

## Nuovi indici Banca Nazionale del Lavoro dei prezzi e dell'attività di Borsa

In seguito alla nazionalizzazione dell'industria elettrica, e quindi alla progressiva eliminazione dei titoli elettrici dal listino delle azioni quotate in borsa, il comparto « servizi pubblici » del nostro indice (1) aveva man mano perduto consistenza, riducendosi alla fine a due soli titoli: *SIP*, che trasformandosi da società elettrica in società telefonica rimaneva ancora nel settore dei servizi pubblici, e *Italgas*. Per mantenere l'indice aggiornato e rappresentativo della fisionomia del listino si è resa perciò necessaria una sua ricostruzione.

Le modificazioni apportate sono le seguenti:

— non essendo possibile sostituire i titoli elettrici scomparsi con altri titoli di pari importanza, il comparto « servizi pubblici » (2) è stato abolito come comparto autonomo;

— il comparto « finanziari-assicurativi » è stato scisso nei suoi componenti: « finanziari » da una parte e « assicurativi » dall'altra; ai « finanziari » sono stati aggregati i due suddetti titoli superstiti del vecchio comparto « servizi pubblici », e insieme essi formano il nuovo comparto « finanziari-servizi pubblici »;

— infine, è stato introdotto il nuovo comparto autonomo « assicurativi », composto dai seguenti titoli: Assicurazioni Generali, Ras, Assicuratrice Italiana, Fondiaria Vita, e Compagnia Anonima Assicurazione Torino.

I comparti « industriali » ed « immobiliari » sono rimasti invariati. In seguito a queste modifiche il numero delle azioni comprese

(1) Si veda la nota *Indici Banca Nazionale del Lavoro dei prezzi e dell'attività di Borsa*, in « Moneta e Credito », dicembre 1962, n. 60, pp. 571 segg.

(2) Rientrano nei « servizi pubblici », oltre la produzione e distribuzione di energia elettrica e gas, i trasporti pubblici, le comunicazioni, gli acquedotti, ecc.; ma, purtroppo, salvo *SIP* e *Italgas*, le società quotate in borsa che operano in questo settore non hanno dimensioni sufficienti o comunque non godono in borsa di mercato sufficientemente ampio.

nel calcolo dell'indice si è ridotto da 42 a 40. Alle quotazioni del 31 dicembre 1964 esse rappresentavano circa il 75% del capitale quotato nelle borse italiane.

La nuova struttura, sebbene nata dalla necessità, sembra migliore della precedente, poichè mentre tra i finanziari e servizi pubblici esiste una sostanziale affinità (molti finanziari sono praticamente ex-elettrici) gli assicurativi mal si amalgamavano con i finanziari.

L'indice generale risente naturalmene dei mutamenti sopra descritti: a causa della eliminazione dei titoli elettrici (il cui indice era più basso della media) e della introduzione di alcuni nuovi assicurativi (il cui indice è più alto) esso si sposta leggermente in su e pertanto non è più paragonabile con l'indice generale precedente. Anche il rendimento relativo all'indice generale subisce una lieve variazione. Per questo motivo, abbiamo ricostruito l'intera serie degli indici e dei rendimenti secondo la nuova struttura, alla fine di ciascun mese, dal gennaio 1954 in poi.

Le stesse modificazioni si applicano anche agli indici di attività, salvo che questi iniziano solo dall'aprile 1961.

Roma, marzo 1965

P. M.

INDICE DEI PREZZI E RENDIMENTI DELLE AZIONI  
 ALLA FINE DI CIASCUN MESE, NEL PERIODO 1954-1964  
 (base degli indici: dic. 1953=100)

	Industriali		Finanziari Serv. pubbl.		Immobiliari		Assicurativi		Generale	
	Indice	Rend. %	Indice	Rend. %	Indice	Rend. %	Indice	Rend. %	Indice	Rend. %
1954										
Gennaio	95,6	6,30	98,4	6,58	97,3	4,24	99,4	2,35	94,8	6,31
Febbraio	98,7	6,18	100,8	6,45	100,9	3,96	103,6	2,25	97,9	6,21
Marzo	97,1	6,41	98,2	6,67	95,2	4,36	99,2	2,35	96,2	6,38
Aprile	95,5	6,60	97,6	6,73	94,3	4,43	98,5	2,37	94,7	6,52
Maggio	100,1	6,35	99,8	6,58	97,0	4,31	99,3	2,42	99,2	6,24
Giugno	102,2	6,23	101,3	6,50	95,8	4,36	101,5	2,72	101,5	6,10
Luglio	107,8	5,90	103,2	6,42	100,4	4,16	111,4	2,48	106,9	5,79
Agosto	111,5	5,70	105,2	6,30	103,5	4,03	112,9	2,45	109,3	5,66
Settembre	116,0	5,48	106,4	6,23	110,5	3,78	131,7	2,10	112,8	5,49
Ottobre	124,2	5,12	107,0	6,20	113,9	3,67	134,0	2,06	117,5	5,27
Novembre	123,9	5,13	105,7	6,29	117,4	3,56	127,5	2,17	117,6	5,27
Dicembre	139,4	4,56	119,7	5,56	133,0	3,14	141,1	1,96	131,0	4,75
1955										
Gennaio	139,5	4,59	119,1	5,59	135,6	3,08	139,4	1,98	131,5	4,79
Febbraio	145,3	4,51	120,2	5,62	132,9	3,14	136,5	2,02	137,4	4,69
Marzo	140,0	4,82	116,6	5,92	122,8	3,42	126,5	2,18	131,5	5,05
Aprile	139,4	4,88	114,9	6,09	124,9	3,59	123,0	2,24	130,6	5,13
Maggio	148,0	4,59	125,0	5,63	127,8	3,51	134,3	2,08	138,8	4,84
Giugno	159,1	4,31	137,2	5,16	147,8	3,03	146,2	2,06	148,5	4,54
Luglio	170,2	4,02	140,4	5,09	151,5	2,96	150,5	2,00	158,1	4,26
Agosto	175,4	3,93	144,1	4,96	169,3	2,65	164,4	1,83	162,7	4,16
Settembre	184,6	3,77	152,3	4,70	175,0	2,58	165,6	1,82	171,0	3,99
Ottobre	173,0	4,05	145,3	4,94	165,7	2,81	155,2	1,94	159,9	4,28
Novembre	168,8	4,16	142,9	5,04	164,5	2,83	149,3	2,02	156,1	4,38
Dicembre	161,1	4,36	134,7	5,39	156,9	2,97	142,2	2,12	148,8	4,60
1956										
Gennaio	165,2	4,25	136,6	5,31	156,5	2,85	150,0	2,01	152,5	4,51
Febbraio	160,0	4,39	137,5	5,31	148,7	3,00	149,3	2,02	148,0	4,68
Marzo	156,2	4,51	134,2	5,51	148,0	3,05	131,5	2,29	144,3	4,82
Aprile	153,8	4,58	132,0	5,64	147,9	3,10	136,5	2,21	142,2	4,92
Maggio	152,5	4,68	130,0	5,77	145,0	3,31	143,0	2,24	141,6	4,96
Giugno	146,0	4,97	126,6	5,98	136,8	3,51	140,0	2,82	135,4	5,21
Luglio	154,5	4,72	131,5	5,71	154,7	3,96	138,4	2,85	144,0	4,92
Agosto	156,4	4,67	132,3	5,67	157,4	3,89	139,4	2,83	145,9	4,88
Settembre	157,2	4,68	132,7	5,66	154,9	4,12	137,3	2,88	146,2	4,89
Ottobre	157,7	4,68	133,0	5,64	154,0	4,14	137,2	2,88	146,7	4,90
Novembre	159,6	4,64	135,5	5,54	161,0	3,96	139,0	2,84	148,6	4,89
Dicembre	163,4	4,55	139,8	5,37	161,8	3,94	149,0	2,65	152,6	4,77
1957										
Gennaio	169,0	4,44	144,0	5,21	175,5	3,63	157,2	2,51	157,6	4,70
Febbraio	169,5	4,48	144,2	5,27	167,3	3,81	157,0	2,52	158,0	4,70
Marzo	172,1	4,47	145,1	5,34	169,9	3,70	160,8	2,46	161,2	4,63
Aprile	171,8	4,54	145,0	5,52	169,7	3,71	170,0	2,32	160,9	4,65
Maggio	177,0	4,44	151,3	5,45	177,5	3,54	181,0	2,21	167,0	4,58
Giugno	174,9	4,55	151,6	5,48	174,9	3,60	178,1	2,43	165,6	4,70
Luglio	172,8	4,75	150,5	5,58	170,6	3,69	185,1	2,34	164,0	4,83
Agosto	177,1	4,63	153,6	5,47	178,8	3,52	190,1	2,28	168,0	4,82

(segue)

	Industriali		Finanziari Serv. pubbl.		Immobiliari		Assicurativi		Generale	
	Indice	Rend. %	Indice	Rend. %	Indice	Rend. %	Indice	Rend. %	Indice	Rend. %
Settembre	176,0	4,72	154,5	5,45	182,9	3,44	194,0	2,23	167,4	4,86
Ottobre	172,5	4,87	153,0	5,52	179,5	3,53	186,5	2,32	164,1	5,02
Novembre	168,0	5,06	149,5	5,69	175,2	3,62	182,5	2,37	160,3	5,17
Dicembre	162,4	5,27	145,5	5,86	166,4	3,81	177,7	2,44	155,7	5,32
1958										
Gennaio	164,0	5,22	147,0	5,80	167,0	3,80	182,0	2,38	158,3	5,23
Febbraio	165,6	5,18	150,3	5,67	173,0	3,66	180,3	2,27	160,2	5,17
Marzo	159,8	5,40	144,2	5,93	170,2	3,65	181,3	2,39	157,0	5,29
Aprile	159,0	5,44	148,0	5,78	171,7	3,62	178,0	2,43	156,9	5,32
Maggio	159,1	5,44	150,5	5,69	175,5	3,72	182,7	2,41	158,2	5,31
Giugno	155,6	5,56	149,7	5,73	174,7	4,08	189,6	2,52	155,0	5,42
Luglio	159,2	5,46	150,6	5,69	178,1	4,08	199,9	2,39	158,3	5,31
Agosto	161,7	5,38	152,4	5,62	181,3	4,01	197,8	2,42	160,6	5,23
Settembre	167,2	5,20	155,5	5,51	189,8	3,85	226,2	2,11	166,0	5,06
Ottobre	174,4	4,99	163,0	5,26	188,5	3,87	256,5	1,86	172,9	4,88
Novembre	182,3	4,77	166,8	5,14	199,0	3,67	302,0	1,58	180,8	4,67
Dicembre	193,3	4,50	179,7	4,77	210,0	3,48	319,0	1,50	192,3	4,39
1959										
Gennaio	190,1	4,58	177,0	4,84	204,1	3,58	299,5	1,60	190,0	4,47
Febbraio	205,6	4,26	190,0	4,51	226,7	3,22	326,0	1,47	202,8	4,22
Marzo	222,5	3,93	202,7	4,29	245,6	2,89	377,1	1,27	218,4	3,91
Aprile	249,6	3,53	223,5	3,94	258,7	2,74	525,0	0,91	246,0	3,47
Maggio	243,0	3,64	222,5	3,98	246,9	2,88	467,5	1,04	240,1	3,57
Giugno	258,2	3,45	241,8	3,66	270,2	2,63	510,2	1,04	252,1	3,42
Luglio	287,3	3,10	253,5	3,55	286,0	2,48	547,0	0,97	279,5	3,11
Agosto	315,5	2,82	280,0	3,21	315,6	2,25	559,2	0,95	303,4	2,87
Settembre	275,2	3,25	248,1	3,63	287,7	2,49	504,5	1,05	265,5	3,30
Ottobre	300,3	3,00	254,0	3,54	301,8	2,39	544,2	0,98	285,0	3,08
Novembre	310,0	2,90	261,7	3,44	311,1	2,31	628,0	0,84	297,5	2,95
Dicembre	326,3	2,76	265,4	3,40	333,6	2,15	644,4	0,82	309,2	2,85
1960										
Gennaio	342,1	2,65	270,6	3,34	328,1	2,19	821,5	0,65	326,4	2,70
Febbraio	329,0	2,81	256,5	3,55	308,0	2,33	790,0	0,67	311,3	2,88
Marzo	339,5	2,80	256,4	3,59	308,4	2,40	804,3	0,66	322,6	2,85
Aprile	350,0	2,80	261,4	3,56	312,5	2,37	807,5	0,66	331,4	2,81
Maggio	392,6	2,51	273,6	3,44	345,5	2,14	912,5	0,59	363,5	2,58
Giugno	451,3	2,19	319,0	2,95	382,8	1,93	1.063,4	0,54	414,7	2,27
Luglio	491,5	2,03	347,0	2,72	371,2	1,99	1.092,0	0,53	441,5	2,15
Agosto	602,8	1,66	400,2	2,36	448,3	1,65	1.281,2	0,45	525,0	1,81
Settembre	545,0	1,88	377,0	2,51	450,4	1,64	1.180,0	0,52	477,5	2,00
Ottobre	468,7	2,19	329,8	2,88	390,6	1,90	1.113,3	0,55	417,4	2,32
Novembre	430,0	2,41	317,3	2,99	354,2	2,14	838,2	0,73	393,0	2,48
Dicembre	464,5	2,23	330,8	2,88	392,8	1,93	862,5	0,71	414,9	2,35
1961										
Gennaio	519,2	1,99	360,2	2,65	416,6	1,82	1.034,5	0,59	461,5	2,12
Febbraio	529,8	1,96	380,0	2,53	453,2	1,67	1.078,0	0,56	468,7	2,11
Marzo	512,6	2,09	350,5	2,78	417,2	1,85	1.080,4	0,56	450,2	2,22
Aprile	525,5	2,04	347,5	2,83	434,9	1,77	1.150,0	0,53	459,9	2,19

(segue)

	Industriali		Finanziari Serv. pubbl.		Immobiliari		Assicurativi		Generale	
	Indice	Rend. %	Indice	Rend. %	Indice	Rend. %	Indice	Rend. %	Indice	Rend. %
Maggio . . .	575,1	1,87	372,0	2,66	450,6	1,57	1.339,0	0,46	507,0	1,99
Giugno . . .	562,5	1,93	367,1	2,72	468,6	1,64	1.473,1	0,47	496,2	2,03
Luglio . . .	549,9	2,02	355,0	2,81	452,8	1,70	1.421,2	0,49	481,4	2,12
Agosto . . .	525,9	2,12	340,2	2,93	431,4	1,79	1.312,5	0,54	456,5	2,23
Settembre . . .	520,1	2,18	334,8	2,93	429,2	1,80	1.300,0	0,54	452,8	2,27
Ottobre . . .	549,2	2,08	337,6	2,90	455,2	1,69	1.482,5	0,47	475,0	2,18
Novembre . . .	525,0	2,17	323,0	3,03	434,0	1,78	1.370,2	0,50	454,5	2,28
Dicembre . . .	516,0	2,21	310,5	3,13	423,3	1,82	1.374,0	0,50	447,0	2,32
1962										
Gennaio . . .	518,1	2,26	309,5	3,14	419,9	1,83	1.381,5	0,50	448,0	2,37
Febbraio . . .	492,2	2,43	280,5	3,48	416,0	1,85	1.313,4	0,52	420,1	2,55
Marzo . . .	508,0	2,39	284,4	3,46	431,4	1,79	1.400,0	0,49	431,3	2,55
Aprile . . .	506,3	2,49	278,4	3,54	440,8	1,75	1.343,8	0,51	429,0	2,61
Maggio . . .	496,3	2,59	262,1	3,78	434,7	1,77	1.312,0	0,54	416,5	2,70
Giugno . . .	443,2	2,93	234,6	4,24	418,5	1,84	1.088,5	0,70	369,2	3,06
Luglio . . .	408,6	2,83	239,9	4,17	450,5	1,71	1.215,8	0,63	390,4	2,91
Agosto . . .	465,0	2,85	232,1	4,39	446,2	1,73	1.226,8	0,62	387,5	2,95
Settembre . . .	419,0	3,17	205,5	4,96	413,6	1,91	1.127,3	0,68	350,2	3,28
Ottobre . . .	423,2	3,14	222,4	4,61	401,6	1,96	1.128,6	0,68	358,0	3,22
Novembre . . .	454,6	2,92	238,0	4,31	432,9	1,82	1.218,8	0,63	382,5	3,02
Dicembre . . .	451,4	2,94	244,9	4,22	420,5	1,87	1.256,0	0,63	383,1	3,04
1963										
Gennaio . . .	419,2	3,15	236,5	4,40	410,3	1,98	1.214,8	0,66	362,2	3,22
Febbraio . . .	398,3	3,26	236,4	4,40	380,9	2,13	1.156,2	0,69	350,2	3,34
Marzo . . .	389,3	3,26	235,3	4,50	366,3	2,24	1.119,5	0,71	341,5	3,43
Aprile . . .	405,5	3,09	245,2	4,34	374,5	2,19	1.158,0	0,69	355,8	3,29
Maggio . . .	408,9	3,07	243,2	4,41	380,5	2,15	1.188,5	0,67	357,7	3,28
Giugno . . .	423,6	2,96	244,2	4,67	422,6	2,12	1.249,3	0,64	367,5	3,20
Luglio . . .	386,2	3,25	233,5	4,89	392,3	2,28	1.145,6	0,69	340,0	3,47
Agosto . . .	383,5	3,27	221,4	5,15	386,1	2,32	1.114,7	0,71	335,2	3,52
Settembre . . .	368,0	3,41	212,9	5,36	361,4	2,66	1.072,7	0,74	313,7	3,76
Ottobre . . .	375,8	3,34	214,1	5,33	364,2	2,64	1.043,7	0,76	319,8	3,69
Novembre . . .	397,0	3,16	223,8	5,10	358,5	2,68	1.076,3	0,74	335,0	3,52
Dicembre . . .	377,2	3,33	212,1	5,38	320,2	3,00	1.005,1	0,79	320,0	3,69
1964										
Gennaio . . .	343,4	3,66	203,8	5,66	285,2	3,37	907,4	0,88	295,0	4,00
Febbraio . . .	330,8	3,81	204,4	5,64	274,7	3,71	971,4	0,82	287,5	4,09
Marzo . . .	291,8	3,35	185,9	6,20	244,4	4,14	844,4	0,94	256,0	3,96
Aprile . . .	308,2	2,93	189,9	6,07	263,0	3,47	815,7	0,97	267,5	3,67
Maggio . . .	287,7	3,14	179,5	6,19	226,4	4,03	732,1	1,09	251,8	3,96
Giugno . . .	270,0	3,35	159,6	6,96	219,5	4,28	669,6	1,19	243,0	4,32
Luglio . . .	263,8	3,42	170,3	6,52	223,6	4,20	664,0	1,20	231,2	4,27
Agosto . . .	259,3	3,48	168,8	6,58	220,7	4,26	649,2	1,22	227,3	4,33
Settembre . . .	302,6	2,98	193,2	5,75	247,6	3,79	804,2	0,99	265,0	3,72
Ottobre . . .	286,0	3,27	184,9	5,98	225,5	4,16	763,5	1,04	251,0	4,02
Novembre . . .	272,3	3,46	174,8	6,32	208,9	4,50	711,6	1,12	237,5	4,24
Dicembre . . .	259,8	3,62	173,3	6,38	199,9	4,70	674,8	1,18	229,6	4,39

## INDICI DI ATTIVITA'

(media giornaliera degli scambi, in per mille del trattato sul circolante)

	Industriali	Finanziari Serv. pubbl.	Immobiliari	Assicurativi	Indice Generale
1961					
Aprile . . .	0,446	0,210	0,248	0,791	0,372
Maggio . . .	0,481	0,335	0,475	0,897	0,448
Giugno . . .	0,515	0,336	0,508	1,318	0,509
Luglio . . .	0,457	0,236	0,290	1,202	0,435
Agosto . . .	0,381	0,175	0,290	1,059	0,368
Settembre . . .	0,317	0,147	0,205	1,030	0,311
Ottobre . . .	0,483	0,211	0,335	1,510	0,466
Novembre . . .	0,419	0,199	0,265	1,035	0,393
Dicembre . . .	0,358	0,208	0,215	1,212	0,381
1962					
Gennaio . . .	0,372	0,193	0,226	1,588	0,403
Febbraio . . .	0,299	0,215	0,222	0,954	0,317
Marzo . . .	0,515	0,407	0,541	1,369	0,549
Aprile . . .	0,352	0,318	0,275	1,350	0,409
Maggio . . .	0,341	0,278	0,304	1,186	0,392
Giugno . . .	0,375	0,302	0,290	1,845	0,463
Luglio . . .	0,376	0,316	0,458	1,673	0,461
Agosto . . .	0,171	0,099	0,193	1,012	0,221
Settembre . . .	0,244	0,151	0,171	1,428	0,307
Ottobre . . .	0,397	0,264	0,257	1,966	0,482
Novembre . . .	0,518	0,319	0,363	2,049	0,584
Dicembre . . .	0,472	0,401	0,300	1,277	0,520
1963					
Gennaio . . .	0,306	0,285	0,215	1,118	0,369
Febbraio . . .	0,406	0,438	0,264	1,241	0,487
Marzo . . .	0,337	0,368	0,310	0,681	0,384
Aprile . . .	0,384	0,345	0,239	1,015	0,427
Maggio . . .	0,360	0,268	0,177	0,804	0,364
Giugno . . .	0,506	0,390	0,563	1,431	0,562
Luglio . . .	0,375	0,252	0,215	1,010	0,389
Agosto . . .	0,159	0,099	0,126	0,392	0,160
Settembre . . .	0,322	0,223	0,200	1,054	0,352
Ottobre . . .	0,483	0,326	0,307	1,634	0,528
Novembre . . .	0,507	0,403	0,190	1,262	0,527
Dicembre . . .	0,409	0,338	0,211	1,189	0,449
1964					
Gennaio . . .	0,349	0,257	0,173	1,488	0,406
Febbraio . . .	0,480	0,369	0,433	2,091	0,573
Marzo . . .	0,481	0,275	0,229	1,756	0,515
Aprile . . .	0,612	0,380	0,479	2,771	0,695
Maggio . . .	0,486	0,329	0,395	1,613	0,516
Giugno . . .	0,449	0,304	0,608	1,866	0,500
Luglio . . .	0,259	0,134	0,646	1,611	0,330
Agosto . . .	0,174	0,127	0,280	0,595	0,190
Settembre . . .	0,594	0,487	0,710	2,264	0,678
Ottobre . . .	0,387	0,216	0,306	1,880	0,442
Novembre . . .	0,287	0,191	0,225	1,240	0,328
Dicembre . . .	0,256	0,181	0,299	1,277	0,309

## Note Bibliografiche

AUTORI VARI, *Impacts of Monetary Policy*, Prentice-Hall, Inc. Englewood Cliffs, New Jersey, 1963, pagg. 688; *Monetary Management*, Prentice Hall, Inc. Englewood Cliffs, New Jersey, 1965, pagg. 472.

1. - Com'è noto, nel maggio 1958 venne istituita negli Stati Uniti una Commissione per studiare il sistema monetario e finanziario americano e la politica governativa che lo regola e lo controlla. Il Rapporto (1), risultato ultimo dei lavori della Commissione, è stato pubblicato nel 1961 (si veda in questa Rivista, nel n. 58 del giugno 1962, l'articolo di B. H. BECKHART, *Il Rapporto della Commissione americana per la moneta ed il credito*). Il Rapporto è, come annuncia la sua Prefazione, « deliberatamente breve », ma fondato su una vastissima massa di documenti che la Commissione ha deciso di pubblicare quasi integralmente nel 1963; da tale data in poi sono usciti dieci volumi a cura del Comitato per lo Sviluppo Economico includenti una sessantina di studi monografici; ed altri otto volumi dovuti ad Enti ed associazioni commerciali e finanziarie, che

(1) « MONEY AND CREDIT », *Their influence on Jobs, Prices and Growth*, The Report of the Commission on Money and Credit, Prentice-Hall, Inc. Englewood Cliffs, New Jersey, 1961.

hanno raccolto in complesso diciotto monografie (2).

Nell'impossibilità di dare un cenno anche sommario di tutto il materiale pubblicato, ci limiteremo, nelle note che seguono, a richiamare l'attenzione del lettore sui volumi ricordati e ad esaminare alcune monografie che sembrano offrire particolare interesse anche nei riguardi di certi problemi italiani, naturalmente diversi per natura, ambiente e portata.

2. - Il volume *Impacts of Monetary Policy* è destinato in particolar modo a mettere in evidenza quali strumenti

(2) « *The Federal Reserve and the Treasury: Answers to Questions from the Commission on Money and Credit* »; « *Impacts of Monetary Policy* »; « *Stabilization Policies* »; « *Monetary Management* »; « *Fiscal and Debt Management Policies* »; « *Federal Credit Agencies* »; « *Federal Credit Programs* »; « *Private Capital Markets* »; « *Private Financial Institutions* »; « *Inflation, Growth and Employment* »; « *The Commercial Banking Industry* »; « *The Consumer Finance Industry* »; « *Life Insurance Companies as Financial Institutions* »; « *Management Investment Companies* »; « *Mortgage Companies: Their Place in the Financial Structure* »; « *Mutual Savings Banking: Basic Characteristics and Role in The National Economy* »; « *Property and Casualty Insurance Companies: Their Role as Financial Intermediaries* »; « *The Savings and Loan Business: Its Purposes Functions, and Economic Justification* ».

possegga uno stato moderno per influire sulla spesa del consumatore.

Il testo accoglie sei studi: DANIEL B. SUITS, *Le determinanti del credito al consumo*; EISNER-STROTZ, *Fattori che determinano gli investimenti imprenditoriali*; KUH-MEYER, *Investimento, liquidità e politica monetaria*; GREBLER-MAISEL, *Fattori determinanti la costruzione residenziale, rassegna delle attuali fonti di conoscenza*; DEMONTE PHELPS, *Ripercussioni della politica monetaria sulle spese statali e locali negli Stati Uniti*; FRIEND, *Fattori determinanti il volume e la composizione del risparmio, con speciale riferimento all'influenza della politica monetaria*.

Il saggio di maggiore importanza sembra quello del Suits; scritto anche, a differenza degli altri studi compresi nel volume, in forma piana e con ricorso non eccessivo al linguaggio matematico. Notevole è anche la ricerca di Edwin Kuh e John R. Meyer.

Dei due studi daremo un breve ragguaglio.

La politica economica del Governo e delle autorità monetarie può esercitare in certi casi notevole influenza sulle determinanti delle spese del consumatore. Lo studio di Daniel B. Suits è dedicato appunto a tale problema. Suo assunto specifico è la messa in luce dello stato attuale della teoria e la trasformazione delle tesi teoriche in conclusioni consolidate quantitativamente, sì da mettere in evidenza le relative possibilità della politica monetaria.

La teoria della spesa del consumatore è di continuo progredita dopo le

formulazioni keynesiane e post-keynesiane; soprattutto l'apporto economico è stato prezioso per fornire alla politica monetaria e fiscale un primo materiale elaborato. I risultati sono complessi e talora incerti; tuttavia alcune conclusioni significative sono state raggiunte dal Suits mediante una ricerca matematico-statistica; conclusioni che possono, crediamo, essere espresse anche in linguaggio comune.

Com'è noto, le determinanti del consumo variano rispetto al reddito ed alla sua distribuzione nel tempo e ad una quantità di elementi sociologici che lo studio mette in evidenza. Un risultato molto generico, che sintetizza l'influenza dei fattori in gioco, è il seguente: negli Stati Uniti (nella media degli anni 1959-1963) un dollaro aggiuntivo di reddito disponibile personale corrisponde a circa sessantacinque cents di consumo aggiuntivo; il resto viene assorbito dal risparmio. Tale rapporto può portare ad un'identificazione con la « propensione marginale al consumo », dovuta a Keynes, e indurre a sostenere che il dollaro aggiuntivo del reddito personale disponibile « genera » o « provoca » un 65% di consumo ed un 35% di risparmio addizionali. L'A. osserva come tale inferenza debba essere qualificata ed assunta con molta cautela. Anzitutto, perchè essa si riferisce al reddito corrente, di « routine »; aumenti improvvisi di reddito maggiorano infatti la propensione a spendere; in caso di aumenti inaspettati o relativamente cospicui l'aliquota del consumo può arrivare sino al 90% (naturalmente, in questi casi, la politica fiscale e monetaria può intervenire attivamente).

In secondo luogo, la propensione a spendere non costituisce un risultato meccanico. Il reddito (guadagnato; speso; risparmiato) non è semplicemente un dato rilevato, ma il riflesso del comportamento di un gruppo sociale che va studiato economicamente e sociologicamente come esponente di una particolare politica di consumo. Gruppi del genere, principalmente le famiglie, hanno ampie possibilità di modificare notevolmente tale reddito, specie in una società ricca. In tali condizioni, le implicazioni di un'astratta « propensione marginale al consumo », misurata statisticamente una volta tanto, non sono affatto decisive. E, ciò che più importa, i tentativi di controllare l'andamento del consumo mediante politiche varie (ad es. quella fiscale) rivolte ad alterare il volume e le modalità di spesa del reddito disponibile, possono esercitare effetti sul consumo assai diversi, e comunque molto minori, di quelli che deriverebbero dalla rigida formula keynesiana.

L'andamento del consumo sembra quindi molto più elastico ed autonomo di quello che supponeva la vecchia teoria e, di conseguenza, viene sempre più studiata in concreto la politica dei gruppi consumatori. I più diversi fattori psicologici che agiscono sul consumo possono indurre variazioni molto ampie indipendentemente dalle variabili economiche tradizionali. Lo studio esamina, fra gli altri, gli effetti di alcuni di questi fattori: le più o meno ampie possibilità offerte dal credito al consumo; gli effetti dei maggiori guadagni per lavoro straordinario, l'aumento dei salariati e degli stipendiati in famiglia; l'extraconsumo permesso

da una riduzione volontaria del saggio del risparmio; la formazione e la spesa di risorse liquide, e così via.

Di particolare interesse è l'analisi delle conseguenze del credito al consumo sull'acquisto di beni durevoli. Lo stato attuale della conoscenza relativa al comportamento del consumatore in tale campo è purtroppo ancora inadeguata, per lo meno nel senso in cui la intende il Suits, e cioè come una serie acquisita, approssimativamente esatta, di dati che consentano interventi ponderati da parte delle autorità monetarie. Tuttavia, le risultanze puramente qualitative sul comportamento del consumatore sono approfondite ed estese (pagg. 46 e segg.); quelle di ordine quantitativo-cronometrico sono poche, ma convalidate. Si possono ricordare, in via di esempio e riferendosi ad un solo elemento, i rilievi riguardanti il ritmo con cui si accresce, in rapporto a dati mutamenti nella politica del credito al consumo, la domanda di automobili, considerata da un anno all'altro. È stato così stimato che l'allungamento dell'1% nel periodo concesso per il credito al consumo accrescerà — ferme restando le altre condizioni — di circa lo 0,50% in media la domanda di automobili ed è stata costruita in proposito una correlazione generale. Per altri beni, e per altre modalità riguardanti gli effetti del credito al consumo, si è ancora ben lontani da questa relativa esattezza.

Finalmente, le determinanti della spesa del consumatore non agiscono in modo simmetrico. Un aumento nel reddito non costituisce l'esatto opposto di una diminuzione. L'accumulazione di risorse liquide non esercita effetti

semplicemente opposti all'atto di spendere tali risorse. Questa asimmetria del comportamento dei consumatori non è generalmente ben studiata e lo studio vi dedica interessanti osservazioni (pagg. 48 e segg.).

Lo studio dovuto a Edwin Kuh e John R. Meyer esamina, mediante un apparato analitico assai raffinato, i problemi posti dall'investimento, dalla liquidità e dalla politica monetaria. I dati di fatto sui quali gli AA. si basano sono tratti quasi esclusivamente dal « Quarterly Financial Report for U.S. Manufacturing Corporation » e dai dati ufficiali sulle condizioni della moneta e del credito.

La serie comincia con il 1947 ed è stata rettificata in seguito a mutamenti nella metodologia di rilevazione nel 1952 e 1956. I dati conservano tuttavia una sostanziale omogeneità e consentono rilevanti conclusioni per il periodo 1947-1960.

Difficile è riassumere i risultati dello studio, molto elaborato e particolareggiato; comunque si possono sottolineare alcune conclusioni di ordine generale (conclusioni tratte, si noti, da un'analisi altamente « aggregata », che non esclude l'esame di molte ipotesi specifiche sui rapporti fra politica monetaria ed investimento):

a) una prima conclusione di breve periodo, che viene circostanziata e limitata dal complesso dello studio, è che l'elemento « finanziamento esterno » entra, in confronto all'autofinanziamento, nelle decisioni riguardanti gli investimenti industriali (impianti e attrezzature) così scarsamente da con-

sentire poco raggio d'azione alla politica monetaria; ciò avviene in generale anche se la domanda per gli investimenti industriali si presenta molto elastica rispetto alle variazioni del saggio d'interesse; gli investimenti industriali, per questa ragione, non cadono del tutto fuori del controllo della politica monetaria;

b) il problema del finanziamento nel settore industriale assume peraltro caratteri molto diversi a seconda della fase del ciclo industriale (e l'indagine studia l'andamento dei due cicli post-coreani). Nella fase iniziale di ripresa da una recessione, le riserve liquide sono relativamente ampie e crescono a causa della rapida accumulazione di risorse interne, dovuta al basso livello dei dividendi distribuiti ed ai crescenti margini di profitto. L'accrescimento delle scorte costituisce, in tale fase del ciclo, il problema aziendale rilevante. L'autofinanziamento e la tipica politica di moneta facile del « Federal Reserve System » fanno sì che in questa fase ciclica, la disponibilità di fondi sia così ampia da non mettere le imprese in serie difficoltà.

Lungo l'ultima fase dell'espansione ciclica il finanziamento delle crescenti attrezzature costituisce invece per molte imprese industriali un problema generalmente molto più arduo e complicato di quanto non sia quello riguardante il finanziamento delle scorte nelle fasi iniziali della ripresa. La portata del problema si manifesta nella crescente importanza che acquistano in questa fase i finanziamenti esterni e nel declino della liquidità aziendale. La politica monetaria può esercitare

in tali condizioni una reale influenza sugli investimenti industriali.

Per quanto concerne la fase vera e propria di recessione (crisi), le facilitazioni monetarie hanno scarsa probabilità di riattivare la domanda delle imprese per i beni di investimento. Esiste bensì, in tale fase, una certa tendenza ad investire in capitali fissi, dovuta all'abbassamento di prezzi e costi propria del periodo, ma le risorse interne delle aziende sono sufficienti a fornire il fabbisogno e raro è il ricorso ai finanziamenti esterni; tanto più che il disinvestimento delle scorte alleggerisce i problemi finanziari aziendali;

c) *in lungo periodo*, gli investimenti industriali tendono pure ad essere sempre meno influenzati dai finanziamenti esterni e quindi dalla politica monetaria. Dagli anni intorno al 1920 sino a quelli del 1940, vi è stata una considerevole diminuzione nella domanda di capitale fisso per unità di prodotto e tale tendenza si è ripercossa sul mercato finanziario accrescendo l'indipendenza delle imprese nei suoi riguardi.

Dalla fine della guerra in poi tale diminuzione è cessata e praticamente il rapporto capitale fisso/prodotto è rimasto invariato e si è registrata una ripresa della domanda delle imprese sul mercato finanziario; ma se la precedente tendenza dovesse essere ripresa, anche con intensità minore, la richiesta per finanziamenti di beni capitali dovrebbe diminuire di conseguenza;

d) le conclusioni negative sopra delineate relative all'influenza della politica monetaria sullo sviluppo degli investimenti industriali si applicano sol-

tanto parzialmente agli investimenti a carattere pubblico e di pubblica utilità. I casi particolari sono, in questa ipotesi, molti e complessi (per essi, cfr. il testo, pagg. 415 e segg.);

e) l'indagine si applica alla quasi totalità delle imprese private e pubbliche degli Stati Uniti e procede naturalmente per aggregati più o meno vasti. Alcuni settori non sono stati studiati in modo approfondito: così i trasporti, le miniere ed il commercio all'ingrosso e al minuto. Tali settori — sin dove giunge l'indagine — appaiono quelli più influenzabili da parte della politica monetaria.

Un'osservazione di carattere generale, a proposito di *Impacts of Monetary Policy*: è stata sottolineata, da parte di alcuni critici del volume, una non giustificata tendenza ad indicare le variazioni dei saggi di interesse come un efficace strumento della politica monetaria, che agirebbe modificando l'offerta di moneta. Ora, si osserva, una politica del genere può essere più o meno efficace a seconda del rapporto intercorrente fra variazioni del saggio di interesse, offerta di moneta e *domanda di fondi offerti*, come reazione degli imprenditori. È da aspettare, ad esempio, che un rialzo dei saggi d'interesse possa restringere la spesa in genere, se tale aumento, indotto da una contrazione dell'offerta, trovi la funzione della domanda relativamente costante, ma le conseguenze saranno del tutto diverse se il rialzo dei saggi d'interesse si accompagna, o addirittura se è indotto da un rialzo della domanda. Ora, le variazioni, in aumento e in ribasso, dei saggi d'interesse sono

così intrinsecamente correlate con le variazioni della domanda che le tecniche quantitative (econometriche) adottate dai vari autori non riescono che raramente ad isolare gli effetti delle variazioni dei saggi d'interesse dovute a variazioni nell'offerta di fondi disponibili nei confronti dei mutamenti cui è soggetta la funzione della domanda; e quando riescono, danno un risultato negativo. Tale risultato convalida d'altra parte quanto è stato spesso sostenuto dalla teoria pura.

3. - Il volume *Monetary Management* contiene, tra gli altri, uno studio impegnativo di FRANK M. TAMAGNA (*Process and Instruments of Monetary Policy: A Comparative Analysis*) dedicato al ruolo ed alla politica delle banche centrali in un considerevole numero di paesi: Austria, Belgio, Danimarca, Gran Bretagna, Germania, Italia, Paesi Bassi, Norvegia, Svezia, Svizzera, Argentina, Australia, Giappone, Messico e Nuova Zelanda. Si tratta di paesi nei quali il mercato monetario e il mercato finanziario hanno raggiunto un notevole grado di evoluzione. Benchè lo scopo della monografia sia specialmente pratico, e cioè consista nell'esame di manovre e di politiche atte ad essere eventualmente utilizzate anche negli Stati Uniti, il Tamagna non istituisce esplicitamente confronti tra il sistema americano e i sistemi degli altri paesi, nè trae dall'esposizione proposte o raccomandazioni, in ogni caso assai difficili se non impossibili, ma si limita a compiere un'estesa e approfondita rassegna di ciò che avviene nei paesi sopra elencati.

Gli ultimi due studi del volume (3) trattano problemi di finanza internazionale: CHARLES P. KINDLEBERGER, *Flexible Exchange Rates*, e ROBERT ALIBER, *The adequacy of International Liquidity*.

Lo studio del Kindleberger si presenta come una rassegna critica della letteratura, e dei dibattiti, pro e contro i saggi flessibili di cambio, mentre quello dell'Aliber raccoglie una quantità di dati e discute istituzioni e provvedimenti concernenti la liquidità internazionale.

Le conclusioni del Kindleberger sono negative nei riguardi del sistema dei saggi flessibili di cambio.

Il saggio dell'Aliber viene considerato una delle più complete rassegne riguardanti i problemi della liquidità internazionale. Lo studio, che copre tutto il 1960, discute gli obiettivi delle riserve e della liquidità internazionale; propone diversi metodi per vagliare l'adeguatezza di un dato livello di liquidità; mette in evidenza l'aumento della liquidità nel periodo postbellico tramite le manovre sui cambi esteri nonchè i risultati cui si è giunti con l'adozione di riserve costituite da « monete chiave »; passa in rassegna le operazioni del Fondo Monetario Internazionale; e tenta una previsione, per i prossimi anni, per quanto concerne il fabbisogno di riserve monetarie. Infine, riassume e commenta le rispettive

(3) Gli altri studi sono dovuti a WARREN L. SMITH (*Reserve requirements in the American Monetary System*); a CLARK WARBURTON (*Nonmember banks and the effectiveness of Monetary Policy*); a MICHAEL D. REAGAN (*The Internal Structure of the Federal Reserve: a political analysis*).

e note proposte di Bernstein, Stamp e Triffin riguardanti l'accrescimento della liquidità mondiale.

4. - Tali i lineamenti più generali di alcune delle monografie incluse nei volumi esaminati, che sono state utilizzate dalla Commissione nel redigere il Rapporto « La Moneta e il Credito ». Non è difficile ritrovare l'influenza dello studio del Suits nelle raccomandazioni della Commissione che riguardano la maggior efficacia dello strumento fiscale rispetto ad ogni altro (Cap. V). La lunga ricerca di Kuh-Meyer sugli investimenti, la liquidità e la politica monetaria ha offerto elementi di considerazione che si ritrovano specialmente nel Cap. II del Rapporto della Commissione (Obiettivi di politica economica nazionale). Il quadro tracciato da F. Tamagna è stato tenuto presente soprattutto nel Cap. III del Rapporto (Politica monetaria), ove si discute di una nuova organizzazione del Sistema della Riserva Federale e dei conseguenti strumenti di politica monetaria. (Come è noto, il Rapporto consigliava di allargare la gamma dei titoli pubblici ai fini della politica di mercato aperto, in modo da comprendervi anche i titoli a scadenza non breve; di fissare un unico saggio ufficiale di sconto nei dodici distretti della Riserva Federale e di fare solo saltuariamente ricorso alla manovra dei tassi delle riserve obbligatorie di liquidità. A questo proposito era suggerita parità di trattamento per tutte le banche dei tassi di copertura dei depositi a vista. Per i depositi a tempo, invece, si auspicava l'esenzione dall'obbligo di riserva od almeno la possibi-

lità che le banche commerciali e gli altri intermediari finanziari che raccolgono risparmio possano investire le riserve in titoli pubblici con scadenza non superiore a cinque anni.)

L'interesse degli altri volumi non considerati, per ragioni di spazio, nella presente nota, non è spesso minore di quelli di cui si è fatto cenno. Soprattutto *Inflation, Growth and Employment*, che offre spunti molto interessanti anche per la realtà italiana e che sarà recensito in uno dei prossimi fascicoli di questa Rivista.

GIULIO PIETRANERA

\*\*

CHARLES P. KINDLEBERGER, *Economic Growth in France and Britain 1851-1950*, Cambridge, Mass., 1964, pagine 376.

L'esame comparativo di un secolo di sviluppo economico in Francia ed in Gran Bretagna ha permesso al Kindleberger di illustrare, mediante un esempio concreto, i limiti delle teorie generalizzatrici nel campo della storia economica. In questo libro la critica della storia economica, come si esprime l'A., viene considerata come un utile strumento per mostrare quella che, sempre secondo l'A., è la strutturale debolezza di tutte le interpretazioni che si basano sulla prevalente considerazione di un solo fattore causale.

Infatti il Kindleberger, dopo aver brevemente illustrato i vari periodi nei quali si articola lo sviluppo economico dell'ultimo secolo in Francia ed in Gran Bretagna, passa in rassegna i sin-

goli fattori che possono aver influito sull'evoluzione economica dei due paesi: risorse naturali, formazione del capitale, popolazione, fattori di carattere sociale, ruolo dell'attività imprenditoriale, progresso tecnico, concentrazione delle imprese e grado di concorrenza, attività governativa, agricoltura, caratteristiche del processo di urbanizzazione, commercio estero, sviluppi settoriali nei principali rami d'industria.

Per ciascuno di questi fattori il Kindleberger illustra quelle che sono state le relative interpretazioni storiche sulle determinanti dello sviluppo economico dei due paesi; esamina cioè le interpretazioni di volta in volta avanzate dai vari studiosi, basate sul ruolo di un dato fattore come elemento determinante di sviluppo economico (o di mancato o rallentato sviluppo). Invariabilmente egli conclude ponendo in rilievo le insufficienze che, per varie ragioni, sono presenti in ciascuna di queste spiegazioni; almeno per quanto si riferisce al loro scopo — più o meno esplicito — di dare un'interpretazione causale di fondo delle caratteristiche del processo di sviluppo economico.

Lo schema di esposizione seguito nel volume è molto semplice. Il Kindleberger dapprima espone il « modello di sviluppo » basato su una determinata variabile; dopodichè esamina il ruolo svolto in Francia ed in Gran Bretagna dalla variabile stessa. Per lo più, il paese al quale è dedicata maggiore attenzione, e che viene esaminato per primo è la Francia; l'ordine viene rovesciato solo nei capitoli dedicati al progresso tecnologico ed ai settori industriali, mentre nei capitoli sui fattori sociali dello sviluppo, sulla concentrazione industriale e sul grado di con-

correnza, sull'attività governativa e sul commercio estero l'evoluzione dei due paesi viene considerata contemporanea-

mente. D'altro canto, se anche l'A. esclude quelle che egli chiama spiegazioni « parziali », non per questo egli le ritiene inutili. Appare evidente invece come egli ritenga che per valutare convenientemente un dato periodo storico sia necessario costruire un « modello » che tenga conto di un gran numero di fattori e che, nei limiti del possibile, ne chiarisca le interrelazioni, precisando eventualmente quali variabili siano da considerarsi dipendenti e quali indipendenti; e come inoltre — benchè ciò appaia quasi impossibile, o perlomeno di assai improbabile realizzazione — assegni un peso quantitativo ai singoli fattori presi in considerazione.

L'A. peraltro non compie quasi alcun passo in questa direzione, e si limita a proporre la questione dal punto di vista metodologico. Anche per quel che riguarda l'aspetto quantitativo del problema, il volume non offre specifiche elaborazioni statistiche; esso si limita alla presentazione di semplici tabelle. (Un'appendice è dedicata specificamente ai principali dati sull'evoluzione economica dei due paesi; ma si tratta solo di poche pagine indicative.)

Prima di esaminare l'azione dei singoli fattori di sviluppo, l'A., come si è detto, traccia un rapido profilo storico dell'evoluzione economica nel secolo trascorso in Francia ed in Gran Bretagna. Come tendenza di carattere generale, egli osserva una certa differenza, tra i due paesi, nel processo di « invecchiamento » economico. Benchè la Gran Bretagna si trovi, sia all'inizio

che alla fine del periodo considerato, a livelli più alti che la Francia per quanto riguarda il reddito globale e quello pro-capite, è in essa che si scorgono più evidenti i segni di un declino secolare nelle capacità di sviluppo. Molti mutamenti nel senso di una ridotta capacità di sviluppo dell'economia inglese si possono già osservare alla fine del secolo scorso: la perdita del primato tecnologico, la mancata trasformazione dell'agricoltura, la decadenza del saggio di natalità, la deviazione delle correnti commerciali dall'Europa al Commonwealth. Nel caso della Francia il discorso sul declino delle capacità di sviluppo si sarebbe potuto fare in molte occasioni: alla fine del secolo scorso, nel decennio 1930-40, alla fine della seconda guerra mondiale; ma ogni volta l'economia francese ha mostrato considerevoli capacità di ripresa: cosicchè non si può parlare di una tendenza secolare al declino, bensì di un alternarsi di spinte vigorose e di fasi recessive.

Altra caratteristica di portata generale è che per la Francia lo sviluppo si presenta sotto un aspetto più favorevole, da un punto di vista statistico, se considerato in termini pro-capite, dato il debole saggio di incremento demografico; anzi, in questi termini, è probabile che lo sviluppo dell'economia francese sia stato più rapido di quello inglese; peraltro il divario tra le due economie (essendo quella inglese, come si è detto, ad un livello superiore) considerato in termini assoluti si è probabilmente accresciuto.

Più in particolare, le due economie attraversarono un periodo di alterne e spesso opposte vicende fino al 1896,

quando entrambe uscirono dalla grave depressione degli anni precedenti. Fino alla prima guerra mondiale vi fu un periodo di sviluppo, più pronunciato nel caso della Francia. Di nuovo, dopo la guerra, i due paesi seguirono un cammino diverso: in notevole espansione l'economia francese nel primo decennio postbellico, stagnante l'economia britannica. Le posizioni si rovesciano nel decennio successivo: mentre la Francia risente appieno le conseguenze della grave crisi, in Gran Bretagna vi è un periodo di moderata espansione. Nel secondo dopoguerra lo sviluppo inglese appare piuttosto lento, mentre molto vivace è quello francese.

Come si è già accennato, gran parte del libro è dedicata ad una minuziosa analisi dei principali fattori (od ostacoli) dello sviluppo nei due paesi, e ad ogni fattore è dedicato un capitolo. La trattazione di carattere generale riprende col Cap. XIV (di particolare importanza), nel quale vengono esaminate interpretazioni storiche di tipo diverso da quelle già discusse, che fondamentalmente sono caratterizzate dal fatto di dare una spiegazione « sistematica » dell'evoluzione economica. Le interpretazioni passate in rassegna in questo capitolo consistono invece nel presentare il processo di sviluppo come qualcosa di fondamentalmente discontinuo, dovuto all'azione casuale di fattori accidentali, quali avvenimenti straordinari di carattere naturale (ad esempio, buoni o cattivi raccolti, malattie delle piante, ecc.) o di carattere politico (rivoluzioni, guerre, mutamenti territoriali, ecc.). Un elemento da tenere in considerazione, in questo quadro di fattori esogeni di carattere straordinario,

è costituito, secondo l'A., dalle vicende della produzione di oro, con i suoi innegabili effetti sui prezzi e sull'attività economica. Ma anche in questo caso l'opinione conclusiva del Kindleberger è che non si possa spiegare, nemmeno in via di larga massima, l'evoluzione economica come il risultato dell'azione intermittente di elementi come quelli accennati.

L'ultimo capitolo del volume è dedicato alle osservazioni conclusive. A temperare gli aspetti di critica sostanzialmente negativa della sua opera, il Kindleberger chiude il libro con un prospetto nel quale tenta di elencare, divisi tra i vari periodi del secolo considerato, quelli che a suo giudizio appaiono come gli avvenimenti e le tendenze principali che hanno agito a favore o contro lo sviluppo economico in Francia ed in Gran Bretagna; il prospetto, puramente indicativo, può essere utile per indagini ulteriori.

GIULIO PIETRANERA

\*  
\*\*

ROYAL NETHERLANDS ACADEMY OF SCIENCES AND LETTERS, *Correspondence of Léon Walras and Related Papers*, edito da William Jaffé, Vol. I, 1857-1883, North-Holland Publishing Company, Amsterdam, 1965, pagine XLIII-799.

L'opera economica di Léon Walras è stata sempre molto discussa; chi ha visto in essa la più completa sistemazione della scienza economica, che richiedeva di necessità lo strumento

matematico; e chi ha creduto scorgervi soltanto una complessa formulazione generale che trascurava gli aspetti storici, strumentali ed operativi dei problemi: una specie di radiografia generale del mondo economico, geniale, ma estremamente generica e statica. Intorno a tale opera hanno dibattuto gli economisti per circa mezzo secolo e la parte di corrispondenza di (ed a) Léon Walras, qui diligentemente raccolta in un primo volume a cura di William Jaffé, lo dimostra (corrispondenza, per ricordare i nomi più famosi, con Albert Aupetit, Enrico Barone, Böhm-Bawerk, von Bortkiewicz, John Bates Clark, Stanley Jevons, Alfred Marshall, Karl Menger, Maffeo Pantaleoni, Vilfredo Pareto, Knut Wicksell) (1).

Argomenti generali di tale epistolario: la necessità dell'economia matematica; l'opportunità di prospettare il complesso dei fenomeni economici in termini di equilibrio generale; il metodo deduttivo e non quello induttivo; il valore e i prezzi fondati non sul lavoro (o il costo di produzione) ma sull'utilità e la rarità; la libera concorrenza preminente sulle altre configurazioni che già si profilavano sul mercato mondiale; l'economia pura e l'economia sociale; la questione della priorità fra Walras e Jevons e quella, indiscutibile, di Hermann Gossen; e così via. Argomenti che non sono stati tutti superati nei dibattiti dell'economia con-

(1) Il libro riproduce integralmente quella parte della corrispondenza di Walras a Pareto che costituisce il *pendant* delle lettere di Pareto a Walras pubblicate nella raccolta curata da GIACALONE-MONACO, « *Pareto-Walras* », da un carteggio inedito (1891-1901), Padova, Cedam, 1960.

temporanca: si considerino, soltanto come esempi, le discussioni sull'idoneità o meno degli schemi dell'equilibrio generale a dar fondamento o sussidio alle teorie dello sviluppo economico (sempre come esempio, si veda in questo fascicolo la segnalazione dedicata al libro di AUGUSTO GRAZIANI, *Equilibrio Generale ed Equilibrio Macroeconomico*); o si abbia presente la impostazione dell'economia positiva che cerca di sintetizzare metodo deduttivo (anche matematico) e metodo induttivo; e non si dimentichi il carattere puramente indicativo o « ordinativo », tuttora valido entro questi limiti, della configurazione della libera concorrenza e dei suoi corollari, per cui Walras precorse sia Pareto che altri economisti (2).

Il volume ci aiuta anche a sfatare la leggenda dell'ermetismo matematico di Walras, per cui l'economia francese subì tanti attacchi; la sua matematica è in verità a portata di qualunque diplomato di liceo (3); e si confronti magari la semplicità dello strumento matematico walrasiano, tanto fecondo, con le molte degenerazioni matematico-economiche dei nostri tempi, ricordando sempre che Walras applicava la matematica a problemi economici effettivi e non fittizi (e che si chiamava Léon Walras).

(2) Cfr. ad esempio la lettera 230 del 26 agosto 1873 ad Agostino Cournot.

(3) Walras ridusse, come è noto, l'essenza del suo pensiero economico in forma diagrammatica e servendosi esclusivamente della geometria analitica a due dimensioni; cfr. ad esempio la lettera 211 ad Henri Brocher De La Fléchère del 19 ottobre 1872. L'opera cui si accenna è la « *Théorie géométrique de la détermination des prix* », 1872.

L'epistolario abbraccia un campo più vasto di quello offerto da un discorso di economia. Dalle innumerevoli lettere scambiate con non economisti (4) appaiono con vividi contorni la poliedrica figura morale di Léon Walras, le sue molteplici concezioni ed occupazioni, i suoi ideali sociali quasi sempre frustrati, la sua stessa smisurata ambizione di aver ridotto l'economia a scienza esatta (da esprimere in numeri e misura, secondo l'antico insegnamento di William Petty).

Questa prima parte dell'epistolario rivela pertanto all'economista che si è soffermato soltanto sull'opera strettamente economica di Walras (generalmente sugli *Elements d'économie politique pure*) una quantità di interessi e di aspetti umani insospettati. Anzi tutto, la schietta spiegazione della sua particolare vocazione (grande importanza hanno a questo riguardo le lettere ad Henri Brocher De La Fléchère) (5). Laureato in lettere nel 1851, dopo due anni di studio dedicati alla matematica, Walras ottenne un diploma in « scienze », ma non riuscì mai, malgrado ogni suo sforzo, ad essere ammesso al politecnico; venne invece accolto dalla Facoltà di ingegneria che abbandonò perchè non gli andavano a genio i dettagli pratici dell'arte dell'ingegnere. Fu l'influenza del padre, Augusto, eminente economista, propiziata

(4) Si veda la lista delle lettere a pagg. xxii segg. Di capitale importanza quella ad Henri Poincaré del settembre 1901 e la risposta di Henri Poincaré che convalidò l'uso fatto da Walras di grandezze non misurabili empiricamente come l'utilità-rara.

(5) Specialmente le lettere 207-209 del 10, 15, 17 ottobre 1872.

dallo studio di Descartes, di Newton e di Lagrange, ma soprattutto dal Cournot delle *Recherches sur les principes mathématiques de la théorie des richesses*, a spingerlo sulla via dell'economia matematica che, oltre a consentire di ridurre a sistema di interdipendenza un mondo economico apparentemente caotico, permetteva di fare una spiegazione scientifica delle cosiddette leggi dell'economia (a cominciare dalle più semplici, come quella della domanda e offerta) (6).

Con tutto ciò Walras non rinunciò alle ambizioni letterarie; scrisse alcuni romanzi, principalmente *Francis Sauveur*, rifiutato da parecchi editori, finalmente pubblicato nel 1858 (Ed. E. Dentu di Parigi) e severamente accolto dalla critica. Tale suo fondo letterario-umanitario (Sauveur è il nome dell'eroe del suo romanzo!) aiuta a spiegare molte delle sue attività; ad esempio, la sua infelice partecipazione alla fondazione di numerose Cooperative di Consumo, di Produzione e di Credito e le sue funzioni, nel 1865, di direttore della « Caisse d'Escompte des Associations Populaires »; un'attività fallita anche per la sua rigida concezione liberistica del meccanismo dei prezzi in un'economia di mercato in

una Francia che era ben lungi dal presentare un ambiente favorevole alla esplicazione di dottrine del genere (7).

Ma i suoi ideali umanitari ci fanno comprendere soprattutto la generosa utopia che lo spinse incessantemente a chiedere una cattedra in Francia per « attuare le sue idee e giovare al suo paese ». Idee che in sintesi possono, crediamo, così esprimersi: formulare con il massimo rigore possibile, e cioè quello matematico, la teoria della ricchezza sociale, inclusa la dimostrazione del massimo di utilità che tale sistema assicurerebbe ad ogni partecipante al mercato e cercare di applicarle alla realtà sociale; abolire tutte le imposte, dirette e indirette, sostituendone il provento mediante l'avocazione allo Stato della rendita della terra (una concezione questa tratta, crediamo, più da John Stuart Mill che da un adattamento della teoria dei fisiocrati); estendere al massimo gli scambi internazionali sì da assicurare una tale rete di interessi interdipendenti da rendere impossibile una guerra fra le grandi potenze (ideale che fu da Walras talmente coltivato da indurlo a concorrere al premio Nobel per la pace, che peraltro non gli fu assegnato) (8).

GIULIO PIETRANERA

(6) Cfr. specialmente le lettere a e da Agostino Cournot del 10-14 febbraio 1875 (lettere nn. 325-327).

(7) Cfr. « *Notice autobiographique* », p. 4.

(8) *Ibidem*, p. 13.

## Publicazioni ricevute

BALASSA BELA: *El desarrollo economico y la integracion*, México, 1965, pagg. 151. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. Conferencias.

BANCA COMMERCIALE ITALIANA. Ufficio Studi: *Il portolano del mondo economico. Cifre e notizie sistematicamente ordinate paese per paese. Parte prima*, Milano, 1964, pagg. xxiii-289.

BRESCIANI TURRONI COSTANTINO: *Articles contributed by Costantino Bresciani Turroni to the Review of the Economic Conditions in Italy in the years from 1947 to 1962*, Rome, 1964, pagg. xxiii-39. Banco di Roma.

[Come è noto, per quindici anni — dal gennaio 1947 al gennaio 1962 — la « Review of the Economic Conditions in Italy » pubblicò articoli del Prof. Costantino Bresciani Turroni sulla situazione monetaria interna ed internazionale.

Tali articoli erano letti con pari interesse dagli uomini d'affari e dagli economisti, perchè — come il Prof. Gambino mette in rilievo nell'introduzione al volume — essi costituiscono « il coronamento della lunga carriera scientifica del Bresciani Turroni e, al contempo, il frutto della sua non meno possente esperienza diretta degli eventi economici cui fu testimone in Italia e all'estero, non solo come esperto, ma anche come un operatore di primo piano, specialmente nella politica della moneta e del credito ».

Gli articoli sono stati ora raccolti dal Banco di Roma in un volume, che costituisce un contributo al primo anniversario della morte dell'Autore.]

CAPIERO SALVATORE: *Le migrazioni meridionali*, Giuffrè, Roma, 1964, pagine viii-95. Svimez, Associazione per lo sviluppo dell'industria nel Mezzogiorno. Centro per gli studi sullo sviluppo economico. Serie « Monografie », 8.

[Il volume, suddiviso in tre parti, riporta i principali risultati di una serie di indagini condotte per il 1951-63 in zone e Comuni meridionali sia di emigrazione che di immigrazione. Tali indagini hanno mirato, oltre che ad accertare le nuove dimensioni, caratteristiche e direzioni delle migrazioni meridionali, ad individuare la nuova problematica che deriva dal processo di decongestione demografica di alcune zone e di urbanizzazione di altre.

La prima parte presenta un panorama dei principali flussi migratori meridionali (verso l'estero, verso il Nord, all'interno del Mezzogiorno); analizza gli effetti cui l'emigrazione ha dato luogo nella situazione demografica, nell'entità e nella composizione delle risorse disponibili, nell'attività agricola, nella struttura sociale delle zone di emigrazione; infine prospetta alcune indicazioni per un riordinamento dell'agricoltura di tali zone.

Nella seconda parte sono presi in considerazione due casi tipici di sviluppo industriale e urbano, quello di Pescara e quello di Siracusa-Augusta-Melilli; si studiano i nessi intercorrenti fra lo sviluppo economico e l'entità e le caratteristiche dell'immigrazione e si affrontano i molteplici problemi, tra cui quello dei costi, dello sviluppo urbanistico dei due casi esaminati.

La terza parte è dedicata alla indicazione di orientamenti operativi in tema di politica migratoria, e alla possibilità, perseguibile attraverso una più ricca articolazione territoriale degli interventi, di realizzare una migliore integrazione tra zone di espulsione e zone di attrazione.]

CASSE (LE) DI RISPARMIO STATUNITENSIS. *Loro caratteri e funzioni nell'economia del Paese*, Milano, 1964, pagg. xxii-383. Cassa di Risparmio delle Province Lombarde. Collana internazionale di saggi monetari, creditizi e bancari, 4.

[Il volume offre una traduzione dello studio monografico (« *Mutual Savings Banking - Basic characteristics and role in the national economy* », Prentice-Hall, New Jersey, 1962) predisposto dall'Associazione Nazionale delle Casse di risparmio degli Stati Uniti per la Commissione di studio per la moneta e il credito, il cui « Rapporto » è già stato tradotto nella stessa Collana.

Lo studio descrive in modo particolareggiato le Casse americane, esaminandone le origini e le funzioni, la struttura e l'organizzazione, nonché l'importanza sul mercato degli investimenti.

Il volume è corredato da tabelle e grafici, da una copiosa bibliografia, e da note del traduttore che chiariscono particolarità proprie del sistema bancario americano.]

CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS: *Aspectos financieros de las Economias Latinoamericanas 1963*, México, 1964, pagg. 319.

CONFEDERAZIONE GENERALE DELL'INDUSTRIA ITALIANA: *Annuario 1964*, Roma, 1964, pagg. viii-1000.

[Come di consueto, anche questo Annuario del 1964 riporta nella prima sezione un ampio quadro dell'economia italiana nel 1963, cui fanno seguito, nella sezione seconda, gli atti dell'Assemblea generale dei delegati delle Associazioni aderenti alla Confederazione, tenutasi nel febbraio 1964.]

CORBINO EPICARMO: *Cronache economiche e politiche. Volume secondo, 1955-1959*, Istituto Editoriale del Mezzogiorno, Torino-Roma-Napoli, 1964, pagg. xi-715.

[Il volume raccoglie articoli apparsi sulla stampa periodica dal 1955 fino ai primi mesi del 1959. In appendice è ripubblicato un dizionarietto di economia compilato per « Via Poli », periodico della Società Romana di Elettricità, utile per la sua concisione e chiarezza.]

ENTE NAZIONALE IDROCARBURI. Ufficio Studi Economici: *I bilanci dell'energia nelle regioni italiane. Anno 1961*, Roma, 1964, c. 70. Quaderno n. 8.

FERRARO PIETRO: *Progresso tecnico contro sviluppo economico?*, Feltrinelli, Milano, 1964, pagg. 217.

GRAZIANI AUGUSTO: *Equilibrio generale ed equilibrio macroeconomico*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 1965, pagg. 99.

[Lo studio si propone di affrontare il problema dello sviluppo economico, e quelli ad esso connessi, riprendendo gli schemi dell'equilibrio economico culminanti nelle costruzioni matematiche di Walras e di Pareto.

Come è noto, la formulazione dell'equilibrio economico è sorta essenzialmente statica e i tentativi di prospettarla in termini dinamici è stata abbandonata dallo stesso Pareto che ha impostato i problemi di equilibrio dinamico in termini di sociologia generale. Secondo l'A., la ricerca più recente, che si muove ancora nella direzione dell'equilibrio economico per dare una spiegazione della teoria dello sviluppo, si trova ad un bivio: o si segue l'impostazione neoclassica, fondata sull'esame di singoli settori, e allora ci si trova di fronte a difficoltà pressochè insormontabili — così l'A. —; oppure, se si vuole definire una posizione di equilibrio nello sviluppo, diventa necessario ragionare in termini di un settore produttivo unico. Posti così i termini del problema, l'A. passa in rassegna le soluzioni offerte dall'economia moderna, sino all'ultimo libro dello Sraffa, e conclude la ricerca prospettando che « forse una soluzione possibile sta nel rinunciare alle tradizionali condizioni di equilibrio della concorrenza, per riconoscere che ogni processo di sviluppo si realizza, e può realizzarsi unicamente al di fuori dell'equilibrio ». L'A. ripresenta così la concezione dei settori propulsivi che ottengono rendimenti più elevati ed attraggono nel proprio ambito risorse economiche nella misura necessaria al loro sviluppo e osserva come sia giunto il momento di affrontare la teoria dello sviluppo economico abbandonando per sempre gli schemi di un sistema economico compatto, costituito da un mercato unitario e pervaso in ogni sua parte dalle condizioni di equilibrio poste con l'ipotesi della concorrenza perfetta.]

*Informazione (L') economica in Italia. Indagine nazionale fra tutti gli adulti e fra alcuni gruppi di operatori economici*, Genova, 1964, pagg. 173. Inchiesta Shell n. 7.

*International monetary arrangements: the problem of choice. Report of the deliberations of an international study group of 32 economists*, Princeton, 1964, pagg. 121. International Finance Section, Department of Economics, Princeton University.

ISTITUTO FINANZIARIO PER L'INDUSTRIA EDILIZIA « FINANCE »: *Appalto e vendita. Regime fiscale*, L. di G. Pirola, Milano, 1965, pagg. 110. I quaderni del « Finance », 2.

ISTITUTO FINANZIARIO PER L'INDUSTRIA EDILIZIA « FINANCE »: *Ige e bollo sui documenti aziendali*, L. di G. Pirola, Milano, 1965, pagg. 87. I quaderni del « Finance », 1.

MALIANI CIRILLO: *Le prospettive aperte dal miglioramento genetico alla coltivazione del grano duro*, Parma, 1964, pagg. 119. Centro Documentazione della Barilla G. e R. F.lli S.p.A.

McCRONE GAVIN: *Scotland's economic progress 1951-1960. A study in regional accounting*, G. Allen & Unwin, London, 1965, pagg. 180. University of Glasgow social and economic studies, 4.

MINISTERO DELL'INDUSTRIA E DEL COMMERCIO. Direzione Generale del Commercio Interno. Ufficio Indagini economiche-commerciali: *Caratteri strutturali del sistema distributivo in Italia nel 1963, con aggiornamenti al 1964 per il settore della grande distribuzione al dettaglio*, Roma, 1964, pagg. 213.

MINISTERO DEL TESORO. Ragioneria Generale dello Stato: *Nota introduttiva al bilancio di previsione. Periodo 1° luglio - 31 dicembre 1964*, Roma, 1964, pagg. VII-265.

ROMANI FRANCO: *Gli incrementi patrimoniali e l'imposta sul reddito*, Roma, 1964, pagg. 162. Quaderni dell'Associazione fra le Società italiane per azioni, XXXII.

[L'A. esamina il problema della imposizione degli incrementi di valore dei cespiti patrimoniali rispetto alla loro tassabilità come reddito e passa in rassegna, seguendo la letteratura internazionale, i relativi problemi economici e tecnici.

Il libro si divide in due parti: Parte I, *Aspetti equitativi dell'imposizione sugli incrementi*: Cap. I: Gli incrementi di valori e la scelta del concetto di reddito; Cap. II: Il problema dell'imponibilità come reddito degli incrementi di valore. Parte II, *Aspetti economici e tecnici dell'imposizione sugli incrementi*: Cap. III: L'imposizione degli incrementi di valore e l'assunzione del rischio; Cap. IV: Esame delle principali critiche mosse dal punto di vista economico, all'imposizione degli incrementi; Cap. V: Aspetti tecnici sugli incrementi.

La ricerca si chiude con una nota bibliografica e con un'appendice riguardante gli Stati Uniti e il Regno Unito.]

SCHATZ SAYRE P.: *Development bank lending in Nigeria. The Federal Loans Board*, Oxford University Press, Ibadan, 1964, pagg. 126. The Nigerian Institute of Social and Economic Research.

SCORDINO FELICE: *I contratti bancari*, E. Jovene, Napoli, 1965, pagg. xvi-479.

SOCIETÀ ITALIANA DI ECONOMIA AGRARIA: *Le analisi economiche dell'azienda agraria. Atti del I Convegno di Studi tenuto a Napoli il 23-25 novembre 1963*, « Rivista di Economia Agraria », Roma, Estr. dai fasc. I e II, 1964, pagg. 339.

SOLDATI DARIO: *Analisi dei costi bancari*, a cura della Cassa di risparmio dell'Aquila, 1964, pp. 55-XVIII.

[L'A. espone e discute, in forma piana e didattica, i problemi relativi ai costi bancari: fonti degli elementi di costo e loro elaborazioni (cap. II); costo della provvista (cap. III); ricerca dei tempi di lavoro; riparto dei costi di amministrazione (cap. IV); distribuzione e concentrazione dei costi dei servizi comuni (cap. V); oneri fiscali e loro imputazione (cap. VI); quadro dei costi di alcune operazioni bancarie (cap. VII).]

VOUSIS CONSTANTIN: *La distribution de dividendes fictifs. Conséquences pénales et civiles*, Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, R. Pichon et R. Durand-Auzias, Paris, 1965, pagg. 266.

ZOLOTAS XENOPHON: *Monetary equilibrium and economic development, with special reference to the experience of Greece, 1950-1963*, Princeton University Press, Princeton, 1965, pagg. XI-223.

[Lo studio costituisce un tentativo — così l'A., Governatore della Banca di Grecia in questi ultimi dieci anni — di sintetizzare i principi economici generali alla luce dell'esperienza offerta dalla realtà di un'economia in sviluppo (quella greca). In tal modo, il contenuto della ricerca non è né puramente teorico, benchè si richiami continuamente ai sistemi teorici, né meramente empirico.

Obiettivo essenziale del libro è l'esame di lungo periodo dei problemi posti dallo sforzo di assicurare un equilibrio monetario in condizioni di sviluppo economico accelerato. Il Zolotas conclude, ragionando sull'esperienza greca, che il mantenimento di una relativa stabilità dei prezzi e dell'equilibrio della bilancia dei pagamenti è non soltanto compatibile con un rapido e « sostenuto » sviluppo economico, ma ne è indispensabile condizione. E dimostra, in termini generali, come lo sviluppo economico e l'equilibrio monetario siano strettamente correlati e come ogni tentativo di considerarli come politiche alternative sia inevitabilmente fuorviante.]