation et d'équipement* » era alimentato sostanzialmente dai fondi del piano Marshall e dal provento di una tassa speciale istituita nel 1947, nonché da contributi del tesoro. Il F.M.E. fu denominato nel 1954 « *Fonds d'expansion économique* » e nel 1955 assunse il nome di « *Fonds de développement économique et sociale* ».

In Inghilterra lo stato patrimoniale dell'azienda nazionalizzata al 31 marzo 1962 rivela che, contro prestiti obbligazionari di 1.165,8 milioni di sterline, stanno 927,444 milioni di sterline di anticipazioni del tesoro (22).

In Italia, almeno fino ad oggi, come risulta dalle dichiarazioni del governo, dalle relazioni di maggioranza e dall'andamento del dibattito parlamentare, si è chiaramente manifestato il proposito che i bisogni finanziari dell'Enel siano soddisfatti unicamente ricorrendo al credito che l'Ente sarà in grado di ottenere (23). L'Enel cioè non solo dovrà effettuare, entro breve termine, il riscatto degli impianti che costituiscono il suo patrimonio, non solo non potrà contare su quell'apporto di capitale fresco che le società attingevano dai soci, ma dovrà rinunciare anche a quei finanziamenti pubblici di cui l'industria elettrica si è avvalsa anche in tempi non lontani (24) ed a quelle facilitazioni e garanzie che lo stato ha accordato in passato per rendere possibile il reperimento dei capitali necessari alla costruzione dei nuovi impianti (25).

4. - L'Enel potrà usufruire (permanendo l'attuale livello tariffario) di una notevole percentuale di autofinanziamento, maggiore di quella realizzata in Francia (mai superiore al 25% degli investimenti annui) e presso a poco eguale all'aliquota assai elevata raggiunta in Gran Bretagna (circa il 45% degli investimenti negli ultimi dieci anni), anche se, per le ragioni che esporremo più avanti, non potrà mantenere l'elevato saggio di cui fruivano le società elettriche (26). Comunque i vantaggi derivanti da una così forte

(22) *The Electricity Council, Annual Report, 1961-62*, p. 116. La larga partecipazione del tesoro al finanziamento degli investimenti è dovuta al fatto che, con provvedimento del 1956 prorogato nel 1958, esso si è assunto direttamente il finanziamento a lungo termine. Però, anche in precedenza, il governo aveva dovuto intervenire, non solo per garantire le obbligazioni emesse, ma anche facendone acquistare importanti quantitativi dai propri dipartimenti in attesa che fossero assorbite dal risparmio privato.

(23) « Per il finanziamento del programma di sviluppo dell'Ente quest'ultimo, unitamente ai mezzi provenienti dall'autofinanziamento, dovrà far ricorso, come già le società elettriche, al mercato obbligazionario » (v. relazione Dr' Cocci, *op. cit.*, p. 29).

(24) Basti ricordare i circa 60 miliardi di prestiti I.M.I.-E.R.P. ricevuti dalle società elettriche per l'acquisto di impianti generatori di energia termica (v. nota 67).

(25) Anche a non tener conto dei contributi di varia natura concessi all'industria elettrica, basti ricordare la garanzia di cambio accordata alle società che nell'anteguerra emisero prestiti all'estero, garanzia che ha comportato oneri rilevanti, alcuni dei quali (per un ammontare di oltre 8 miliardi) devono essere ancora sostenuti dal tesoro.

(26) Secondo calcoli riportati nella relazione Dr' Cocci (p. 80), dai bilanci di 64 società elettrocommerciari per il triennio 1958-60 si deduce che, a fronte di 456 miliardi di nuovi

percentuale di autofinanziamento sono lungi dal controbilanciare i maggiori oneri finanziari che abbiamo visto sussistere rispetto alle similari aziende francesi e inglesi. E ciò, anche a non considerare che un'incidenza così forte del finanziamento attuato a spese dei consumatori contrasta contro gli intenti antimonopolistici che ispirarono il provvedimento di nazionalizzazione e si riflette negativamente sul livello delle tariffe (già superiori a quelle inglesi e francesi) (27).

5. - Per rendersi conto della gravità dei problemi finanziari che si pongono all'Enel val la pena di confrontare il fabbisogno di nuovi capitali a cui dovrà far fronte fin dal 1964, con la presumibile capacità di assorbimento del mercato obbligazionario.

L'ammontare degli investimenti necessari per far fronte alla costruzione di nuovi impianti può calcolarsi a circa 300 miliardi di lire (28). Questa cifra corrisponde anche alla percentuale media degli investimenti sul fatturato (50%) deducibile dai bilanci sia

---

impianti, se ne sono ottenuti 264 ricorrendo all'autofinanziamento, che sarebbe così pari al 58%. Dalle indagini del C.I.P. risulterebbe un saggio di gran lunga inferiore: su un totale di investimenti da effettuare nel triennio 1962-64 di circa L. 1.100 miliardi si prevedeva un autofinanziamento di circa 255 miliardi pari a quasi il 25%. Secondo calcoli (controllati dallo scrivente) ricavati dai bilanci di 116 società elettrocommerciali nel periodo 1957-61 il rapporto fra gli incrementi di valore degli impianti in servizio iscritti in bilancio e l'apporto di capitale fresco all'intero settore, quale può dedursi dalle relazioni della Banca d'Italia, era di circa il 49%. Tenuto conto che queste società rappresentavano poco più del 90% di tutte quelle elettrocommerciali è da ritenere che la percentuale dell'autofinanziamento calcolata con questo metodo, se riferita all'intero settore, si aggirasse dal 50 al 55%.

(27) Il prezzo medio del kwh. nel 1959 è stato in Italia di circa lire 14,30 contro prezzi medi nel 1961 di circa lire 11,30 in Francia ed in Inghilterra. Più precisamente in Italia (secondo dati ricavati dal C.I.P. dai bilanci consolidati delle aziende del campione Anidel) il ricavo medio del kwh. nel 1959 fu di lire 14,29. In Francia nel 1961 il prezzo medio di vendita del kwh. è stato di 8,928 centesimi di nuovi franchi (v. E.d.F., *Rapport d'activité* esercizio 1961, p. 109) pari (al cambio del dicembre 1962) a circa lire 11,30. In Inghilterra nell'esercizio 1961-62 il prezzo medio è stato di d. 1,550 (v. *The Electricity Council, Annual Report, 1961-62*, p. 3) pari (al cambio del dicembre 1962) a circa lire 11,40.

(28) I calcoli del costo del kwh. di nuovo impianto, volta a volta effettuati, sia da parte di commissioni ministeriali (vedi commissione Santoro) che da parte del C.I.P., sono stati sovente approssimati per eccesso. Più vicino alla realtà ci sembra il costo medio indicato dal relatore al disegno di legge istitutivo dell'Enel, On. De' Cocci (lire 75 al kwh.). Egli indica in poco più di 250 miliardi la somma che fin dal 1963 sarebbe necessario investire in nuovi impianti. Tenuto conto che la costruzione di nuovi impianti nel 1962-63 è proceduta a rilento e che, nel frattempo, sono intervenuti aumenti non indifferenti nei costi, riteniamo che le esigenze finanziarie dell'Enel per la costruzione di nuovi impianti dovrebbero aggirarsi nel 1964 sui 300 miliardi.

dell'azienda francese che di quella inglese (nel 1964 i ricavi totali dell'Enel dovrebbero aggirarsi intorno a non meno di 600 miliardi).

La percentuale di autofinanziamento di cui potrà usufruire l'Enel sarà inferiore a quella delle società elettrocommerciali per due ragioni fondamentali: 1) la remunerazione del capitale (calcolata sui valori di borsa) che nel periodo 1959-1961 si è aggirata sul 3,50% salirà al 5,50%; 2) il costo del personale è sensibilmente aumentato in seguito ai nuovi accordi fra l'Enel e le competenti associazioni sindacali.

Tutto ciò ridurrà di varie decine di miliardi le possibilità di autofinanziamento dell'Enel. Riteniamo di non esser lontani dal vero affermando che, ove si voglia far fronte con ragionevole margine di prudenza agli incrementi di consumo (il provvedimento di nazionalizzazione è stato giustificato anche dalle necessità di anticiparli e solleccarli), non occorreranno, fin dal primo anno, meno di 150-170 miliardi di capitale fresco per procedere agli investimenti che sarebbero necessari (29). Se si tien conto che altri 150 miliardi circa devono essere annualmente attinti al mercato obbligazionario (che non consente emissioni alla pari di titoli al 5,5%) per far fronte al pagamento delle semestralità, l'Enel dovrà, fin dal 1964, ricorrere al credito per circa 300 miliardi. Pertanto per i soli fabbisogni dell'Enel le emissioni obbligazionarie dovrebbero ammontare a circa un terzo di quelle emesse nel 1962 (30).

E ciò anche a non considerare che l'Enel, nel primo anno, dovrebbe, a norma dell'articolo 7 della legge, emettere obbligazioni da consegnare agli azionisti delle società ex-elettriche che ne facciano richiesta e anche ammettendo che non vengano avvocati gli impianti delle aziende municipalizzate (il che comporterebbe nuovi oneri per il loro indennizzo).

Da oltre un anno, nonostante l'aumento del saggio d'interesse reale, il collocamento di nuovi prestiti è stato piuttosto laborioso e,

---

(29) Tale cifra (accantonando magari la costruzione di nuovi impianti idroelettrici e facendo leva unicamente sull'aumento della produzione termica) potrà anche essere inizialmente ridotta, ma non per molto tempo, se non si vuol dar luogo a seri squilibri fra domanda e offerta.

(30) Le obbligazioni emesse nel 1962 sono ammontate a L. 971,9 miliardi (v. BANCA D'ITALIA, *Assemblea generale ordinaria dei partecipanti*, anno 1962, p. 428). Anche le società elettriche (forse più per calcolo che per necessità inderogabile) hanno ricorso al mercato obbligazionario; però sono state in grado di farne a meno anche per lunghi periodi. Ad esempio nel quadriennio 1959-62, come può rilevarsi dalle relazioni della Banca d'Italia, le loro emissioni complessivamente sono ammontate (al netto dei rimborsi) a circa 10 miliardi.

malgrado le misure attuate nel novembre scorso dalle autorità monetarie, rimane assai precario, tantochè al 31 dicembre 1962 rimanevano da utilizzare autorizzazioni per ben 767 miliardi, pari al 71% del totale (31). E se è vero che la capacità di assorbimento del mercato obbligazionario aumenterà con l'accrescersi del reddito nazionale, in misura ancora maggiore (32) dovranno aumentare gli investimenti dell'Enel per far fronte ai crescenti fabbisogni di energia elettrica.

Il mercato obbligazionario verrà quindi notevolmente appesantito in seguito alla soluzione data al problema dell'indennizzo. Le proposizioni che seguono si propongono, da un lato, di sollecitare, nei limiti di quanto ancora è rimasto indeterminato (vedi l'applicazione dell'art. 7), soluzioni appropriate e, dall'altro, mirano ad offrire (prima che l'affluenza alle singole società delle somme corrisposte per il riscatto degli impianti abbia reso operanti nuovi programmi d'investimento) elementi di valutazione per un'eventuale modifica di alcune modalità stabilite nell'art. 6 della legge istitutiva dell'Enel (33).

#### Parte Prima.

6. - Il problema dell'indennizzo è stato oggetto di appassionati dibattiti, anche se non sempre approfonditi e consapevoli delle conseguenze indirette a cui le soluzioni volta a volta suggerite avrebbero dato luogo.

Si è dibattuto a lungo sull'opportunità del permanere di partecipazioni private, sia pure di minoranza. Tale soluzione, evidentemente, avrebbe semplificato il problema dell'indennizzo, ma avrebbe dato luogo ad inconvenienti che il legislatore ha voluto evitare (34).

(31) BANCA D'ITALIA, *Assemblea generale ordinaria dei partecipanti*, anno 1962, p. 426.

(32) Abbiamo già ricordato che il saggio d'incremento della produzione elettrica è, di regola, superiore a quello di accrescimento del reddito (v. nota 2).

(33) Non sarebbe la prima volta che le modalità relative all'indennizzo vengono cambiate in seguito a più attenta considerazione. Così, ad esempio, in Francia furono cambiate quelle stabilite con la legge 2 dicembre 1945 relativa alla nazionalizzazione della Banca di Francia e delle quattro principali banche commerciali. Le modalità relative all'indennizzo delle attività elettriche non hanno subito variazioni di rilievo, ma nell'elaborazione della relativa legge (varata dopo un dibattito assai esauriente e dettagliato) fu possibile tener conto della esperienza delle nazionalizzazioni verificatesi negli anni precedenti.

(34) La permanenza di minoranze di capitale privato avrebbe dato luogo ad una di queste due alternative: 1) ad una partecipazione puramente formale degli azionisti privati alla gestione dell'Ente e relativa determinazione a giudizio discrezionale di quest'ultimo delle

Non è questa la sede per riaprire la discussione sull'opportunità di mantenere partecipazioni private nel settore elettrico. Ci limitiamo ad osservare che, similmente a quanto avvenne in Francia ed in Inghilterra, la scelta (la quale non poteva essere solo tecnica, ma anche politica) si è orientata a favore della nazionalizzazione integrale. Perciò prenderemo in esame soltanto i sistemi di indennizzo con essa compatibili.

7. - L'indennizzo fu determinato, in base all'art. 5 della legge istitutiva dell'Enel, in misura pari alla media dei valori del capitale delle società ex-elettriche della borsa di Milano per il periodo 1° gennaio 1959-31 dicembre 1961.

Per le imprese assoggettate a trasferimento non soggette a valutazioni di borsa l'indennizzo verrà determinato in base all'importo del capitale netto risultante dai bilanci al 31 dicembre 1960 rettificato in base ai coefficienti dedotti dalla valutazione degli impianti delle società quotate in borsa.

Per le imprese ed i beni appartenenti ad aziende che non esercitano in via principale ed esclusiva l'attività di produzione, trasporto, trasformazione, distribuzione e vendita dell'energia elettrica, l'importo è determinato in base a valori di stima con le modalità che saranno stabilite da decreti interministeriali aventi valore di legge.

Sono escluse dall'indennizzo le imprese gestite da enti pubblici e l'Ente Siciliano di elettricità, fatto salvo il diritto della regione siciliana e degli altri conferenti per conferimenti al patrimonio disponibile dell'Ente medesimo, e fatto salvo il diritto

remunerazioni assegnate agli azionisti, i quali avrebbero finito per diventare portatori di titoli a reddito fisso (determinato da organi il cui controllo sarebbe sfuggito alla loro volontà). Quale sarebbe stata, ad esempio, la sorte degli azionisti privati se (come è successo in Francia) l'Ente, in seguito all'iniziale assestamento, fosse andato incontro a perdite considerevoli? 2) o ad una gestione influenzata dalla volontà delle minoranze, inevitabilmente portate a premere per una politica di ricerca del massimo profitto. In tal modo gli intenti antimonopolistici del provvedimento sarebbero stati notevolmente compromessi, anche perchè la natura pubblica dell'Enel renderebbe più facile premere con successo per l'aumento delle tariffe. Una soluzione di mezzo fra queste due alternative non sembrava facile e, comunque, sarebbe stata suscettibile di essere determinata, più dai rapporti di forza tra la rappresentanza del capitale privato e di quello pubblico, che da chiari indirizzi di politica economica indicati dal parlamento ed attuati dal governo. Questo da un punto di vista pratico. Da un punto di vista teorico la partecipazione del capitale privato avrebbe urtato contro una delle esigenze con le quali si usa giustificare l'opportunità della nazionalizzazione e cioè quella di attenersi alla regola dell'eguaglianza fra prezzi e costi marginali, anche se questi dovessero essere inferiori ai prezzi medi, dando luogo a perdite d'esercizio.

dell'Azienda autonoma delle Ferrovie dello Stato per le partecipazioni in società e altri enti di diritto privato.

8. - Prima di entrare nel merito delle modalità stabilite per l'indennizzo vorremmo rilevare un'anomalia che, a nostro avviso, non ha adeguata giustificazione e che è destinata ad influire negativamente sul bilancio dell'Enel.

I beni degli enti pubblici che gestiscono direttamente le imprese avocate, quelli dell'Ente Siciliano di Elettricità e delle FF.SS. sono (con le suaccennate eccezioni) trasferiti gratuitamente all'Enel costituendone, l'unico, esiguo fondo di dotazione. Però il grosso degli impianti elettrici di proprietà pubblica appartiene all'I.R.I. e all'E.N.I., che gestiscono le attività elettriche attraverso partecipazioni in società appositamente costituite, e tali impianti, non solo non sono (per la quota di pertinenza dei due Enti) conferiti gratuitamente, ma dovranno essere indennizzati con le stesse modalità previste per i privati.

Questa diversità di trattamento non è giustificata da alcun motivo sostanziale. Così non vediamo perchè l'E.N.I. — che con l'ausilio del fondo di dotazione derivante dall'apporto di pubblico denaro ha costituito un ingentissimo patrimonio, che realizza cospicui utili annui, che, grazie ad una privativa concessagli dallo stato, fruisce di ingenti possibilità di autofinanziamento e (attraverso società miste) può ricorrere anche al mercato azionario — debba ricevere un indennizzo per il trasferimento ad altro ente pubblico di una parte dei compiti e quindi delle attività che gli erano proprie. E ciò tanto più se si considera che quest'ultimo ente non ha avuto, praticamente, alcun fondo di dotazione ed è oberato da ingenti impegni da assolvere entro un termine assai ristretto, con l'unica possibilità di ricorrere al mercato obbligazionario.

Le disponibilità dell'E.N.I. sono più che sufficienti ad adempiere ai compiti assegnatigli dalla legge. E se è vero che a tali compiti se ne sono aggiunti altri, in seguito all'eccezionale espandersi dell'ente in varie direzioni, col risultato di accrescerne gli impegni finanziari, è anche vero che l'avocazione degli impianti elettronucleari elimina gli oneri necessari per il loro completamento a cui l'E.N.I. avrebbe dovuto far fronte. Comunque la sua situazione finanziaria non si presenta così grave com'è, ad esempio, quella delle FF.SS., le quali, malgrado siano autoproduttrici, cederanno

gratuitamente gli impianti di proprietà, costruiti col provento di ingenti prestiti in parte non ancora ammortizzati.

9. - Più giustificato sembra, a prima vista, l'indennizzo corrisposto all'I.R.I.

Si è detto talvolta che gli introiti del settore elettrico servono all'istituto per compensare le perdite negli altri settori, il che, almeno da un punto di vista contabile, non è esatto. Infatti lo sforzo che compieva l'istituto per conservare la sua quota di partecipazione al capitale della Finelettrica (il quale doveva essere continuamente aumentato per adeguare la capacità produttiva al fabbisogno) era varie volte superiore agli introiti che traeva dal settore elettrico a titolo di dividendo (35).

Si è asserito anche che, se la quota di partecipazione dell'I.R.I. alla Finelettrica fosse stata avocata senza indennizzo, l'istituto avrebbe perso il dominio che oggi ha in questa finanziaria, la quale sarebbe rimasta in balia del capitale privato. Però niente vietava che si sciogliesse la Finelettrica il cui compito istituzionale con la nazionalizzazione dell'industria elettrica viene completamente a cessare (36).

Nessun pregiudizio ne sarebbe derivato alla minoranza degli azionisti privati, i quali sarebbero entrati in possesso della loro quota di indennizzo. D'altra parte, la sorte delle società ex-elettriche controllate (ammesso che non decidessero di sciogliersi in seguito al recesso del principale azionista) non avrebbe dovuto preoccupare, una volta che le attività elettriche fossero integralmente divenute di proprietà pubblica.

Si è obiettato che l'I.R.I., attraverso il mantenimento della Finelettrica e delle società da essa controllate, può influenzare un capitale azionario varie volte superiore a quello direttamente conferito ed orientarlo verso altri settori di pertinenza dell'istituto. Però, anche ammesso che ciò sia possibile, il che non è sicuro (37),

(35) Si trattava di un onere talmente forte (19,3 miliardi nel 1960) da superare di varie volte gli introiti che l'I.R.I. traeva dal settore elettrico a titolo di dividendo: i quali nel 1961 sono stati di circa 3 miliardi.

(36) La Terni, l'unica importante società non prevalentemente elettrica a cui la Finelettrica partecipa, è già saldamente controllata da un'altra finanziaria dell'I.R.I.: la Finsider.

(37) La Finelettrica gestisce la S.I.P. e la S.M.E. attraverso il possesso di pacchetti di controllo. Però quando si tratta di cambiare l'oggetto dell'attività sociale la volontà dei singoli soci torna ad essere determinante, attraverso il diritto di recesso che la legge garantisce loro singolarmente. Perciò, anche se si riuscirà a far approvare dalle assemblee il cambiamento

può osservarsi che, se lo stato vuole espandere, attraverso l'I.R.I., le sue attività, sarebbe più logico che aumentasse il fondo di dotazione dell'Istituto, anziché procurarsi mezzi attraverso il massiccio disinvestimento dei capitali pubblici impiegati nel settore elettrico, in un momento così delicato come quello del trapasso dalla gestione privata a quella pubblica. Aggiungasi che, anche senza la cattura delle minoranze private delle società elettriche, un'efficiente gestione delle aziende a partecipazione statale verso le quali si vogliono fare affluire nuovi capitali le avrebbe egualmente messe in grado di attirare il risparmio privato (38).

Concludendo, col pieno indennizzo degli impianti elettrici di proprietà dell'I.R.I. e dell'E.N.I., la nazionalizzazione coincide con un forte, subitaneo disinvestimento della quasi totalità del capitale che lo stato ha impiegato nel settore elettrico durante decenni, capitale che avrebbe dovuto costituire il naturale fondo di dotazione dell'Enel. Rimangono ancora investiti nel settore elettrico i mezzi finanziari delle aziende municipalizzate, le quali nel 1961 hanno partecipato per il 6,27% alla produzione nazionale (39). Ove la loro attività venisse coordinata con quella dell'Enel senza bisogno di avocarne gli impianti (possibilità prevista dal punto 5 dell'art. 4 della legge istitutiva) si eviterebbe l'esborso (e quindi il disinvestimento dal settore elettrico) di qualche centinaio di miliardi. È da notare, peraltro, che in questo caso l'indennizzo sarebbe assai più giustificato di quello corrisposto all'I.R.I. e all'E.N.I., in quanto gli impianti appartengono a particolari collettività che li hanno costruiti e potenziati sottraendo mezzi ad altri possibili impieghi.

### Parte Seconda.

10. - L'art. 6 del disegno di legge istitutivo dell'Enel dispone che l'indennizzo determinato a norma dell'art. 5 sarà corrisposto dall'Ente agli aventi diritto in dieci anni a decorrere dal 1° luglio 1963. Sulle somme dovute a titolo d'indennizzo sarà corrisposto

della ragione sociale, ogni socio conserva il diritto di recedere, che è modificato, ma non abolito, dall'art. 11 del disegno di legge istitutivo dell'Enel.

(38) Se si ritiene veramente che la società mista rappresenti un adeguato ed efficiente mezzo per conseguire pubbliche finalità nel settore produttivo (il che non è pacifico) non si può sottrarsi all'esigenza di remunerare adeguatamente gli azionisti, altrimenti viene a mancare una delle premesse su cui ci si fonda quando si sostiene l'opportunità dell'associazione fra capitale pubblico e privato.

(39) V. *Relazione dell'Anidel*, 1962, p. 58.

l'interesse del 5,50% a decorrere dal 1° gennaio 1963. Il pagamento dell'indennizzo e degli interessi sarà effettuato in venti semestralità eguali con inizio dal 1° gennaio 1964.

Il riferimento alle valutazioni di borsa come misura per la determinazione dell'indennizzo fu seguito anche negli altri paesi dell'Europa occidentale ove si è proceduto alla nazionalizzazione, e ove, per l'epoca in cui fu applicato, dette luogo alla corresponsione di compensi proporzionalmente minori (40). L'adozione di tale criterio deriva da una scelta politica che non intendiamo discutere.

Le modalità di corresponsione dell'indennizzo, invece, sono suscettibili di valutazioni di carattere prevalentemente economico-tecnico che riteniamo meritevoli di attenta considerazione allo scopo di consentire (nell'ambito delle scelte politiche effettuate) la migliore applicazione delle norme stabilite ed eventualmente una loro modifica allo scopo di assicurare il *minimo sacrificio dell'Enel, a parità di soddisfacimento delle aspettative degli ex-proprietari delle aziende elettriche* (41).

11. - Per determinare i provvedimenti che meglio risponderebbero al criterio di convenienza così definito occorre anzitutto rendersi conto delle aspettative di coloro che investirono i loro capitali nell'industria elettrica.

Questo ramo di produzione presentava la caratteristica di essere relativamente esente dalle variazioni della congiuntura (data la relativa rigidità della domanda di energia) (42), di offrire un reddito

(40) Se la nazionalizzazione fosse stata effettuata nel periodo in cui ebbe luogo in Francia ed in Inghilterra, ad esempio nel 1948, subito dopo l'emanazione della carta costituzionale a cui si richiama, la misura dell'indennizzo (a parità di valore degli impianti avocati) sarebbe stata varie volte minore, come risulta dai dati relativi ai corsi delle azioni elettriche a cui successivamente ci riferiremo (v. la Tabella n. 1).

(41) Non è detto che tutti i provvedimenti che vengono incontro alle aspettative degli ex-proprietari delle aziende elettriche rispondano sempre al criterio di minimizzare il sacrificio dell'Enel e viceversa. Quando si verificano contrasti del genere (ad esempio sulla misura dell'indennizzo) essi non possono essere risolti che sul piano delle scelte politiche, ma tutte le volte che un tipo di provvedimento può venire incontro agli ex-proprietari delle aziende elettriche senza danneggiare l'Enel e viceversa ci sembra se ne possa pacificamente affermare l'opportunità.

(42) Il reddito delle società elettriche era soggetto all'andamento stagionale ed in modo particolare al coefficiente di idraulicità che influisce sulla produzione di energia idroelettrica e non era del tutto indifferente all'andamento della congiuntura. Però un'equilibrata politica di distribuzione dei redditi fra profitti e riserve poteva assicurare una remunerazione del capitale praticamente esente da oscillazioni congiunturali.

abbastanza elevato rispetto al capitale quotato in borsa (43) e di permettere agli azionisti delle società operanti nel settore di con-

TABELLA n. 1

Anno	Media degli indici dei prezzi all'ingrosso e al consumo (*)	Variazioni % annue (A)	Indici dei corsi, azioni elettr. (**)	Variazioni % annue (B)
1938	1	—	1	—
1939	1,043643	4,3644	1,16	16,00
1940	1,21789	16,6962	1,40	20,69
1941	1,38256	13,5210	1,88	34,29
1942	1,57488	13,9101	2,27	20,74
1943	2,4988	58,6620	3,85	69,60
1944	10,26752	310,8976	7,51	95,06
1945	22,1691	115,9150	7,28	- 3,06
1946	28,5513	28,7888	6,03	- 17,17
1947	48,8269	71,0144	13,04	116,25
1948	51,5961	5,6414	10,37	- 20,48
1949	50,4882	- 2,1472	14,89	43,59
1950	48,7429	- 3,4569	15,48	3,96
1951	54,576	11,9652	15,24	- 1,55
1952	54,0058	- 1,0432	17,78	16,67
1953	54,4114	0,75090	20,41	14,79
1954	54,8816	0,8643	22,26	11,03
1955	55,9017	1,8586	29,87	34,19
1956	57,7772	3,3550	30,67	2,68
1957	58,6262	1,4695	36,02	17,44
1958	59,5736	1,6159	36,65	1,75
1959	58,61384	- 1,6200	51,66	40,95
1960	59,70015	1,8533	64,85	25,53
1961	60,6799	1,0664	71,90	10,87
1962	63,4712	4,5804	52,95	- 26,36

(\*) FONTE: Il valore della lira nei primi dieci anni dell'Unità d'Italia, ISTAT, 1961, p. 10.

(\*\*) FONTE: Elaborazione della Giunta tecnica della Edison basata sui prezzi di compenso della borsa di Milano. A risultati pressochè equivalenti porta l'esame degli indici compilati dalla Banca d'Italia che, peraltro, si riferiscono ad un minor numero di società.

Dal raffronto fra la colonna (B) e la colonna (A) si deduce che nel periodo 1938-61 il saggio medio annuo d'incremento degli indici dei corsi delle azioni elettriche si è mantenuto al disotto del saggio medio annuo d'incremento della media degli indici dei prezzi all'ingrosso e al consumo. Dall'esame della colonna (A) si rileva che il saggio medio d'incremento annuo della media degli indici dei prezzi all'ingrosso e al consumo dal 1948 al 1962 è stato dell'1,51% che, agli effetti dei calcoli di cui alla Tabella n. 2, verrà prudenzialmente approssimato per eccesso all'1,7%.

(43) Nell'ultimo decennio il reddito medio dei titoli elettrici rispetto ai valori di borsa, è stato superiore a quello della media degli altri settori (v. « 24 Ore », *Panorama Economico*, 1961, p. 243).

servare il valore reale del capitale impiegato. L'esame degli indici dei corsi di borsa delle azioni elettriche dal 1938 ad oggi dimostra che essi, in media, sono aumentati in modo da recuperare gran parte della svalutazione subita dalla moneta (misurata in base all'andamento della media degli indici dei prezzi all'ingrosso e al minuto), come risulta dalla Tabella n. 1.

12. - Da quanto sopra consegue che la forma di riscatto che meglio avrebbe soddisfatto le aspettative dei titolari di azioni elettriche sarebbe stata quella di sostituirle con titoli aventi caratteristiche il più possibile simili: reddito fisso di misura eguale a quello del saggio di profitto calcolato sui valori di borsa del periodo preso a base per il calcolo dell'indennizzo, valore capitale e interessi suscettibili di accrescersi (in caso di deterioramento del metro monetario) nella stessa misura dei titoli posseduti.

Se le società fossero state sciolte e agli ex-azionisti fossero state corrisposte obbligazioni (così come è avvenuto in Francia ed in Inghilterra), il vantaggio di avere titoli al portatore, non soggetti all'imposta cedolare, nonchè di fruire di un reddito completamente esente da rischi tecnici e commerciali avrebbe giustificato saggi di remunerazione del capitale indennizzato anche inferiori a quelli medi percepiti nel periodo 1959-1961 (44). E ciò specialmente per i detentori di grossi pacchetti azionari i quali, più degli altri, temono la nominatività come mezzo per controllare la misura dei propri redditi e sono tenuti al pagamento di un'aliquota maggiore di imposta complementare. Il diverso interesse dei piccoli e dei grandi percettori di reddito ad entrare in possesso di titoli al portatore avrebbe, da solo, potuto giustificare un trattamento diverso degli ex-azionisti a seconda del valore delle azioni possedute e dell'entità dei redditi percepiti (45).

(44) Apparentemente potrebbe sembrare che la maggiore convenienza che gli ex-proprietari di aziende elettriche (e quindi anche l'Enel, che sarebbe in grado di soddisfare le loro aspettative con minori esborsi) troverebbero nella corresponsione di titoli a reddito fisso sia ottenuta a spese del fisco. Il quale, mentre è in grado di controllare la consistenza dei capitali e dei redditi degli azionisti, non può fare altrettanto nei riguardi di chi detiene obbligazioni. Questo rilievo ha un valore solo apparente perchè per far fronte al pagamento delle semestralità si dovrà ricorrere alla emissione di obbligazioni i cui sottoscrittori hanno la stessa possibilità di sfuggire gli accertamenti fiscali dei proprietari di eventuali obbligazioni indennitarie. Del resto, anche ammesso che l'Enel potesse provvedere con mezzi propri al pagamento entro 10 anni dell'indennizzo, dovrebbe distoglierli dall'autofinanziamento e quindi aumentare di altrettanto le emissioni destinate al finanziamento dei nuovi impianti.

(45) Non è questa la sede per soffermarsi sul dibattito problema della discriminazione fra grandi e piccoli detentori di pacchetti azionari.



13. - Il soddisfacimento delle aspettative dei piccoli e medi azionisti (46) non sarebbe stato inconciliabile con l'interesse dell'Enel che è quello di un massimo differimento dell'indennizzo a cui (soprattutto nei paesi ove la moneta tende a deteriorarsi) non può giungersi senza un'assicurazione totale o parziale contro la svalutazione della moneta. La corresponsione di obbligazioni indicizzate non sarebbe stata, a nostro avviso, contraria agli interessi dell'Enel, purchè gli avesse permesso, non solo di dilazionare nel tempo i propri impegni, ma anche di ridurre gli oneri finanziari immediati attraverso la corresponsione di un interesse fisso non superiore al 3%.

I sistemi di indicizzazione adottabili potevano essere di due specie (47):

1) quello di forfezzare l'indennizzo dei possibili danni derivanti dalla svalutazione della moneta stabilendo premi minimi costanti di rimborso e complemento interessi. L'adozione, ad esempio, di un sistema di pagamento simile a quello che fu stabilito in Francia (48) (corresponsione di obbligazioni al 3% redimibili in 50 anni con premio di rimborso e complementi interessi annualmente non inferiori all'1% del fatturato) avrebbe comportato nel 1964 oneri finanziari per far fronte all'indennizzo di circa 80 miliardi di lire contro 230, circa, necessari nel caso di rimborso di una quota di capitale costante e di circa 200 miliardi di lire, necessari nell'ipotesi di una quota annua eguale di capitale e d'interessi.

Lo sgravio subito sarebbe stato talmente forte da consentire di provvedere quasi integralmente alla costruzione di nuovi impianti, senza bisogno di ricorrere al credito ed avrebbe ridotto di circa la metà le emissioni dell'Enel sul mercato obbligazionario;

2) quello di corrispondere eventuali premi di rimborso e complemento interessi variabili a seconda dell'andamento di determinati prezzi (ad esempio quello del kwh.) o di indici generali dei prezzi.

(46) La diretta corresponsione dell'indennizzo sarebbe stata indubbiamente gradita ai piccoli e medi azionisti. Essa però avrebbe urtato contro gli interessi dei detentori di pacchetti di controllo delle società ex-elettriche i quali, in caso di scioglimento delle medesime, sarebbero stati privati di ampie posizioni di comando. Non per niente la cessione dei pacchetti di controllo avviene a prezzi unitari sensibilmente maggiori di quelli quotati in borsa.

(47) Il reperimento dei capitali destinati alla costruzione di nuovi impianti urta contro notevoli difficoltà, anche laddove gli oneri finanziari per far fronte all'indennizzo gravano in modo insignificante. È ragionevole supporre che quando, come nel caso dell'Enel, tali oneri incidono fortemente sia ancor più importante ripartirli il più possibile nel tempo.

(48) Citiamo il sistema francese a titolo di esempio, senza per questo affermare che sia il migliore possibile.

Un criterio ragionevole e che avrebbe consentito un differimento degli oneri d'indennizzo simile a quello attuato in Francia poteva essere quello di assicurare agli ex-proprietari delle aziende elettriche: a) un saggio di remunerazione del capitale non inferiore a quello medio percepito sui valori di borsa nel periodo preso a base dell'indennizzo (comunque mai superiore al 3% nel caso di corresponsione di obbligazioni); b) un adeguamento del capitale e degli interessi rispetto alle variazioni di valore della moneta eguale a quello di cui, in media, i titoli elettrici hanno fruito dal 1938 all'epoca della nazionalizzazione (49).

Comunque, anche il sistema più gravoso di rivalutare proporzionalmente alla media degli indici dei prezzi all'ingrosso e al consumo non avrebbe comportato oneri insostenibili.

Tale criterio di indicizzazione, ove l'ammortamento fosse effettuato in 40 anni e il saggio medio annuo di svalutazione della moneta non superasse quello verificatosi dal 1948 ad oggi (il più alto registrato negli ultimi 100 anni in periodi sufficientemente lunghi, se si esclude quelli in cui sono stati scontati gli effetti delle due guerre mondiali) (50) comporterebbe addirittura oneri inferiori a quelli derivanti dal pagamento di un tasso fisso del 5,50%. Tenuto conto che, ove si voglia ammortizzare il capitale d'indennizzo in un periodo superiore ai 10 anni, occorre far ricorso al mercato obbligazionario, al quale, almeno attualmente, non è possibile attingere capitali ad un saggio inferiore al 6%, la convenienza di questo sistema d'indicizzazione (il quale, anche stabilendo in 40 anzichè in 50 anni il periodo di ammortamento, potrebbe consentire un sostanziale differimento degli oneri d'indennizzo) sarebbe ancora maggiore di quella che appare dalla Tabella n. 2, dalla quale è possibile rendersi conto degli oneri complessivamente sostenuti nelle ipotesi:

(49) Il modo con cui i corsi dei titoli rappresentativi della proprietà degli impianti avocati si sono, in media (v. nota (\*\*)) della Tabella n. 1), adeguati alle vicende della moneta nel periodo 1938-61 — comprendente gli anni in cui la lira ha subito il massimo deprezzamento verificatosi nella sua storia — era, a nostro avviso, abbastanza indicativo per servire da base ad un'eventuale rivalutazione dei valori d'indennizzo.

(50) L'esame delle vicende monetarie della lira mostra che nel secolo trascorso dall'unità d'Italia, salvo che nei periodi in cui sono stati scontati gli effetti delle due guerre mondiali (1915-20 e 1938-47), non si è mai verificato un saggio di deprezzamento superiore a quello del periodo 1948-62. Dal 1861 al 1914 la media degli indici dei prezzi all'ingrosso e al consumo è aumentata appena da 0,898 a 0,979 con un saggio annuo d'incremento pressochè trascurabile. Eguale osservazione può farsi per il periodo 1920-38 (v. *Il valore della lira nei primi cento anni dell'unità d'Italia*, op. cit., p. 10).

I) Della corresponsione di un saggio fisso annuo posticipato d'interesse del 5,50% e del rimborso di quote annue costanti di capitale e interessi (in base alla formula  $M = nC \frac{i(1+i)^n}{(1+i)^n - 1}$  in cui  $n$  è il numero degli anni ed  $i$  il saggio annuo di interesse);

II) Del rimborso di quote annue costanti di capitale e di interesse e della corresponsione del saggio d'interesse annuo posticipato del 3% accoppiato ad un saggio annuo di rivalutazione del capitale e degli interessi pari all'1,7% (valore approssimato per eccesso del saggio medio annuo di svalutazione della moneta in base all'andamento della media degli indici dei prezzi all'ingrosso e al minuto nel periodo 1948-1962, come risulta dalla Tabella n. 1).

Gli oneri di cui alla ipotesi II sono calcolati in base alla formula:

$$M = C \frac{i(1+i)^n}{(1+i)^n - 1} \frac{(1+x)[(1+x)^n - 1]}{x}$$

ove  $C$  è il capitale di indennizzo,  $n$  il numero degli anni,  $i$  il saggio di interesse,  $x$  il saggio annuo di rivalutazione del capitale e degli interessi.

TABELLA N. 2

Periodo di ammortamento	Oneri complessivamente sostenuti nell'ipotesi di un saggio d'interesse del 5,50%	Oneri complessivamente sostenuti nell'ipotesi di un saggio d'interesse del 3% e di una rivalutazione del capitale e degli interessi dell'1,7% annuo (*)
	(in miliardi di lire)	
10	1.990,02	1.931,41
20	2.510,37	2.418,07
30	3.096,22	3.013,38
40	3.739,20	3.736,96
50	4.429,57	4.614,10

(\*) L'1,7% è il saggio medio annuo di accrescimento (approssimato per eccesso) della media degli indici dei prezzi all'ingrosso e al minuto nel periodo 1948-62 (v. Tabella n. 1).

14. - L'indicizzazione legata all'andamento dei prezzi consentirebbe, in caso di contenimento del costo della vita, minori esborsi monetari; però, nell'ipotesi opposta, pur non accrescendo l'onere reale sostenuto dall'Enel, potrebbe, alla lunga, dar luogo ad esborsi (espressi in moneta di valore variabile) maggiori di quelli derivanti dall'approvvigionamento dei capitali effettuato con il metodo tradizionale.

È da osservare, peraltro, che l'Ente, se non si verificasse per tutto il periodo dell'indennizzo (e cioè per vari decenni, giacché l'indicizzazione non avrebbe senso se non accoppiata ad un lungo

periodo di ammortamento) un saggio medio di svalutazione della moneta più di due volte superiore a quello registrato dal 1948 ad oggi, avrebbe (anche nell'ipotesi di una rivalutazione proporzionale all'andamento della media degli indici dei prezzi all'ingrosso e al minuto) la possibilità di assorbire il maggior onere, senza bisogno di ritocchi delle tariffe (51). Un simile saggio di svalutazione procurerebbe all'intero sistema economico inconvenienti tali da richiedere, nel modo più categorico, provvedimenti atti a frenare un così grave slittamento del metro monetario e quindi non è probabile, se non si verificano eventi eccezionali, che possa, alla lunga, mantenersi (52).

Comunque, anche se durante l'intero periodo permanesse un saggio di svalutazione elevatissimo, basterebbero ritocchi nelle tariffe di gran lunga inferiori all'aumentato costo della vita per compensare gli oneri aggiuntivi derivanti dalla indicizzazione (quindi il prezzo del kwh. espresso in moneta costante, anziché aumentare, diminuirebbe). Tutto ciò senza considerare che, nell'ipotesi di una forte svalutazione della moneta, gli oneri a cui l'Enel dovrebbe far fronte per procurarsi i capitali sul mercato obbligazionario aumenterebbero egualmente (53). L'Ente, perciò, dovrebbe sostenere in

(51) La decrescenza dei costi reali vigente nell'industria elettrica è tale da creare economie più che sufficienti a far fronte ai maggiori esborsi che potrebbero derivare da un saggio medio annuo di rivalutazione del capitale e degli interessi che non superi il 3,50% (saggio oltre due volte superiore all'aumento medio annuo verificatosi nella media degli indici dei prezzi all'ingrosso e al consumo dal 1948 al 1962). In Francia, in seguito al continuo decrescere dei costi reali, il prezzo di vendita del kwh. espresso in moneta di valore costante è diminuito nel periodo 1953-61 da 111 a 100 con un saggio medio annuo composto di decremento di circa l'1,4% (v. E.d.F., *Rapport d'activité*, esercizio 1961, p. 99). In Inghilterra, nel decennio 1949-60, il costo del kwh. espresso in moneta di valore costante è diminuito del 17% con un saggio medio annuo composto di decremento di circa l'1,6% (v. *The Electricity Council, Annual Report 1959-60*, p. 12). Tenuto conto che tali saggi di decremento si applicherebbero sull'ammontare del fatturato e che la produzione dovrebbe raddoppiare ogni 10 anni, le economie complessivamente realizzate in tal modo (anche ammesso che le tariffe rimangano costanti malgrado la svalutazione della moneta) sarebbero più che sufficienti a far fronte ai maggiori oneri derivanti dall'indicizzazione. Infatti, anche calcolando una diminuzione media dei costi reali dell'1,4% all'anno le economie che da essi deriverebbero, ad esempio nel periodo di 50 anni, sarebbero in Italia di circa 4.000 miliardi, somma più che sufficiente a far fronte al maggiore onere derivante da una rivalutazione media annua del 3,5% durante l'intero cinquantennio. E ciò senza considerare che, alla lunga, una riduzione non indifferente dei costi deriverà dall'unificazione dell'esercizio elettrico nazionale conseguente alla nazionalizzazione.

(52) V. nota 50.

(53) È presumibile che, per indurre a sottoscrivere titoli a reddito fisso che ogni anno perdono una parte considerevole del loro potere d'acquisto, si debba corrispondere un saggio d'interesse maggiore.

tutto o in parte gli aggravii che sarebbero derivati dall'indicizzazione, senza averne i vantaggi.

Da quanto abbiamo esposto sembrerebbe che l'Enel avesse convenienza a corrispondere titoli obbligazionari totalmente o parzialmente indicizzati, purchè a basso saggio d'interesse ed a lungo periodo di ammortamento (cioè quegli stessi titoli che meglio risponderebbero alle aspettative che animarono i risparmiatori allorchè investirono i loro capitali in titoli elettrici). *Aggiungasi che il vuoto di migliaia di miliardi sul mercato dei beni reali creato dalla nazionalizzazione sarebbe stato meglio colmato dalla sostituzione dei beni avocati con titoli di valore variabile a seconda dell'andamento dei prezzi.* Essi avrebbero potuto in parte venire incontro a quell'affannosa ricerca di beni reali che ha contribuito ad accrescere il prezzo dei cosiddetti beni rifugio e con esso quello di servizi fondamentali come l'abitazione.

15. - Il ricorso all'indicizzazione, che sembra fosse inizialmente sostenuto da una parte dei membri della commissione che elaborò il disegno di legge, si scontrò contro due obiezioni fondamentali.

Si disse anzitutto che, ammettendo una specie di scala mobile per la remunerazione del capitale, si introduceva una nuova componente inflazionistica, in seguito all'aspettativa di tutti gli obbligazionisti di veder rivalutati i propri titoli in caso di deterioramento della moneta. Non occorre spendere molte parole per dimostrare che tale aspettativa non avrebbe avuto fondamento. Del tutto diversa, infatti, è la situazione di chi, in seguito a provvedimento definito eccezionale, viene privato di un bene reale, da quella di colui che, dopo aver valutato le varie alternative, si è orientato verso l'investimento a reddito fisso. Secondariamente fu detto che, accordando garanzie contro la svalutazione della moneta, si ammetteva implicitamente la possibilità del suo verificarsi, diminuendo così la fiducia dei risparmiatori. L'obiezione è piuttosto ingenua e potrebbe, sullo stesso piano psicologico, essere controbilanciata da considerazioni inverse (54). Comunque non sembra molto coerente preoccuparsi, da un lato delle ripercussioni psicologiche dell'ammissione che la moneta possa svalutarsi e dall'altro (con un sistema di ammortamento

(54) Se un ente pubblico della cui solidità finanziaria lo stato è, in definitiva, garante si induce ad accrescere i propri oneri in caso di svalutazione della moneta è da pensare che il governo, responsabile della politica economica, abbia una ragione in più per frenare eventuali processi inflazionistici.

molto più rapido di quello che sarebbe stato ragionevolmente sostenibile in caso di indicizzazione) accrescere notevolmente la pressione sul mercato obbligazionario ed in genere su quello del credito. A parte gli effetti inflazionistici che da ciò indirettamente derivano ne conseguirà, a parità di condizioni, un aumento del costo del denaro. Nè è da escludere che, per consentire un maggiore assorbimento di obbligazioni, si debba, in qualche modo, accordare ai portatori di esse la facoltà di cambiarle, almeno in parte, con titoli rappresentativi della proprietà di beni reali. Sintomatiche a questo proposito sono le ultime dichiarazioni del governatore della Banca d'Italia favorevoli all'emissione di obbligazioni convertibili (55), le quali hanno molti punti in comune con quelle indicizzate. Infatti, il loro valore è legato all'andamento di certi indici (corsi di determinate azioni). Meglio, allora, sarebbe stato corrispondere titoli di valore variabile a seconda dell'andamento di determinati indici ai proprietari dei beni avocati in seguito alla nazionalizzazione: l'eccezionalità del provvedimento avrebbe accentuato la loro caratteristica di titoli *sostitutivi di valori reali e quindi aventi caratteristiche particolari non generalizzabili ai normali tipi di obbligazioni.*

16. - L'adozione di valori d'indennizzo variabili con le vicende del metro monetario anche se, in teoria, compatibile con il permanere delle società avrebbe, in pratica, destituito di fondamento la ragione in base alla quale le società furono mantenute: quella secondo cui la contemporanea immissione sul mercato di 1.500 miliardi di obbligazioni avrebbe depresso in modo grave il mercato dei titoli a reddito fisso. E ciò tanto più in quanto tale giustificazione non appare molto consistente.

(55) « Convinti, per altro, della necessità di accrescere la varietà dei titoli offerti al pubblico creandone dei nuovi adatti ad incontrarne le preferenze abbiamo creduto di modificare l'atteggiamento mantenuto in passato nei confronti delle obbligazioni dette convertibili ed abbiamo autorizzato un'emissione di obbligazioni della specie da parte della Finsider » (v. BANCA D'ITALIA, *Assemblea generale ordinaria dei partecipanti*, 1962, p. 495).

Tali obbligazioni, com'è noto, sono, quando i loro titolari lo desiderino, convertibili per la metà del loro valore in azioni della Terni e della Italsider. Con ciò si consente ai detentori di un titolo al portatore e non soggetto ad imposta cedolare di essere, potenzialmente, azionisti e quindi partecipi dei risultati di una gestione industriale e di possibili rivalutazioni patrimoniali. Per rendersi conto dei vantaggi potenziali che questo tipo di opzione consente basti ricordare che titoli simili, le obbligazioni 5,50% convertibili emesse dalla Finelétrica, a pochi anni dalla loro emissione, erano arrivate (prima che il provvedimento della nazionalizzazione ne facesse cadere il prezzo) ad una quotazione di mercato superiore di circa il 50% a quella di emissione, conseguendo un *plus-valore* sensibilmente superiore a quello che sarebbe stato giustificabile in base all'aumento del costo della vita.

Il mantenimento delle società, infatti, non cambia la reale natura delle loro azioni, le quali (almeno per diversi anni) avranno la sostanza di titoli a reddito fisso. Nè vale dire che, in seguito a nuovi investimenti, le società ex-elettriche acquisteranno gradualmente un patrimonio composto di beni reali. Tale eventualità è puramente ipotetica giacchè niente vieta che alcune società si sciolgano e che numerosi soci si avvalgano del diritto di recesso (56).

Comunque, anche ammesso che nessuna società si sciogla e che il numero dei recessi sia minimo, sta di fatto che le società potranno cambiare i crediti verso l'Enel in beni reali solo man mano che viene corrisposto l'indennizzo (i beni non addetti all'esercizio elettrico attualmente appartenenti alle società espropriate hanno una consistenza assai limitata). Lo stesso risconto delle semestralità non potrà essere concesso se non con notevole prudenza per evitare conseguenze inflazionistiche.

Quindi i titoli elettrici per tutto il tempo in cui l'Enel dovrà pesare sul mercato obbligazionario, non solo per attingervi i mezzi necessari per gli investimenti, ma anche per far fronte al pagamento dell'indennizzo, *conservano e conserveranno in tutto o in parte la natura di titoli a reddito fisso destinati a competere sul mercato mobiliare con le obbligazioni*, di cui non si tratterà più di difendere il corso per qualche mese o per qualche anno. Si dovrà esercitare per almeno dieci anni una difesa attiva intesa a raggiungere un obiettivo molto più difficile: quello di indurre ad acquistare certi titoli a determinati prezzi quando il loro numero sul mercato aumenta continuamente e quando ogni semestre l'Enel è costretto a collocare ingenti quantitativi, pena il crearsi di uno stato di insolvenza o di una carenza di mezzi per finanziare gli indispensabili programmi di sviluppo (57).

(56) Ai recedenti dovranno essere consegnati titoli di credito, necessariamente negoziabili, e che, quale ne sia il loro nome, avranno la sostanza obbligazionaria e niente autorizza a pensare che i recedenti costituiranno una esigua minoranza. A tutt'oggi le quotazioni dei titoli elettrici sono notevolmente al disotto di quelle di obbligazioni aventi lo stesso valore capitale, identiche modalità di ammortamento e suscettibili di fruttare lo stesso interesse. Ciò si spiega col fatto che le azioni delle società ex-elettriche sono soggette alla nominatività e quindi all'imposta cedolare, ma sta anche a dimostrare che la fiducia degli azionisti nelle iniziative che le società potranno prendere al di fuori del settore elettrico è limitata.

(57) L'intervento di sindacati di banche o di istituti finanziari potrà facilitare la difesa dei titoli, ma non cambia il fatto che può gravare più sul mercato un'emissione di obbligazioni in quantità relativamente limitata, ma che debbano essere necessariamente e periodicamente collocate, piuttosto che la consegna di titoli di valore varie volte superiore a persone che non possono rifiutare di accettarli in pagamento (come è il caso delle obbligazioni corri-

Ancor meno darebbe luogo a ribassi generali sul mercato obbligazionario la corresponsione di titoli in tutto o in parte assicurati contro la svalutazione della moneta, venendo essi incontro ad esigenze diverse da quelle dei sottoscrittori di normali obbligazioni (58).

Questi titoli, semmai, potrebbero entrare in concorrenza con alcune categorie di azioni e con gli investimenti immobiliari, rispetto ai quali consentirebbero minori prospettive di carattere speculativo, ma avrebbero il vantaggio di non essere soggetti a nominatività.

### Conclusioni.

17. - Le modalità previste per l'indennizzo condizioneranno in modo determinante la risoluzione dei problemi finanziari dell'Enel dando loro un carattere di urgenza e di gravità quale non si riscontra per i problemi, pur non facili, che si pongono alle aziende elettriche nazionalizzate operanti in Francia ed in Inghilterra. Per consentire la migliore soluzione di tali problemi occorrerà, a nostro avviso, muoversi in queste tre direzioni:

1) annullare in tutto o in parte l'indennizzo da corrispondere all'I.R.I. e all'E.N.I. A ciò si può giungere o con delibere interne dei suddetti Enti, o con provvedimenti di legge « ad hoc », o in occasione di quel nuovo raggruppamento delle aziende a partecipazione statale di cui si parla da tempo.

Una misura intermedia può essere quella di trasformare le quote d'indennizzo dell'I.R.I. e dell'E.N.I. in prestiti a rimborso differito con saggio d'interesse eguale o minore a quello corrisposto ai privati proprietari di aziende elettriche;

2) modificare le modalità di corresponsione dell'indennizzo in modo da ripartirne gli oneri in un periodo più lungo attraverso l'adozione di accorgimenti simili a quelli indicati nel paragrafo 13.

Il modo più diretto per ottenere questo risultato sarebbe quello di modificare l'articolo 6 della legge istitutiva dell'Enel (59).

sposte a titolo di indennizzo) e che non li possono vendere a breve scadenza senza subire sensibili perdite. Queste persone, una parte delle quali sono legate ai gruppi che operano sul mercato mobiliare, avrebbero tutto l'interesse a sostenere le quotazioni.

(58) Il titolo indicizzato, fra l'altro, costituirebbe un impiego pienamente rispondente alle esigenze dei grandi istituti di assicurazione, i quali (date le cospicue riserve di cui dispongono) potrebbero con facilità calmarne il prezzo.

(59) Fino a che le società ex-elettriche non avranno proceduto al cambiamento dell'oggetto della loro attività, accertato il numero dei soci recedenti e di coloro che desiderano cambiare

Non volendo modificare la legge, risultati utili potrebbero essere ottenuti attraverso un'applicazione dell'art. 7, che prevede la possibilità di cambiare le azioni in obbligazioni a richiesta dei soci (60).

*In un momento in cui così diffusi sono i timori per le sorti della moneta e così affannosa è la ricerca di beni reali, lasciare, ad esempio, la facoltà ai titolari di azioni delle società ex-elettriche di cambiarle in obbligazioni indicizzate, aventi le stesse caratteristiche di reddito che hanno avuto i titoli elettrici nel periodo preso a base dell'indennizzo e la stessa possibilità di rivalutarsi a seconda dell'andamento dei prezzi, e che per di più non siano nominative e godano in tutto o in parte i privilegi accordati alle obbligazioni dell'Enel (61), non dovrebbe lasciare indifferenti coloro a cui questa facoltà viene offerta.*

Nell'ipotesi di un'applicazione dell'art. 7 effettuata nel duplice intento di dilazionare gli impegni finanziari dell'Enel (ammortamento non inferiore a 40 anni, interesse sul capitale d'indennizzo non superiore al 3%) e di facilitare i piccoli azionisti (così come si dichiarò di voler fare fin dall'inizio) potrebbe essere opportuno accordare la piena rivalutazione del capitale e degli interessi in base all'andamento della media degli indici dei prezzi all'ingrosso e al minuto.

L'indicizzazione potrebbe anche essere attuata forfezzando i supposti svantaggi derivanti da un rimborso ritardato mediante premi crescenti sulle quote capitali ed interessi annualmente pagate (come in Francia), oppure potrebbe essere legata al variare di taluni prezzi (ad esempio quello del kwh.).

le loro azioni in obbligazioni a norma dell'art. 7 della legge istitutiva dell'Enel non potranno disporre delle somme loro spettanti a titolo d'indennizzo e quindi il cambiamento delle modalità con cui esso viene corrisposto non provocherebbe alcun danno.

(60) L'art. 7 della legge istitutiva dell'Enel non precisa la natura delle obbligazioni da corrispondere agli azionisti che le richiederanno in cambio dei loro titoli. Niente vieta che possano essere loro offerte obbligazioni totalmente o parzialmente indicizzate a più basso reddito ed a più lungo periodo di ammortamento. E ciò tanto più in quanto, con ogni probabilità, offrendo normali obbligazioni al 5,50% l'ammontare delle richieste di rimborso supererà di gran lunga quello delle emissioni autorizzate dal Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio.

(61) A norma dell'art. 10 della legge istitutiva dell'Enel le obbligazioni emesse dall'Ente sono « esenti da qualsiasi tassa, imposta o tributo presenti e futuri a favore dello stato o degli enti locali, sono comprese fra i titoli sui quali l'istituto di emissione è autorizzato a fare anticipazioni e possono essere accettate quali depositi cauzionali presso le pubbliche amministrazioni. Gli enti di qualsiasi natura esercenti il credito, l'assicurazione e l'assistenza, nonché gli enti morali sono autorizzati, anche in deroga a disposizioni di legge, di regolamento o di statuto, ad investire le loro disponibilità nelle obbligazioni predette ».

Un sistema di rivalutazione legato al prezzo dell'oro sarebbe probabilmente il meno oneroso (62) e forse si presenterebbe bene presso un certo tipo di risparmiatore, ma avrebbe poco significato come mezzo compensatore della svalutazione monetaria;

3) nell'ipotesi in cui non si intenda nè modificare le modalità d'indennizzo nè applicare l'art. 7 in modo da consentire una ripartizione più equilibrata degli oneri finanziari, occorrerà procacciare i capitali necessari emettendo titoli con caratteristiche il più possibile simili alle azioni delle società elettriche (63), in modo da mantenere l'equilibrio fra ricorso alla sottoscrizione azionaria ed obbligazionaria che ha caratterizzato il periodo precedente la nazionalizzazione. In altre parole non dovrebbe escludersi la possibilità di emettere titoli totalmente o parzialmente indicizzati. Essi, è vero, non avrebbero più quel carattere di eccezionalità che caratterizzerebbe le obbligazioni indennitarie e quindi potrebbero ingenerare una tendenza all'estensione di forme assicurative contro la svalutazione della moneta. Però un'efficace politica di difesa della lira potrebbe attenuare questa richiesta e comunque ridurre gli svantaggi che il suo accoglimento può provocare.

Del resto la stessa Finelettrica è ricorsa all'emissione di obbligazioni convertibili per il 50% in azioni della stessa società. Si tratta di una procedura che, agli effetti delle possibili ripercussioni sulla mentalità del risparmiatore, è sostanzialmente simile all'indicizzazione.

18. - Volendo scartare le soluzioni suindicate ed il ricorso ad aumenti tariffari (che, dato il livello già relativamente alto delle tariffe italiane (64), accentuerebbe una condizione d'inferiorità dell'economia nazionale) sarà, alla lunga, difficile far a meno di interventi diretti o indiretti da parte dello stato, ad esempio per costituire un capitale di dotazione. Un mezzo per giungere gradualmente a questo risultato potrebbe essere quello di lasciare all'Enel, per un certo periodo, una parte o la totalità delle somme dovute a titolo

(62) Il numero indice del prezzo dell'oro (base 1913=1) espresso in moneta di valore variabile è addirittura diminuito dal 1950 ad oggi, 201,509 nel 1950, 200,209 nel 1962. (v. *Il valore della lira nei primi cento anni dell'Unità d'Italia*, op. cit., p. 10. Il dato del 1962 è stato ricavato adottando gli stessi criteri dell'ISTAT).

(63) Dovrebbe, naturalmente, essere esclusa ogni forma di partecipazione privata alla gestione dell'Ente che il legislatore ha ritenuto di escludere al momento della nazionalizzazione.

(64) V. nota 27.

di imposte, tasse e canoni demaniali (65), pur facendo pagare su di esse un interesse annuo. Qualcosa di simile fu fatto per l'E.N.I., esentato per i primi tre anni dal versamento al tesoro degli utili conseguiti, i quali andarono ad accrescere il fondo di dotazione. Meno facile ci sembra che il tesoro possa concedere all'Enel prestiti così rilevanti come quelli di cui ha usufruito l'E.d.F. (66). Non sarebbe da escludere (ove possibile) un dilazionamento nel rimborso della quota di prestiti I.M.I.-E.R.P. non ancora ammortizzati (67) oppure la garanzia dello stato per la contrazione di prestiti esteri, di cui, sia pure in misura assai limitata, si è valsa anche l'azienda francese.

CESARE DAMI

(65) L'ammontare delle imposte e tasse pagate dalle 45 aziende elettrocommerciali costituenti il campione della segreteria del C.I.P. è stato nel 1961 di L. 44.260,7 milioni più L. 6.839,8 milioni pagati a titolo di canoni demaniali e comunali. Da tali somme andrebbe dedotta la quota di spettanza degli Enti locali.

(66) Uno dei più probabili interventi, in caso di difficoltà, sarà quello di anticipazioni da parte del tesoro. Però, alla lunga, non avrebbe senso che lo stato finanziasse l'Enel con il gettito di prestiti sul mercato interno, riducendo di altrettanto la possibilità dell'Ente di ricorrere alla stessa fonte, amenochè, come in Inghilterra, non si ritenesse più opportuno provvedere direttamente ai fabbisogni delle aziende nazionalizzate con emissioni del tesoro, escludendo un autonomo ricorso al credito.

(67) PRESTITI I.M.I.-E.R.P. CONCESSI ALLE AZIENDE ELETTRICHE PER ACQUISTO IMPIANTI GENERATORI DI ENERGIA TERMICA

Numero operazioni	Anni di concessione	Importo originario	Residuo debito al 31-3-1963	Percentuale del rimborsato
		(controvalore in lire)		
11 - E.R.P.-dollari	1949-50-51	37.936.190.451	13.891.721.841	64
7 - E.R.P.-lire	1953-54-56-57	9.356.968.827	5.368.964.482	43
2 - Ri-E.R.P.	1955-56	10.994.210.000	8.025.227.390	28

## Note Bibliografiche

VITTORIO MARRAMA, *Problemi e tecniche di programmazione economica*, Cappelli editore, Bologna, 1962, pp. 203.

Com'è noto, in questo dopoguerra, e soprattutto nel corso dell'ultimo decennio, i problemi congiunti dello sviluppo economico e della programmazione sono diventati parte centrale della scienza economica contemporanea, con terminologie, metodologie, e strumenti analitici particolari, che spesso mettono a dura prova il lettore che per la prima volta si avvicina alla nuova problematica. D'altra parte la vastissima letteratura in argomento, molte volte sparsa in riviste e pubblicazioni specializzate, non si presta ad un'agevole sistemazione, sia per il frequente ricorso alle matematiche superiori, sia per i riferimenti a concrete realizzazioni pratiche i cui precedenti (economici, sociali, politici ecc.) molto spesso sfuggono anche allo studioso avvertito. Con il suo libro il Marrama si propone di colmare questa lacuna fra l'alta teoria e le esigenze della conoscenza ad un livello operativo e di approntare una guida semplice e piana, ma non per questo meno rigorosa, capace in ogni caso di condurre attraverso il difficile cammino della programmazione. A tale intento — intento dall'A. felicemente raggiunto — il libro rac-

coglie ed elabora in maniera sistematica la materia delle lezioni svolte dal Marrama durante tre corsi successivi tenuti presso la Scuola di Sviluppo Economico (patrocinata dalla Unione Italiana delle Camere di Commercio).

L'Introduzione (pp. 13-23) delimita in maniera molto precisa alcuni problemi preliminari. Primo, che la programmazione non è sempre necessaria, e cioè non costituisce uno strumento indispensabile per tutti i sistemi economici; secondo, che tra le varie programmazioni che si cerca di definire, l'unica che abbia consistenza logico-economica è la cosiddetta programmazione « normativa ». Tale tipo di programmazione, pur tenendo conto delle sollecitazioni spontanee del mercato, cerca di imprimere in vari modi ai fatti economici un andamento conforme a dati obiettivi che le autorità pubbliche si propongono, ma che talvolta possono risultare molto diversi dai risultati di dette sollecitazioni. L'altro tipo di programmazione, quella « obbligatoria » o « imperativa » che non ha senso in una economia di mercato, non è necessaria, secondo l'Autore, neppure in una società socialista dove il carattere distintivo dell'economia è dato non dall'obbligatorietà del piano, ma dalla proprietà pubblica dei mezzi di produzione.

Tale ultima caratteristica, sempre secondo l'Autore, è molto importante, poichè dà luogo all'equivoco che vuole indissolubilmente collegate pianificazione e proprietà pubblica dei mezzi di produzione; e spiega pure il divario sorprendente che esiste nei paesi capitalistici tra i risultati molto avanzati raggiunti dalla elaborazione delle teorie e delle tecniche della pianificazione economica « normativa » e le applicazioni pratiche, tuttora assai limitate.

La trattazione vera e propria si divide in due parti: la prima (capp. 1-6) dedicata alla programmazione globale e la seconda (capp. 7-9) che concerne la programmazione parziale.

La razionale preparazione di uno schema di sviluppo esige in ogni caso un'estesa conoscenza di tutti gli elementi (passati e presenti) della vita economica del paese considerato, allo scopo di pervenire alle previsioni di lungo periodo dei più significativi fattori economici e dei relativi fabbisogni. Su tale base di conoscenza si inseriscono le varie fasi concrete della programmazione che comprendono la determinazione degli obiettivi generali di sviluppo economico; la proiezione dei *trends* correnti delle grandezze fondamentali del sistema economico nel futuro; la determinazione dell'obiettivo o degli obiettivi specifici del piano e l'identificazione delle relazioni fra aggregati (*plan frame*); la programmazione settoriale, ossia la determinazione degli obiettivi di produzione per settori; l'elaborazione del programma specifico di investimenti pubblici e la definizione delle misure di politica economica atte ad influire sugli investi-

menti privati ed infine le prove di coerenza del piano.

L'obiettivo generale di sollecitare il ritmo dello sviluppo economico del paese va precisato in maniera non generica, con la scelta di dati obiettivi specifici. Questa scelta rientra evidentemente tra i compiti dell'autorità politica; ma poichè questa non sempre definisce chiaramente le sue scelte, non è raro il caso di obiettivi economici tra loro incompatibili (dove le prove di compatibilità che concludono la programmazione teorica).

La proiezione nel futuro degli attuali *trends* dei principali aggregati economici costituisce la fase più delicata della programmazione, in quanto comporta l'intervento di modelli econometrici più o meno complessi. Il libro prende in esame alcuni modelli far i più semplici: il modello di Harrod e Domar; la funzione della produzione di Cobb-Douglas; il modello di Kalecki, che ai fattori del modello Harrod e Domar aggiunge il coefficiente di utilizzazione degli impianti, di particolare importanza, secondo Kalecki, nelle economie collettivistiche. Tali obiettivi di sviluppo vanno comunque determinati *quantitativamente* e l'A. si sofferma sull'esame di un esempio concreto di costruzione di piano (pp. 73 e segg.). In questo particolare contesto vengono discussi alcuni problemi di sviluppo di paesi arretrati (India) e in special modo il fondamentale problema delle esportazioni di materie prime.

Stabilita la distribuzione, tra gli aggregati del consumo e dell'investimento, del reddito che sarà prodotto durante il periodo coperto dal piano,

rimane da chiarire la distribuzione delle cifre globali dell'uno e dell'altro tra i vari beni di consumo e d'investimento. Si entra così nel campo della determinazione degli obiettivi specifici del piano e della programmazione settoriale che il libro illustra in maniera esauriente. Particolarmente interessanti sono i cenni che riguardano i metodi per calcolare le domande di beni di consumo e d'investimento, di esportazioni e di beni intermedi. Come è noto, in questo calcolo intervengono nuovi strumenti di analisi — i bilanci per singole merci (*commodity balances*) e le interdipendenze strutturali (*input-output analysis*) — che richiedono una completa e vasta padronanza dello strumento matematico. Gli esempi e le prospettive illustrate dalla chiara esposizione dell'Autore danno comunque una precisa visione dei difficili problemi sollevati. Su tali problemi si insiste a proposito della scelta del programma specifico d'investimento (Capitolo 6), quando si accenna all'impiego della programmazione lineare e dell'analisi parziale necessarie per passare dalla programmazione settoriale generica ai programmi specifici regionali.

La preparazione del programma specifico degli investimenti pubblici deve essere integrata dalla scelta delle varie misure d'intervento con cui lo Stato può indurre gli operatori privati a non esorbitare dai limiti programmatici stabiliti dall'autorità politica. Nel suo complesso, il piano degli investimenti dev'essere tale da assicurare l'utilizzazione ottimale delle risorse disponibili. Quando tale programma viene organiz-

zato in base a qualche ipotesi centrale (per es. assorbimento della disoccupazione) dalla quale si derivano via via tutti gli altri elementi, si parla di « pianificazione dall'alto »; quando invece il piano sorge dall'insieme delle proposte provenienti dai vari tipi e gruppi di operatori locali si parla di « programmazione dal basso ».

Le prove di coerenza concludono l'opera di programmazione in quanto mirano ad individuare e ad assicurare l'armonia fra sollecitazioni dei privati ed obiettivi pubblici generali e specifici espressi nel piano degli investimenti pubblici.

La Parte II esamina le caratteristiche generali e i criteri che presiedono alla scelta degli specifici progetti di sviluppo della programmazione parziale. L'A. mette in evidenza il metodo più importante, sorto negli Stati Uniti in connessione con i progetti di sviluppo dei grandi bacini fluviali e codificato ufficialmente nel 1950, cioè il « metodo dei benefici e dei costi ». Esso consiste nel porre a confronto la quantità di beni e servizi che si prevede di ottenere da un dato progetto con i beni e i servizi necessari per la sua costruzione, manutenzione ed esercizio. Di tale metodo vengono discussi, nel capitolo 8, gli aspetti controversi; sono aggiunti alcuni cenni sull'attuale stato dell'analisi economica nella Unione Sovietica. Il cap. 9 esamina i più recenti sviluppi dell'analisi parziale accennando brevemente ai progetti di sviluppo infrastrutturali e ai criteri di investimento che non si basano sul reddito.

R. S.

\*\*

AUTORI VARI, *The Lessons of Public Enterprise*. A Fabian Society Study edited by Michael Shanks, London, Jonathan Cape, 1963, pp. 397.

Gli studi contenuti nel volume sono il frutto di un lavoro di gruppo, svolto nell'ambito della Società Fabiana; essi sono raccolti in due parti, la prima delle quali mette in evidenza le realizzazioni fino ad oggi acquisite nel settore nazionalizzato dell'economia britannica, nonché gli errori e le difficoltà incontrate; nella seconda parte vengono tracciate le linee dell'azione futura, volte appunto ad eliminare gli inconvenienti e le incertezze rilevate. Il curatore del volume, Michael Shanks, ha scritto i capitoli introduttivi delle due parti, e il capitolo finale; molti altri capitoli sono anonimi, in quanto i loro autori fanno parte del personale dirigente delle stesse imprese nazionalizzate, e per ragioni professionali non hanno potuto firmare i loro contributi.

Il capitolo introduttivo della prima parte si apre con l'ovvia constatazione che le nazionalizzazioni hanno sempre costituito uno degli obiettivi fondamentali del Partito Laburista; ma sottolinea come finora non sia stata impostata una strategia a lungo termine per il settore pubblico dell'economia, nè per quel che riguarda un programma di eventuali ulteriori nazionalizzazioni, nè per le differenti forme che le imprese dovrebbero rivestire nel quadro di una economia mista. Si è finora proceduto « con troppo empirismo, secondo la tipica mentalità britannica » (M. Shanks).

Naturalmente, l'improvvisazione con la quale le cose sono procedute ha causato gravissimo danno, specie in relazione agli atteggiamenti della pubblica opinione in materia di imprese nazionalizzate. Ma, secondo gli AA., la nazionalizzazione non è stata un fallimento. L'industria carbonifera, malgrado le immense difficoltà, è stata riassetata. L'elettricità, il gas, i trasporti aerei e l'energia nucleare costituiscono oggi settori efficienti. La situazione è invece pesante per quanto riguarda le ferrovie, ma bisogna tener conto dello stato arretrato in cui esse erano state lasciate dall'iniziativa privata, e dalla passiva politica svolta dai governi conservatori dopo il 1951.

L'opinione del pubblico nei riguardi delle imprese pubbliche è stata prevalentemente formata, così gli AA., dalle vicende dei due settori più critici: il carbone e le ferrovie. Ciò in parte è stato la conseguenza inevitabile dell'aver nazionalizzato in primo luogo proprio i due rami più deboli della economia britannica. D'altra parte il settore nazionalizzato avrebbe raggiunto ben altre mete nel quadro di una pianificazione generale dell'economia, che naturalmente divenne impossibile a partire dal 1951: « la caduta del governo laburista ha lasciato le imprese nazionalizzate in una specie di limbo; il governo conservatore non è riuscito ad impostare una coerente politica del settore pubblico ».

Soltanto nel 1962 è stato delineato un criterio di condotta per le imprese pubbliche: queste cioè dovrebbero agire secondo criteri strettamente privatistici. Ma in pratica le interferenze politiche continuano a verificarsi e

questo fatto, unito al clima di avversione che trova origine nelle stesse direttive del governo, contribuisce a deprimere le iniziative delle imprese e a tenere lontani i quadri dirigenti più qualificati.

È importante però che i laburisti si rendano anch'essi conto di essere responsabili di tale stato di cose, per non aver provveduto ad impostare una razionale politica delle imprese nazionalizzate. Per molti uomini della sinistra, la pubblica proprietà si giustifica da sola; ma bisognerebbe tener presente che essa oggi vive in un'economia mista, e deve competere con il settore privato e con questo dev'essere armonizzata.

A parte le considerazioni di ordine generale, l'interessante pubblicazione passa in rassegna i vari aspetti dell'attività delle imprese nazionalizzate ed illustra (Cap. II) il loro fondamentale ruolo nel sostenere un alto e stabile livello degli investimenti, attraverso i vastissimi programmi di formazione di nuovo capitale, i cui impulsi e le cui caratteristiche sono esaminati settore per settore.

Il grave problema che si pone in questo campo è tuttavia rappresentato dal contrasto tra la necessità per le imprese pubbliche di una programmazione degli investimenti a lungo termine e gli orientamenti del governo, che deve approvare tali programmi e non può farlo se non per un orizzonte temporale molto più limitato. Recentemente il governo non ha escluso il progetto di impostare piani quinquennali; che peraltro appaiono ancora inadeguati per molte industrie.

Problema cruciale è quello della fissazione dei prezzi e della realizzazione dei profitti. Per quanto riguarda il criterio di determinazione dei prezzi, le soluzioni possibili sono tre: una basata sul principio dei costi marginali, che però, a seconda dei casi, determinerebbe larghi profitti o gravissime perdite; la seconda basata sul principio delle tariffe differenziate; e la terza, cui va la preferenza degli AA., di tariffe uniche basate sui costi medi, che richiederebbe una politica di compensazione (*cross-subsidization*) tra i vari servizi forniti dall'impresa nazionalizzata. Anche il ruolo delle imprese pubbliche nella determinazione dei livelli salariali nazionali viene chiarito, nella sua portata e nelle sue possibilità, dall'esperienza nazionalizzatrice, ed il libro espone analiticamente (Cap. IV) la conclusione, già altre volte rilevata, di una minore influenza — rispetto a quanto era stato previsto nei primi progetti — della nazionalizzazione sul livello dei salari.

Importanti sono le conclusioni (Capitolo V) sul controllo ministeriale e parlamentare. I poteri di fatto del ministro responsabile delle imprese nazionalizzate superano oggi di gran lunga i poteri stabiliti dagli statuti. Per esempio, in materia di prezzi le imprese ufficialmente possono decidere in piena indipendenza, ma il fatto che la nomina e la riconferma dei dirigenti dipenda dal ministro ha determinato una continua interferenza politica nella gestione industriale.

Un capitolo viene dedicato ai rapporti con l'industria privata; la conclusione ultima è che, sia dal lato delle vendite (attraverso le quali le



imprese pubbliche hanno fornito servizi a basso costo) sia specialmente dal lato degli acquisti (tra le politiche imposte alle industrie nazionalizzate è da segnalare quella per cui si discrimina contro i concorrenti stranieri delle industrie private britanniche), le imprese pubbliche sono state largamente sfruttate dal settore privato.

Particolarmente interessante il dodicesimo capitolo, conclusivo della prima parte, che esamina l'atteggiamento della opinione pubblica nei riguardi delle industrie di Stato; vi si citano anche i risultati di alcune inchieste campionarie, dalle quali si desume che i giudizi in materia sono molto diversi da industria a industria (l'atteggiamento più favorevole è quello riguardante l'elettricità e il più sfavorevole le ferrovie); e che la prospettiva di nuove nazionalizzazioni non è attualmente molto popolare, nemmeno tra i laburisti.

La seconda parte del volume considera le prospettive future. In genere si rileva come le industrie di Stato siano rimaste isolate nel contesto dell'economia privata e ne siano state quindi fortemente condizionate. Il loro difetto più grave consiste nella mancanza di un criterio di condotta, laddove i privati hanno il fine ben definito della massimizzazione dei profitti.

Due strade si presentano per la soluzione del problema (Cap. XIII). Una è quella di integrare le industrie di Stato in un piano generale (come grosso modo avviene in Francia); l'altra è quella di tipo « italiano », di rendere cioè tali industrie fortemente indipendenti dal potere statale (viene citato il caso dell'ENI) e di organizzarle come

imprese private. Ciascuna di queste due ultime soluzioni sembra preferibile alla situazione britannica, in cui prevale nel settore pubblico un'iniziativa governativa soffocante, mossa da obiettivi di breve portata, spesso di carattere elettoralistico; oppure volta a considerare le imprese pubbliche come un mezzo sostitutivo della programmazione (ad esempio, le iniziative contro l'inflazione dei costi vengono limitate dal governo al solo settore nazionalizzato, nella speranza che si estendano a tutta l'economia, ma col pratico risultato di discriminare a favore delle industrie private).

GIULIO PIETRANERA

\*\*

ROBERTO TREMELLONI, *L'Italia in una economia aperta*. Milano, Garzanti, 1963, pp. 425.

Il Prof. G. De Maria delinea nella Prefazione al libro le caratteristiche generali dell'opera del Tremelloni: « essa non è semplicemente la solita raccolta di scritti e discorsi di ogni uomo politico che per felici circostanze conclude o ritorna ad una nuova esperienza di governo. È di più. Rappresenta in Italia lo sforzo forse più sistematico che uno scrittore socialista abbia finora compiuto per formulare, in accordo con le più valide interpretazioni scientifiche dell'attuale situazione economica, una teoria moderna dell'azione socialista sottoposta unicamente alle leggi generali della realtà e a nessuna altra considerazione ». Inoltre, il De Maria stesso, per individuare la posizione politico-economica dell'A., con-

trappone al generico socialismo ideologico quello « attivo » del Tremelloni, socialismo del possibile, che rimane cioè nel quadro delle istituzioni democratiche e nella cornice delle crescenti intese internazionali.

Ma, a prescindere dall'impostazione dottrinale dell'A., che può essere discussa come viene discussa ogni impostazione del genere, il volume non può non attrarre l'attenzione dell'economista e di chi è interessato alla riforma della pubblica amministrazione come presupposto per un'economia che includa elementi di pianificazione. Il libro si raccomanda infatti anche per la pertinenza e la qualità di alcuni saggi che vengono incontro a chi, non volendo abbandonare la struttura democratica della società e dello Stato, si sforza di rendere possibile un salto qualitativo da sistemi ancora rigidi e sostanzialmente caotici ad una struttura razionale e aperta agli sviluppi che il divenire stesso delle cose, più ancora che la pressione di determinate forze e teorie, sembra rendere necessari, se non urgenti, in molti paesi.

Il titolo stesso del volume vuole sottolineare che soltanto in quest'ultimo dopoguerra lo sviluppo economico dell'Italia si è avviato verso forme di « apertura » non soltanto rispetto alle correnti commerciali internazionali, ma in genere alle trasformazioni sociali dell'economia « moderna », dalle quali si era invece tradizionalmente « protetto ».

È questo il « leitmotiv » del primo dei saggi del volume « Trent'anni di storia politica italiana (1915-1945) », che in realtà più che di storia politica tratta delle cause che hanno deter-

minato un ristagno trentennale nello sviluppo economico italiano, appena uscito dalla fase di « decollo » (che secondo il Tremelloni si situerebbe nel periodo 1894-1913); ristagno le cui origini non vanno cercate esclusivamente nelle vicende belliche, anche se queste hanno mantenuto l'economia italiana nel trentennio in questione in condizioni di continua precarietà e provvisorietà. In effetti, se nel periodo che va dalla fine della prima guerra mondiale al 1929 si può ancora scorgere, pur tra i molti errori, una certa ripresa di contatti con il mercato internazionale, nel decennio degli anni '30 si assiste ad una corsa deliberata al mito dell'autosufficienza nazionale, col risultato di cristallizzare una struttura economica debole ed insufficiente, priva di elementi dinamici e concorrenziali.

Così il trentennio in esame può essere accomunato nel « rimprovero », che si rivolge al primo trentacinquennio dell'Italia unitaria, di un non giustificato ristagno: causato non solo dalla politica espansionistica e dalle conseguenti distruzioni belliche, ma anche dal deliberato proposito di proteggersi dalle trasformazioni di struttura, anziché assecondarle: di evitare un'« eccessiva » industrializzazione e con essa, le migrazioni interne ed esterne, di perseguire il fine dell'Italia « rurale e sobria fino alla fame ed altamente prolifica ».

Nel saggio successivo: « Alcuni aspetti della vita economica e sociale italiana nel primo decennio della Repubblica (1946-1955) », il Tremelloni mette in rilievo il mutamento nell'indirizzo della politica economica rispetto all'anteguerra: in luogo degli ideali « im-

periali» vengono in primo piano le aspirazioni al benessere economico ed alla cooperazione internazionale. Gli eventi salienti del periodo sono infatti, secondo l'A., la stabilizzazione monetaria del 1947, premessa dell'ulteriore sviluppo economico, il reinserimento nell'economia internazionale, ed infine, ricondotto il reddito nazionale al livello prebellico, l'impegno per le cosiddette riforme di struttura, volte a superare nell'interpretazione dell'A., le tradizionali strozzature dell'economia italiana: e cioè gli squilibri regionali, l'inutilizzazione dei fattori produttivi, il latifondo, l'esistenza di larghe zone di povertà accanto a zone di privilegio monopolistico. La relativa azione riformistica viene individuata dall'A. nella creazione della Cassa per il Mezzogiorno, nella legge di riforma fondiaria, nell'inchiesta sulla disoccupazione e nello stesso «Schema Vanoni». Più di un positivo risultato, afferma il Tremelloni, è già possibile rilevare ed illustrare al lettore prospettandogli i lineamenti più probabili della politica economica avvenire.

Il saggio più impegnativo di questa prima parte rimane comunque il terzo: «Cent'anni dell'industria italiana (1861-1961)». Il Tremelloni inizia rilevando che, se ancora oggi l'Italia resta indietro rispetto ai principali paesi europei, cent'anni fa la situazione relativa era di gran lunga più sbilanciata ed arretrata. In questi ultimi anni, venti milioni di unità lavorative producono il quintuplo di quel che producevano cent'anni fa, con un orario di lavoro superiore di un terzo a quello attuale, 15-16 milioni di unità lavorative; balza agli occhi l'enorme sviluppo della pro-

attività. Inoltre oggi l'Italia appare come un tipico paese industriale, con solo un quinto del prodotto lordo attribuibile all'agricoltura, mentre un secolo fa la stessa proporzione toccava i sei decimi.

Tra i fenomeni dinamici di maggiore interesse, l'A. segnala il tempo di raddoppio degli investimenti fissi annui: che inizialmente richiedeva un quarantennio (1864-1904), poi un trentennio (1904-1934), poi 17 anni (fino al 1951), ed infine otto anni (dal 1951 al 1959). Inoltre, nella formazione del nuovo capitale, la quota relativa ad impianti ed attrezzature ha assunto un peso sempre maggiore.

L'A. esamina poi le «fasi» dello sviluppo economico italiano ispirandosi largamente alla nota impostazione del Rostow (Cfr. *Gli stadi dello sviluppo economico*, Einaudi, Torino, 1962, segnalato con nota bibliografica alla prima edizione inglese in questa Rivista, 1960, n. 51). Egli ritiene che nel periodo 1861-1894 si venissero formando le precondizioni dello sviluppo, mentre il ventennio successivo avrebbe coinciso con il «decollo». Segue poi il periodo comprendente le due guerre mondiali, di caotico e lento sviluppo (per non parlare di sostanziale ristagno), ed infine la fase attuale, in cui l'Italia si avvia verso lo stadio della maturità economica.

Tra le altre tendenze indicatrici di sviluppo, è da notare il mutamento della struttura qualitativa dell'industria: alla iniziale preminenza delle industrie manifatturiere e, in esse, delle industrie agricolo-manifatturiere, si contrappone oggi lo sviluppo delle industrie delle fonti energetiche e dei

servizi collettivi, nonché dell'edilizia; e, nel ramo manifatturiero, delle industrie estrattivo-manifatturiere e chimiche. Altra tendenza notevole è quella del passaggio dalla produzione di beni di consumo a quella di beni strumentali.

Anche se il valore della produzione industriale pro-capite è in Italia più basso che nei grandi paesi industriali europei (Regno Unito, Francia e Germania), l'Italia, dall'inizio del secolo ad oggi, ha segnato il ritmo di sviluppo più intenso; e ciò, nonostante le ben note strozzature e le contraddizioni ed i ritardi del processo di sviluppo. In genere, l'A. rileva che i periodi più favorevoli sono stati quelli di maggiore «apertura» internazionale. E conclude che delle tre forze dinamiche dello sviluppo industriale — l'incremento della popolazione, le innovazioni e le istituzioni — le ultime due hanno segnato un certo «ritardo» rispettivamente nel campo della tecnica e nella politica commerciale (protezionismo).

La seconda parte del volume (la prima è intitolata «Saggi storici») porta per titolo «Problemi italiani» e si apre con uno studio sugli «Obiettivi e strumenti di un programma di sviluppo economico», il quale, dopo aver richiamato brevemente le insufficienze dello sviluppo economico italiano dall'unità ad oggi, riesamina sostanzialmente lo Schema Vanoni, considerato dall'A. come il primo tentativo di impostare in una prospettiva a lunga scadenza la soluzione dei problemi economici italiani, e discute la necessità di una rielaborazione degli

obiettivi del piano di sviluppo e degli strumenti di attuazione.

Dopo due brevi note sul costo dei tributi e sull'efficienza della pubblica amministrazione, segue uno studio sullo «Apporto dei pubblici servizi allo sviluppo economico generale». L'A. affronta qui il concetto di «servizio pubblico», e le distinzioni che torna più utile stabilire in materia. Per quel che riguarda l'apporto di tali servizi allo sviluppo, il Tremelloni rileva che le differenze nell'entità pro-capite di essi tra i paesi progrediti e quelli arretrati sono ben più forti della differenza tra i livelli di reddito medio individuale; e che, inoltre, gli ostacoli basilari per lo sviluppo dei paesi arretrati sono costituiti proprio dalla carenza di determinati servizi. Nel caso dell'Italia, l'A. osserva, a mo' di conclusione, che finora è mancata una politica coerente e continuativa di formazione di un sistema di pubblici servizi, ma che oggi, se tale sistema viene decisamente trasformato ed orientato verso il compito dello sviluppo economico, è possibile trovare un criterio organico ed univoco di riforma.

La terza parte del volume è dedicata al problema della disoccupazione. Dopo una breve introduzione, di carattere storico e teorico, intitolata «Politiche per la piena occupazione» (scritta nel 1950, e che riprende la prefazione della traduzione italiana di un rapporto redatto per l'O.N.U. da un gruppo di economisti), segue il noto studio «Inchiesta sulla disoccupazione», che costituisce il riassunto, redatto nel 1954 per la «Rassegna di Statistiche del lavoro», dell'inchiesta parlamentare diretta dal Tremelloni stesso.

La quarta parte comprende saggi di economia aziendale; più particolarmente, cinque studi: sulle relazioni di bilancio; sullo scambio di informazioni tra aziende; sulle relazioni tra società ed azionisti; sulle relazioni tra imprese produttrici e consumatore finale; e, infine, sulla gestione delle aziende municipalizzate.

Chiudono l'interessante e molto attuale volume due note biografiche su Luigi Einaudi.

GIULIO PIETRANERA

\* \*

MARIO DE LUCA, *Il credito di lunga e media scadenza all'industria italiana dall'Unificazione ad oggi*, Bologna, Zanichelli, 1962, pp. 267.

In questo ampio e documentato studio monografico il prof. De Luca si propone di ripercorrere le tappe salienti dell'evoluzione del credito industriale a lunga e media scadenza nel periodo dall'unificazione al 1961, collegandole alle vicende dell'industria del nostro paese nel primo secolo di vita politica unitaria.

A questo intento, l'A. considera inizialmente il periodo che va dal 1863 al 1893, seguendo la parabola del tentativo di parziale specializzazione del credito industriale a media e lunga scadenza, e in particolare, l'attività dei due istituti italiani specializzati in questo genere di operazioni — la « Società Generale di Credito Mobiliare Italiano », fondata nel 1863, e la « Banca Generale », fondata nel 1871 — nel quadro degli eventi che dopo averne favorito lo sviluppo fino al 1885 ne

determinarono la caduta nel 1893. Tra il 1894 e il 1930 puntualizza dapprima il periodo di predominio della « banca mista », che si sviluppa sullo sfondo storico dei progressi realizzati dall'economia italiana appunto dal 1894 sino alla vigilia della prima guerra mondiale. L'A. vaglia anche in questo caso le cause che, dopo aver determinato la supremazia del nuovo tipo di istituto, ne preparano la decadenza e pone in rilievo le difficoltà incontrate dalla banca mista nel periodo di tensione imposto alla industria italiana dallo sforzo bellico. Dopo un approfondito esame dei rapporti fra credito industriale a media e lunga scadenza e crisi economica del dopoguerra e della liquidazione degli immobilizzi bancari del 1920-21, l'A. si sofferma a lungo sulla separazione del credito a breve scadenza da quello « mobiliare » nel periodo 1931-1938 quando sorgono l'« Istituto Mobiliare Italiano (IMI) » e l'« Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI) ». Il peggioramento delle condizioni generali dell'economia italiana e l'opera di salvataggio industriale effettuata dall'IRI, mentre l'IMI assumeva la posizione di massimo organo del credito mobiliare, vengono dettagliatamente seguite nei loro rapporti di mutua dipendenza.

Una parte centrale della indagine (Cap. IV) è dedicata agli aspetti dell'organizzazione del credito all'industria caratterizzati dal reingresso in questo campo delle banche di credito ordinario e dal decentramento del credito industriale nel periodo 1944-60. Dalla fase di pura e semplice ricostruzione passiamo a quella di riammodernamento tecnico degli impianti, al pro-

cesso di adeguamento dell'IMI alle nuove esigenze, alla creazione della « Mediobanca » e della « Centrobanca », alla trasformazione dell'EFI in istituto di credito mobiliare, all'istituzione di « Sezioni di credito industriale » presso aziende di diritto pubblico e di istituti regionali specializzati.

Alla fine dell'esauriente excursus storico, l'A. espone una serie di considerazioni sul razionale assetto del credito industriale a lunga e media scadenza. Nella visione più comprensiva che considera l'intero sistema economico nazionale, e non soltanto il settore bancario o la singola banca, l'A. respinge la suddivisione in compartimenti stagni dell'apparato che deve provvedere al finanziamento dell'industria — suddivisione che si presenta quando questo apparato funziona per mezzo di istituti specializzati — poichè impedisce di trarre vantaggio dal patrimonio di conoscenza delle banche di credito ordinario nei riguardi delle imprese che chiedono il credito, e di utilizzare la rete capillare di raccolta del risparmio, rendendo necessari inutili e dispendiosi doppiati amministrativi.

La soluzione di un unico organismo nazionale abilitato ad agire nel campo del credito industriale a lunga scadenza, d'altro canto, se potrebbe ridurre le diseconomie derivanti dalla parziale utilizzazione dei costi di gestione degli istituti specializzati, trascurerebbe però le esigenze delle imprese di minori dimensioni e, sotto il profilo spaziale, delle regioni sottosviluppate e delle aree depresse.

Secondo l'A., una soluzione veramente razionale del problema dovrebbe escludere la creazione di istituti spe-

cializzati e collegare invece in una grande istituzione a carattere nazionale gli istituti che esercitano il credito industriale e l'insieme di quelli (banche e imprese di assicurazione) che dispongono dei fondi monetari di lungo periodo richiesti da tale credito. Di qui l'esigenza, sottolineata reiteratamente dall'A., di considerare l'intero sistema economico non soltanto nella sua dimensione spaziale, ma anche in quella temporale di sviluppo dell'economia, al fine di individuare esattamente le disponibilità esistenti per ogni tipo di credito considerato, in una prospettiva generale. Il che permetterebbe inoltre una razionale impostazione dei rapporti fra credito industriale di lungo periodo e banca centrale ed eviterebbe al massimo gli interventi di questa ultima rivolti a ripristinare la liquidità delle banche immobilizzate.

L'opera agile ed interessante, sia come saggio di storia contemporanea che come critica dell'attuale sistema del credito all'industria, si chiude con un profilo dell'attività della « Società Italiana delle Strade Ferrate Meridionali » nel campo del credito industriale a lungo e medio termine, dalle prime esperienze di credito mobiliare del 1896 ai giorni nostri.

R. S.

\* \*

A. PEDONE, *Il sistema tributario e la concentrazione industriale*, Giuffrè, Milano, 1962, pp. 193.

Il presente studio è stato effettuato in occasione di una ricerca affidata all'Università di Roma dalla Commissione parlamentare d'inchiesta sui li-

miti della concorrenza. Alcuni risultati dell'indagine sono stati già pubblicati dall'A. sulla rivista « Studi Economici » (luglio-ottobre 1962).

L'A. non compie un'analisi teorica del problema, nè si propone di identificare i migliori strumenti tributari atti ad influenzare il funzionamento delle strutture di mercato; cerca invece di mettere in luce i probabili effetti che il sistema tributario italiano esercita sul processo di concentrazione delle imprese.

Dall'analisi emerge una constatazione in verità non nuova: il sistema tributario italiano non riflette una coerente politica favorevole o contraria alla concentrazione industriale: le diverse disposizioni mirano a conseguire finalità particolari e, incidentalmente, si rivelano talvolta favorevoli e talvolta contrarie, ma non sono informate ad una visione generale del fenomeno: ne derivano quindi effetti contrastanti.

Fra le norme contrarie sono da ricordare anzitutto le imposte di successione che, se applicate con aliquote elevate, potrebbero provocare la liquidazione di qualche società controllata, benchè, nelle società per azioni, i titoli possano essere facilmente occultati all'atto della successione.

Nel caso di fusione di società commerciali, sia l'imposizione diretta sui plusvalori patrimoniali risultanti in bilancio (considerati come realizzati all'atto della fusione), sia l'imposizione indiretta (particolarmente l'imposta di registro) sembrano rendere l'operazione piuttosto gravosa: il che però non significa che la ostacolino efficacemente, poichè, come l'A. mette in evidenza

(pag. 21-25), l'influenza dei fattori tecnologici, commerciali, finanziari e strategici, che spingono le imprese alla concentrazione, prevale largamente sull'influenza, diretta o indiretta, del fattore fiscale.

Altre norme sembrano invece più favorevoli alle imprese di grandi dimensioni: così l'imposizione progressiva sul reddito personale discrimina contro le piccole imprese individuali, ove il reddito personale dell'imprenditore si confonde con il reddito d'impresa; anche l'imposizione sui redditi d'impresa, pur se destinata a colpire più fortemente le grandi imprese, sembra piuttosto sfavorevole alle piccole, le quali, per promuovere il proprio sviluppo, sono costrette a ricorrere in larga misura all'autofinanziamento piuttosto che al mercato dei capitali. Le grandi imprese beneficiano in maggiore misura di tutte le norme che, mediante esenzioni, agevolazioni ed incentivi vari, tendono a favorire una determinata localizzazione degli impianti industriali: sono soprattutto le grandi imprese che possono trasferire una parte dei propri impianti nelle aree per le quali sono previste le agevolazioni e risolvere più facilmente, grazie alla loro vasta organizzazione, i problemi creati da questo trasferimento. Favorevoli alle imprese già affermatesi sul mercato sarebbero anche le imposte sulla pubblicità: esse sarebbero, infatti, un ostacolo all'ingresso di nuove imprese sul mercato, perchè renderebbero loro più difficile procurarsi una clientela.

Circa l'imposta, che più di ogni altra si ritiene influisca sui processi di con-

centrazione, cioè l'imposta generale sulle vendite, l'opinione dell'A. non sembra invece molto chiara; egli infatti, riferendosi ai calcoli effettuati presso il Ministero delle Finanze per determinare l'incidenza dell'IGE sui prodotti industriali esportati rileva che, per quanto si accentui la concentrazione verticale, è ben difficile che essa possa consentire un'economia d'imposta superiore al 2%-3%. Tale economia non sarebbe un efficiente stimolo alla concentrazione (pag. 79). D'altra parte, nelle considerazioni finali (pagina 153), l'A. afferma che l'IGE « spinge senza dubbio le imprese ad integrarsi verticalmente » e accresce gli ostacoli all'ingresso di nuove imprese sul mercato. Al riguardo si potrebbe, però, osservare che, in pratica, le piccole imprese evadono l'IGE in misura probabilmente maggiore che non le grandi imprese concentrate, e questo è senza dubbio un elemento che compensa in parte il maggiore aggravio formale.

L'A. conclude che è molto difficile determinare esattamente l'influenza complessiva del nostro sistema tributario sui processi di concentrazione: le norme specificamente contrarie alle grandi imprese tendono ad ostacolare, in linea generale, lo sviluppo di qualsiasi tipo di impresa; d'altra parte, se esistono forme di agevolazioni o di incentivi, di tali misure beneficiano soprattutto le imprese di grandi dimensioni. Per tali motivi il sistema tributario tenderebbe a favorire le grandi imprese concentrate già affermatesi sul mercato, ma non fornirebbe incentivi ad ulteriori processi di con-

centrazione e, contemporaneamente, ostacolerebbe lo sviluppo delle piccole imprese.

Si potrebbe quindi affermare che il sistema tributario italiano, lungi dal cercare di influenzare in qualche direzione l'evoluzione del sistema economico, tende invece a conservarne le strutture attuali, a mantenere immutato, per quanto possibile, lo « status quo ».

A questa conclusione, valida per la particolare situazione italiana, l'A. sembra voglia aggiungere un'altra di validità generale: che cioè il sistema tributario non possa in alcun caso costituire l'unico strumento di politica antimonopolistica.

In realtà tale conclusione, anche se, per altra via, si possa dimostrare esatta, non discende dall'analisi compiuta nel libro: analisi che, come si è già detto, si astiene dall'approfondire problemi teorici: le discussioni circa l'unicità o la pluralità degli strumenti di politica economica non possono essere risolte in via astratta, ma solo tenendo conto del numero degli obiettivi della politica stessa e delle relazioni intercorrenti tra tali obiettivi.

Si è più volte sostenuto in passato il principio di avocare allo Stato gli utili di monopolio. Tale tesi viene invece respinta dall'A. e, crediamo, giustamente. Infatti l'avocazione degli utili, se può correggere le avverse conseguenze sulla distribuzione del reddito non elimina l'inefficiente allocazione dei fattori produttivi; a ciò si aggiunga la difficoltà pratica di identificare gli utili di monopolio e separarli dagli utili « normali » delle imprese.

Confermando la validità del presente libro quale primo tentativo di analisi di un importante aspetto del sistema tributario italiano, si deve tuttavia rilevare che l'A. avrebbe potuto portare un ancor più sostanziale contributo al problema, se, anzichè limitarsi a considerare gli effetti delle norme vigenti, avesse anche cercato di delineare i pos-

sibili sviluppi di una nuova politica tributaria, concepita sulla base della situazione esistente ed entro i limiti posti dal nostro ordinamento costituzionale, ma guidata da una chiara visione delle attuali esigenze dell'economia italiana.

ANTONINO TRAMONTANA

## Publicazioni ricevute

ALBIZU ALBA M.: *Teoria generale del reddito*, Vallecchi, Firenze, 1963, pagine XVII-130.

ALLEN R. G. D.: *Economia matematica*, Unione Tipografico-Editrice Torinese, Torino, 1962, pagg. XVI-892. Sociologi ed economisti, 31.

[R. G. D. Allen è molto conosciuto soprattutto per la sua *Analisi matematica per economisti*, che da circa trent'anni è letta, o consultata, dagli studiosi di economia. L'« *Economia Matematica* », pubblicata alcuni anni fa ed ora tradotta in italiano sulla seconda edizione del 1959 (in inglese è uscita una terza edizione), si differenzia dal testo del 1938 perchè non si limita ad offrire vaste nozioni di analisi matematica agli economisti, ma costituisce un vero trattato di economia matematica, forse la migliore introduzione possibile alla difficile arte della modellistica.]

ANNESI MASSIMO: *Le Leggi sul « Piano di Rinascita »*, Roma, 1963, pagg. 125. SVIMEZ, Associazione per lo sviluppo dell'industria nel Mezzogiorno.

[Con l'approvazione della legge 11 giugno 1962, n. 588 — concernente il « Piano di Rinascita della Sardegna » — l'azione pubblica diretta ad eliminare gli squilibri regionali e le situazioni di sottosviluppo del nostro sistema economico ha segnato una tappa evolutiva importante.

Il volume pubblica il testo della legge sul « Piano di Rinascita » corredato di note illustrative, nonché il testo della Legge 11 luglio 1962, n. 7, emanata dalla Regione sarda per disciplinare i compiti degli organi regionali in materia di sviluppo economico e sociale. Per una migliore comprensione delle caratteristiche fondamentali della legge nazionale sul « Piano di Rinascita », sono stati riprodotti anche i più importanti atti parlamentari, che consentono di ricostruire il processo che, dall'iniziale disegno di legge governativo, ha portato alle profonde innovazioni che si registrano nel testo finale.

Il materiale raccolto è preceduto da un saggio introduttivo — dovuto all'Avv. Massimo Annesi — che illustra sinteticamente le origini, la struttura e le finalità della legge sul « Piano di Rinascita », mettendone in rilievo aspetti positivi e lacune normative.]

ASSOCIAZIONE FRA LE CASSE DI RISPARMIO ITALIANE: *Le Casse di Risparmio Italiane nel secondo venticinquennale della loro Associazione (1938-1962)*, Roma, 1962, pagg. CXXVIII-687.

[Il volume, stampato nel 1962, ricorrendo il cinquantenario della costituzione dell'Associazione fra le Casse di Risparmio Italiane, illustra l'attività da essa svolta ed include una

monografia su ciascuno degli enti associati e sullo sviluppo da essi raggiunto in mezzo secolo di vita.

Numerosi i richiami al consimile volume, pubblicato nel 1937, in occasione del venticinquennale; tali richiami mettono in evidenza i problemi che hanno condizionato ed impegnato l'Associazione e gli enti associati nel corso dell'evoluzione economica del paese.]

ASSOCIAZIONI CRISTIANE LAVORATORI ITALIANI: *Il piano economico: nuove prospettive, nuove scelte, nuove responsabilità. Convegno di studio promosso dalla Presidenza delle A.C.L.I. Roma, 26-27-28 ottobre 1962*, Quaderni di Azione Sociale, Roma, Anno XIII, n. 6 (novembre-dicembre 1962), pagg. 877-1217.

[Atti del Convegno promosso dalle A.C.L.I. sui problemi della pianificazione ed i loro molteplici aspetti economici ed extra-economici.

Numerose relazioni fra cui: GIORDANO DELL'AMORE (« I presupposti etici e sociali della programmazione economica »); SIRO LOMBARDINI (« Per una pianificazione in Italia »); UGO LA MALFA (« Intervento del Ministro del Bilancio »); PIERO BASSETTI (« L'imprenditore privato di fronte al piano economico »); GIANCARLO MAZZOCCHI (« La politica sindacale e salariale »); MARIO BANDINI (« Problemi aperti alla politica agraria »).]

BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE: *Assemblée générale des actionnaires de la Banque Nationale de Belgique du 25 février 1963. Rapport présenté par le Gouverneur, au nom du Conseil de Régence, sur les opérations de l'année 1962 et rapport du Collège des Censeurs*, Imprimerie de la Banque Nationale de Belgique, Bruxelles, 1963, pagg. 200.

BARBERO GIORGIO: *Il pensiero politico cristiano dai Vangeli a Pelagio*, Unione Tipografico-Editrice Torinese, Torino, 1962, pagg. 645. Classici politici, XIII.

BARBIERI MARINA: *L'imposizione sulle vendite. Rassegna bibliografica*, Roma, 1963, pagg. 264. Quaderni dell'Associazione fra le Società italiane per azioni, XXX.

*Bilanci (I) energetici sotto l'aspetto statistico-economico*, A. Giuffrè, Milano, 1962, pagg. xx-289. Istituto di economia delle fonti di energia dell'Università commerciale L. Bocconi, n. 4.

CAMERA DI COMMERCIO INDUSTRIA E AGRICOLTURA DI ANCONA: *La Camera di Commercio Industria e Agricoltura di Ancona dalle origini ad oggi*, Ancona, 1962, pagg. 225. Pubblicazione edita in occasione del 150° anniversario dell'istituzione dell'ente.

CAMINITI MARCELLO: *L'oro dell'Adriatico. Studio sui vari aspetti dell'industria turistica in provincia di Forlì*, Forlì, 1962, pagg. xv-261. Camera di Commercio, Industria e Agricoltura. Forlì.

CARIA EZIO: *La tutela della libertà di concorrenza nella C.E.E. con particolare riguardo alle imprese pubbliche*, Milano, 1962, c. 168. CIRIEC, Centro italiano di ricerche e d'informazione sull'economia delle imprese pubbliche e di pubblico interesse. Collana di studi e monografie, n. 18.

[La trattazione si propone di accertare quale tutela riceve la libertà di concorrenza nella Comunità Economica Europea, sia nel settore delle imprese private, sia, in particolare, in quello delle imprese pubbliche.

Essa esamina in primo luogo la protezione assicurata dagli ordinamenti nazionali dei sei paesi membri della C.E.E.: secondariamente, la tutela prevista nell'ordinamento comunitario, i mezzi giuridici di cui dispongono gli organi comunitari per combattere le pratiche restrittive della concorrenza; i soggetti destinatari delle norme contenute nel Trattato di Roma, istitutivo della C.E.E., e di quelle emanate dagli organi comunitari.

In particolare vaglia alcune nozioni comuni ai sei ordinamenti (« impresa » ed « impresa pubblica ») e cerca di coordinarle per approntare una base di applicazione alle norme comunitarie.]

CENTRO ITALIANO PER LO STUDIO DELLE RELAZIONI ECONOMICHE ESTERE E DEI MERCATI: *L'isola di Hispaniola e Giamaica-Trinidad. Federazione delle Indie Occidentali*, Roma, 1963, pagg. 110. Collana studi di mercati esteri.

[Utile manuale di consultazione per gli operatori economici con l'isola di Hispaniola (che comprende Haiti e la Repubblica Dominicana) con la Giamaica e Trinidad e con la Federazione delle Indie Occidentali (Barbados; Isole Leeward; Isole Windward): cenni geografici, demografici e politico-amministrativi; aspetti economici, commercio estero; informazioni varie.]

CODA-NUNZIANTE GIOVANNI: *L'analisi statistica dei bilanci familiari. Illustrazione critica di una moderna metodologia*, Feltrinelli, Milano, 1962, pagg. xi-154. Università di Napoli. Centro di specializzazione e ricerche economico-agrarie per il Mezzogiorno.

[Il volume apre la serie delle pubblicazioni del Centro di Specializzazione e Ricerche Economico-Agrarie per il Mezzogiorno dell'Università di Napoli (Facoltà Agraria di Portici) rivolto a dar vita ad una scuola post-universitaria di specializzazione in Economia agraria, corrispondente a quello che in altri paesi — e particolarmente negli Stati Uniti — sono in funzione da tempo; a sviluppare un piano di ricerche dedicate allo studio dei problemi dello sviluppo e della trasformazione dell'agricoltura meridionale; e ad organizzare infine corsi di aggiornamento e qualificazione in settori dell'attività pratica direttamente legati all'economia agraria.

Lo studio si presenta come una guida elementare e ragionata alla metodologia statistica usata nelle ricerche relative alla compilazione ed all'elaborazione dei bilanci familiari che, come è noto, costituiscono, se correttamente scelti, compilati ed elaborati, un prezioso strumento per la conoscenza dell'economia dei consumi sia sul piano individuale che su quello aggregato (specialmente per le correlazioni fra sviluppo del reddito e sviluppo e composizione dei consumi stessi).

La ricerca, corredata da numerosi esempi pratici, si chiude con una scelta bibliografia.]

COLM GERHARD, GEIGER THEODORE: *L'economia del popolo americano*, Opere Nuove, Roma, 1963, pagg. 305. Rassegne economiche, 1.

[Scopo dello studio è la descrizione dal vivo, su un piano di semplice divulgazione, delle caratteristiche dell'attuale o « nuova economia » degli Stati Uniti; soprattutto per mettere in evidenza i cambiamenti rilevanti rispetto al capitalismo americano del XIX secolo e sottolineare le più probabili tendenze di sviluppo: Parte prima, « Le cause dell'alto livello di produttività e di consumo dell'economia americana »; Parte seconda, « Problemi e prospettive dell'economia americana ».

Chiude il volume un'accurata appendice statistica.]

COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA. Commissione: *Relazione al Parlamento Europeo sullo stato dei negoziati con il Regno Unito*, Servizio pubblicazioni delle Comunità Europee, Bruxelles, 1963, pagg. 114.

*Credito (II) a medio termine. 10 anni di attività degli Istituti regionali...*, Milano, 1963, pagg. 92. Comitato di coordinamento tra gli Istituti regionali di credito a medio termine.

DE BENEDICTIS MICHELE: *L'applicazione dei modelli economici all'analisi dell'azienda agraria in Italia. Situazione attuale e prospettive*, Feltrinelli, Milano, 1962, pagg. xi-53. Università di Napoli. Centro di specializzazione e ricerche economico-agrarie per il Mezzogiorno.

[Si tratta di una Relazione, presentata alla Commissione Economica Europea, che costituisce un'illustrazione di quanto si è finora fatto in Italia nell'applicazione della tecnica dei modelli aziendali in agricoltura e presenta sinteticamente le caratteristiche, le possibili applicazioni ed i limiti dei vari modelli aziendali, attualmente in uso, riportati ai tre fondamentali gruppi: programmazione lineare, funzioni di produzione e modelli di decisione.]

DE BENEDICTIS MICHELE, PARIS QUIRINO: *La valutazione dell'efficienza aziendale*, Feltrinelli, Milano, 1962, pagg. ix-253. Università di Napoli. Centro di specializzazione e ricerche economico-agrarie per il Mezzogiorno.

[Lo studio, condotto per conto del Centro di Specializzazione e Ricerche Economico-Agrarie per il Mezzogiorno, ha come obiettivo la discussione di quei principi di analisi comparata dell'efficienza delle aziende agrarie che sono comuni ai metodi adottati nei diversi paesi; presenta inoltre un nuovo procedimento di analisi fondato su un gruppo coordinato di indici che consentono un esame sistematico del grado di efficienza conseguito in tali aziende.

Il libro è corredato da un'esauriente documentazione statistica e da un'analisi di efficienza tecnica condotta su un gruppo di aziende agrarie in Campania.]

FRISELLA VELLA GIUSEPPE: *L'interesse nazionale nell'economia italiana*, S. F. Flacovio, Palermo, 1963, pagg. 190. Collana di studi di economia e finanza, I.

HAHN L. ALBERT: *Moneta e credito*, A. Giuffrè, Milano, 1962, pagg. x-340. Cassa di Risparmio delle Provincie Lombarde. Collana internazionale di saggi monetari, creditizi e bancari, 2.

[Traduzione integrale dei saggi e delle conferenze pubblicate dall'A. nel 1924 (*Geld und Kredit*, J. C. B. Mohr, Tubinga) e ripubblicate con nuovi scritti nel 1929 (*Geld und Kredit, Neue Folge*, stesso editore).

Di tali saggi l'A. scrisse: « ho reagito contro l'iperclassicismo che non tiene in considerazione l'operare della politica monetaria e creditizia ». In alcuni di essi, lo Hahn, divenuto poi antekeynesiano, rivendica, come nella sua opera maggiore (*Theorie des Bank Kredits*, Berlino, 1920), la sua priorità nei confronti di Keynes: « tutto quanto vi è di falso ed esagerato in Keynes, io l'ho affermato in precedenza e molto più chiaramente. Il keynesismo è un peccato della mia giovinezza ».]

KELLERER HANS: *Il libro della statistica*, Garzanti, Milano, 1963, pagg. 292.

LA MALFA UGO: *Verso la politica di piano*, Ed. Scientifiche Italiane, Napoli, 1962, pagg. 164. L'Acropoli, 2.

[Il volume accoglie scritti e discorsi dell'On. Ugo La Malfa sul problema della pianificazione democratica intesa, come azione di coordinamento della vita economica: I. Problemi e prospettive dello sviluppo economico; II. La congiuntura economica finanziaria; III. Le opposizioni parlamentari e i Sindacati di fronte alla nuova politica; IV. La programmazione e il sistema; V. I tre obiettivi della programmazione; VI. Il Mezzogiorno e la programmazione.]

LEWIS W. ARTHUR: *Teoria dello sviluppo economico*, Feltrinelli, Milano, 1963, pagg. 470.

[Traduzione integrale ed accurata del libro di W. A. Lewis, *The Theory of Economic Growth* (George Allen and Unwin, 1954).

L'opera del Lewis generalmente riconosciuta come la più ampia e completa trattazione che esista oggi sulla teoria e la politica-economica dello sviluppo economico, ha resistito al tempo ed al logorio che a tale ramo di studi porta l'incessante ricerca. L'ampiezza di orizzonte della trattazione, che espone e discute i diversi e complessi fattori sociali, in essi inclusi quelli economici, fa del libro un'opera non rivolta soltanto allo specialista di economia, ma feconda per il cultore di sociologia come per quello di storia e la pone al livello dei classici in materia.

Per il volume del Lewis si veda la recensione dedicata da questa stessa rivista alla prima edizione inglese (v. n. 32, 4° trimestre 1955, pp. 394-396). La posizione particolare dell'A. può essere comunque colta attraverso la tematica da lui proposta o ripensata: a) riassorbimento della teoria strettamente economica dello sviluppo nella teoria genericamente sociale (il che si presenta sovente nel Lewis come opposizione allo sviluppo forzato in genere, e cioè allo sviluppo non accompagnato da una correlativa evoluzione dell'ambiente sociale); b) presa di posizione contro l'industrializzazione non accompagnata e preceduta da sufficienti opere di pre-industrializzazione (edilizia pubblica, opere pubbliche ed educazione professionale); c) oppo-

sizione ad una politica di pura industrializzazione per i paesi sottosviluppati; d) scetticismo nei riguardi di una politica economica di tipo privatistico per promuovere e sostenere lo sviluppo economico; e) storicismo nella teoria dello sviluppo economico.]

MINISTERO DELL'INDUSTRIA E DEL COMMERCIO. Ispettorato delle Assicurazioni Private: *Le assicurazioni private in Italia 1962*, Ist. Poligrafico dello Stato, Roma, 1963, pagg. 149.

MORTARA GIORGIO: *Saggi di demografia latino-americana. Con notizie sull'opera scientifica*, Roma, 1962, pagg. 175, 52. Università di Roma. Facoltà di scienze statistiche, demografiche ed attuariali. Istituto di Demografia.

[Il volume, pubblicato a cura della Facoltà di scienze statistiche, demografiche e attuariali dell'Università di Roma, in onore della lunga e insigne carriera scientifica dell'A., raccoglie gli studi che l'A. ha dedicato alle unioni coniugali libere, un fenomeno poco studiato in profondità. Tale omissione deriva dalla quasi completa mancanza di documentazione statistica in materia, che si rileva nella quasi totalità dei paesi. Ma di recente alcuni paesi latino-americani, di fronte alla notevole incidenza del fenomeno, sono stati indotti a farne oggetto di particolare indagine.

La ricerca si svolge nell'ambito di questi paesi e di queste rilevazioni riunendo e riclassificando con criteri uniformi i dati dei Censimenti nazionali considerati e avanzando anche qualche cauta interpretazione circa le cause e le conseguenze sociali del fenomeno.

La seconda parte del volume contiene un'esauriente bibliografia sulla Sua opera scientifica.]

*Nuova (La) fascia industriale di Milano*, Casa Editr. Nuova Mercurio, Milano, 1962, pagg. 472-xxix. Banca Popolare di Milano. Centro Ricerche e Sviluppo. Documenti del progresso economico, I.

PALOMBA GIUSEPPE: *Valori morali e progresso economico*, A. Giuffrè, Milano, 1963, pagg. 59. Università di Messina. Facoltà di Economia e Commercio. Istituto di Scienze Economiche, 4.

PORTER RICHARD C.: *Liquidity and lending: the volume of bank credit in Pakistan*, Karachi, 1963, pagg. viii-143. The Institute of Development Economics. Monographs in the economics of development, No. 10.

SARACENO PASQUALE: *L'Italia verso la piena occupazione*, Feltrinelli, Milano, 1963,

[Il volume raccoglie sei saggi sui problemi dello sviluppo economico dell'Italia apparsi in varie sedi nel corso degli ultimi due anni. Vengono esaminate le cause della mancata unificazione economica italiana nella prospettiva storica dei cento anni trascorsi dall'unifica-

zione politica del paese; i termini del problema del Mezzogiorno dopo dieci anni d'intervento statale; le questioni più particolarmente connesse con lo stato dell'economia italiana nell'undicennio 1950-61 e le prospettive nel quindicennio 1961-75/76. In quest'ultimo contesto, l'indagine si propone in particolare di valutare le modalità con cui si potrebbe svolgere il processo di riequilibrio in corso nell'economia italiana nell'ipotesi che si mantenga ancora per molto tempo un elevato ritmo di sviluppo.

Il volume si conclude con due appendici (sull'andamento del divario economico tra Centro-Nord e Sud e sulla crisi del settore agricolo del Mezzogiorno) e con un capitolo che traccia un quadro della struttura economica della società italiana.]

UNITED STATES ATOMIC ENERGY COMMISSION: *Major activities in the atomic energy programs, January-December 1962*, U.S. Government Printing Office, Washington, 1963, pagg. xxii-599.

UNITED STATES DEPARTMENT OF LABOR: *Manpower report of the President and a report on manpower requirements, resources, utilization, and training by the United States Department of Labor. Transmitted to the Congress March 1963*, U.S. Government Printing Office, Washington, 1963, pagg. xxvii-204.

[Il volume riproduce i testi dei rapporti che il Presidente degli Stati Uniti e il Ministro del Lavoro sono tenuti a presentare annualmente al Congresso in base alle disposizioni del *Manpower and Training Act* del 1962.

Nel rapporto presidenziale si traccia per grandi linee un quadro della situazione delle forze di lavoro, dei loro sviluppi recenti e delle loro tendenze future, esaminando i programmi in materia impostati dall'Amministrazione nel corso dell'ultimo biennio e del presente anno.

Il rapporto del *Secretary of Labour*, il primo del suo genere, si articola in otto capitoli: Introduzione e sommario generale; Sviluppi e cambiamenti nella popolazione e nella manodopera; Mobilità dei lavoratori; Produttività e domanda di prodotti; Futuro della manodopera; Prospettive generali. Concludono il volume un'Appendice metodologica al Cap. 7 e un'Appendice statistica generale.]

UNITED STATES PRESIDENT: *Economic report of the President. Transmitted to the Congress January 1963. Together with the annual report of the Council of Economic Advisers*, U.S. Government Printing Office, Washington, 1963, pagg. xxviii-268.

[Il volume raccoglie i documenti che, in base allo *Employment Act* del 1946 il Presidente e il *Council of Economic Advisers* sono tenuti a presentare annualmente al Congresso degli Stati Uniti. Il rapporto presidenziale, dopo un rapido bilancio dello stato e degli sviluppi dell'economia statunitense nel corso dell'anno finanziario 1961-62, delinea le prospettive economiche ritenute opportune per una politica di più rapido sviluppo economico.

Il rapporto del *Council of Economic Advisers* svolge in maniera più ampia e articolata le questioni e le prospettive enunciate nel rapporto presidenziale, soffermandosi in particolare sulla politica economica interna nella prima metà del decennio 1950-60, sulle prospettive e i problemi della politica fiscale e sulla posizione degli Stati Uniti nella politica internazionale.

Le tre appendici che concludono il volume riportano una rassegna dei provvedimenti legislativi e amministrativi in materia economica presi nel corso del 1961-62; un rapporto al Presidente sulle attività del *Council* durante il 1962; e una serie di tabelle statistiche in materia di reddito, occupazione e produzione.]



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI ROMA. Facoltà di Economia e Commercio: *Corso di specializzazione in discipline bancarie. Anno accademico 1960-61. Anno V*, Roma 1962, pagg. 280.

VALENTE GUSTAVO: *Turisti francesi in Calabria nel Settecento*, Cosenza, [s.d], pagg. 65.

VÖCHTING FRIEDRICH: *L'industrializzazione della Sicilia*, « I.R.F.I.S. », Palermo, 1963, pagg. 125.

[Edizione italiana, in molte parti rifatta ed aggiornata, di un saggio pubblicato nel 1961 sulla rivista « Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft »: introduzione storica, i presupposti materiali; l'ambiente ubicazionale; la legislazione industriale; politica e pratica del finanziamento industriale; i risultati; le prospettive.]