

## Introduzione all'analisi della politica di tesoreria

### 1. Introduzione.

I problemi della gestione di Tesoreria hanno acquistato in questi ultimi tempi in Italia — come testimoniano tutte le ultime relazioni del Governatore della Banca d'Italia — un posto di maggior rilievo di quello tenuto precedentemente. Una causa non remota di questo interesse è certo il Rapporto Radcliffe, che, pur discusso e contestato, ha avuto un influsso determinante nel costringere ad un riesame dell'influenza dell'azione finanziaria dello Stato nell'economia (1).

Invero, la scienza delle finanze non ha finora dato molto peso, almeno in Italia, ai problemi della gestione del Tesoro. L'argomento del Tesoro è entrato infatti nell'analisi solo a proposito della contrapposizione tra « bilancio di competenza » e « bilancio di cassa »: il primo approvato sia come preventivo sia come consuntivo dal Parlamento in sede legislativa e quindi considerato lo strumento principe del controllo politico della pubblica finanza, il secondo mero consuntivo contabile, registrazione tecnica dei flussi e deflussi di cassa, cioè strumento conoscitivo non inserito nel meccanismo giuridicamente vincolante del controllo politico della gestione finanziaria dello Stato (2). Ma, rimanendo il bilancio consuntivo di cassa subordinato al bilancio di competenza, è sempre stata impressione comune che gli svantaggi determinati dall'adozione del sistema di contabilità per cui ogni spesa o entrata viene considerata come del-

(1) Si veda a conferma di questa opinione AMEDEO GAMBINO, *Economia Creditizia*, UTET, 1962 e AUTORI VARI, *Lecture di Politica Monetaria e Finanziaria*, raccolte a cura di FERDINANDO DI FENIZIO, Banca Popolare di Milano, 1965.

(2) La contrapposizione tra bilancio di competenza e bilancio di cassa cui si fa riferimento in questa sede è quella che oggi di fatto si realizza nel nostro sistema finanziario. L'altra e più consueta contrapposizione cui rimandano i manuali di scienza delle finanze e di contabilità dello Stato è quella fra i due possibili sistemi tecnico-giuridici di predisposizione del bilancio dello Stato; si parla allora di « preventivo di cassa ».

l'anno in cui è stata iscritta in bilancio, anziché come dell'anno in cui è stata effettivamente realizzata, fossero in certo modo annullati dall'esistenza di un bilancio di cassa, confrontabile col primo, e di questo, quindi, soddisfacente correttivo. Che poi, da altro punto di vista, gli eventuali sfasamenti tra i due, risolvendosi nella figura giuridico-contabile dei residui attivi e passivi, potessero essere ricondotti sotto il controllo della Corte dei Conti, e quindi del Parlamento, è parso motivo ulteriore di conforto.

Ora, fino a quando i residui non siano quantitativamente cospicui e qualitativamente caratterizzati, non sorgono gravi problemi. Ma venendo meno questa condizione — e ciò è avvenuto non solo in circostanze eccezionali, come gli anni dei due dopoguerra, ma avviene anche in periodi normali, e sempre nel senso dell'eccedenza dei residui passivi su quelli attivi (3) — l'accennato divario fra previsioni di bilancio ed effettive risultanze di cassa toglie al bilancio di competenza molte di quelle caratteristiche che ne hanno fatto l'oggetto privilegiato dell'attenzione degli operatori politici e degli studiosi.

Il bilancio di cassa si trova così svincolato dalla supposta subordinazione al bilancio di competenza, e la condotta della gestione di cui esso costituisce il consuntivo contabile è priva di reali condizionamenti a priori sul piano decisionale: entro i limiti massimi previsti dal bilancio di competenza, si ha, anno per anno, un andamento della spesa pubblica che trova i suoi vincoli e le sue variabili in un meccanismo autonomo, di cui è da chiedersi quale sia la natura e quale l'attuale grado di padronanza da parte delle autorità politicamente responsabili. Ne va di mezzo, infatti, la stessa possibilità di una coerente politica di bilancio. Invero è quanto meno discutibile, che esista oggi la possibilità, per una politica di tipo keynesiano, di commisurare il disavanzo allo stimolo che si ritiene dover indurre nell'economia, o che esista, per una politica che punti al pareggio del bilancio, la garanzia che tale pareggio non sia sna-

(3) Si veda per il passato, FRANCESCO A. RÉPACI, *La finanza pubblica italiana nel secolo 1861-1960*, Zanichelli ed., 1962, e per quanto riguarda la situazione attuale il commento pubblicato il 4 settembre 1965 su « Mondo Economico », dal titolo *L'imbroglione dei residui*, in cui si legge: « Quando ci si adagia nel lasciare passare a residuo un terzo della spesa proposta dal Governo, la conclusione è che il Parlamento approva un bilancio, e la Tesoreria ne amministra un altro ». L'argomento è stato anche trattato dall'on. Colombo, Ministro del Tesoro, nel discorso al Senato a conclusione del dibattito sul bilancio di previsione 1966 (16 novembre 1965).

turato in una politica di deflazione (4). Sorge cioè il problema se possa configurarsi una politica del tesoro, integrativa o sostitutiva della politica di bilancio, e di quali strumenti questa politica si trovi a disporre.

Si ha quindi netta l'impressione che in una economia in cui l'intervento pubblico sempre più si amplia e diversifica, influenzando con modi nuovi la dinamica di tutte le parti del sistema, i poteri ed i compiti del Tesoro debbano essere rimessi a fuoco, alla ricerca soprattutto degli aspetti per cui oggi si parla con accresciuta frequenza del Tesoro come « autorità monetaria » (5).

Benchè per vari aspetti già portata avanti (6), questa analisi ha lasciato ancora scoperto, a nostro parere, l'ampio terreno riguardante l'inquadramento critico di tutti quegli aspetti della gestione della tesoreria che valgono appunto a determinare la misura del divario tra bilancio di competenza e bilancio di cassa.

Ad un primo passo in questa direzione è dedicato il presente studio; a coloro che questi problemi affrontano quotidianamente all'interno dell'Amministrazione, esso potrà anche apparire viziato da un eccesso di semplificazione, se non addirittura di superficialità ed incompletezza. Pur tuttavia, consapevole delle carenze informative ed interpretative riguardo all'attività del Tesoro, chi scrive ritiene che un approccio svincolato dai criteri d'analisi dell'apparato burocratico possa offrire una prima, non inutile traccia di ragionamento.

(4) È da ricordare altresì, da questo punto di vista, che il concetto di disavanzo accolto nella contabilità italiana, per il fatto di includere anche le operazioni di debito pubblico tende ad ingenerare incertezze, e ad essere perciò uno strumento poco efficiente.

(5) In Inghilterra, l'analisi di questo problema ha avuto negli ultimi anni contributi di vario genere. Cfr. ad esempio SAMUEL H. BEER, *Treasury control*, Oxford, at the Clarendon Press, 1956. LORD BRIDGES, *The Treasury*, London, George Allen and Unwin, 1964; SAMUEL BRITTON, *The Treasury under the Tories, 1951-1964*, Penguin Books, 1964.

(6) Soprattutto sotto il profilo dell'indagine sui rapporti tra Banca Centrale e Tesoro, problematica anch'essa centrata sul Rapporto Radcliffe. Si veda la raccolta di saggi, sopra citata (AUTORI VARI, *Lecture*, ecc., vol. I). Quanto all'importanza del Tesoro, non solo come agente controllore della spesa pubblica (nel senso cui prima si è accennato) ma anche come organo dell'Amministrazione preposto ad una serie di interventi specifici a favore dell'economia (finanziamenti, sovvenzioni, apporti ai fondi di dotazione, contributi in conto interessi, assunzioni di garanzie, ecc.) si tratta di un tema che ha anche esso avuto, nel quadro dell'analisi dell'intervento economico dello Stato, un sufficiente grado di elaborazione teorica.

## II. I principali aspetti della gestione di tesoreria.

1. - Nell'attività del Tesoro è di norma distinguere la gestione di bilancio dalla gestione di tesoreria (7).

Per quanto concerne la prima, trattasi di una attività di natura essenzialmente amministrativa, che ad una prima considerazione può addirittura sembrare di tipo esecutivo; è infatti opinione corrente che la preponderante influenza che il Tesoro esercita, in materia finanziaria, sugli altri Dicasteri debba farsi risalire ad altri momenti e ad altre funzioni dell'attività del Ministero (8).

Il fenomeno dell'imponenza dei residui suggerisce tuttavia, come si è già accennato, che la passività del Tesoro come semplice esecutore della politica di bilancio sia meramente presunta e che, al contrario, il Tesoro abbia, in una certa misura, il potere di determinare non solo quantitativamente ma anche qualitativamente la spesa pubblica. A presupposto di ciò sta il fatto che una spesa diventa residuo anche quando, a fine esercizio, manchi del visto della Direzione Generale del Tesoro che dà luogo al pagamento (9); talchè, per esempio, è ipotizzabile, almeno in certi limiti, la possibilità di una politica strumentata di rinvii sugli esborsi. D'altra parte, avendo analogamente il potere di dare il via agli ordini di pagamento dei residui passivi, è altrettanto ipotizzabile una politica dell'accumulo o dello smaltimento dei residui.

Senza approfondire qui l'argomento, che non rientra nei nostri obbiettivi, e ricordando che, comunque, tutto ciò può valere solo per le spese dilazionabili e non certo per stipendi, pensioni o interessi di debito (ciò che limita in maniera sensibile la possibilità di una manovra congiunturale del bilancio di cassa) rimane da approfondire la ragione di questo « mandare a residui un terzo della spesa ».

(7) GAETANO STAMMATI, *Lezioni di politica economica*, Ed. De Sanctis, Roma, 1965. Si veda anche LIVIO MAGNANI, *Criteri metodologici per l'esame del conto del Tesoro*, « Bancaria », 1958, n. 3.

(8) Vedasi ad esempio: CALOGERO BENTIVENGA, *Elementi di contabilità di Stato*, Giuffrè, Milano, 1965, pag. 339 ss. dove si afferma che essa discenderebbe essenzialmente dal fatto che i singoli Ministri debbono concertare le loro proposte di spesa col Ministro del Tesoro e che le Ragionerie Centrali dei vari Ministeri sono alle dipendenze della Ragioneria Generale, cioè dello stesso Ministro del Tesoro.

(9) L'art. 152 del Regolamento per la contabilità dello Stato definisce residui passivi le « spese impegnate, liquidate, ordinate e non pagate »; il successivo art. 275, peraltro, ne estende il concetto ad altri casi.

A tale riguardo è da verificare se alle due spiegazioni tradizionalmente date alla questione dell'accumularsi dei residui — l'ineliminabilità di « tempi tecnici » che ritardano la spesa, con particolare riguardo per le opere pubbliche, e la persistenza di un disavanzo di bilancio lasciato a carico della cassa — non se ne sovrapponga una terza, inerente ai meccanismi particolari che sono da ricercare nell'altra gestione, quella cosiddetta di Tesoreria.

Alla funzione di cassiere dello Stato altre infatti se ne affiancano, che pure si concretano in afflussi e deflussi di fondi presso il Tesoro; ed al loro insieme viene appunto attribuito il nome di « gestione di tesoreria ». Da una parte tale gestione potrebbe considerarsi un effetto della gestione di bilancio: poichè nel corso dell'esercizio non sempre incassi e pagamenti coincidono, si verifica l'insorgere di temporanei avanzi o disavanzi di cassa al cui impiego, o alla cui copertura, è preordinata una serie particolare di operazioni. Ma essa è anche riflesso di un altro, e più importante, fenomeno, cioè della progressiva espansione dell'attività finanziaria dello Stato attraverso l'opera di organismi diversi dall'Amministrazione Centrale. Di qui una complessa rete di operazioni di afflusso e deflusso di fondi di cui il Tesoro si trova ad essere, sia pure parzialmente, il coordinatore centrale (10).

In alcune di queste operazioni, peraltro, il Tesoro si presenta in una veste di cassiere che non è dissimile da quella con la quale amministra il bilancio dello Stato.

Strettamente collegate all'esecuzione del bilancio sono innanzitutto alcune partite comprese nella parte « crediti » del Conto del Tesoro. Molte delle voci comprese, ad esempio, tra i « pagamenti da regolare » rappresentano infatti dei pagamenti eseguiti per conto del bilancio, i quali, mancando dei necessari requisiti amministrativi contabili, fino al conseguimento dei medesimi sono registrati nel conto del Tesoro tra i crediti di tesoreria. È chiaro che sul piano finanziario ogni aumento della consistenza di questi sospesi può essere considerato alla stregua di un pagamento di bilancio. In pratica

(10) Questo secondo gruppo di operazioni può essere definito di natura bancaria piuttosto che amministrativa, concretandosi in operazioni in conto corrente, in emissione di titoli, o in altre operazioni di credito, non molto diverse da quelle che potrebbe eseguire qualsiasi banca. Si veda a questo riguardo FRANÇOIS BLOCH-LAINÉ et PIERRE DE VOÛÛ, *Le Trésor public et le mouvement général des fonds*, Presses Universitaires de France, 1960, pag. 5.

cioè il saldo tra variazioni in aumento e variazioni in diminuzione potrebbe essere sommato al saldo della gestione di bilancio (11).

Secondo taluno vi sarebbe anche un collegamento tra la gestione di bilancio ed alcune operazioni minori di Tesoreria. I vaglia del Tesoro, ad esempio, che in linea di principio dovrebbero servire esclusivamente per il passaggio di fondi da una Tesoreria all'altra, si ritiene vengano usati talvolta per pagamenti di bilancio (12). La stessa cosa è da dirsi per una parte almeno delle « sovvenzioni del Tesoro alle Poste » (13).

Malgrado la particolare procedura di cui fruiscono, sono infine da ritenersi operazioni assimilabili alla gestione di bilancio le operazioni classificate alla rubrica « Contabilità speciali » (14).

Per tutte queste operazioni minori è da presumersi possibile un intervento attivo del Tesoro nel senso e nei limiti già precisati a proposito della gestione di bilancio.

2. - Diverso è il discorso da farsi su un altro gruppo di operazioni di tesoreria, quello relativo ai conti correnti. Anche per questi, in una prima approssimazione, potrebbe sembrare fondata l'analogia con le operazioni sopra descritte. È dal regolamento di contabilità generale dello Stato (15) che derivano infatti le disposizioni in virtù delle quali il Tesoro è tenuto ad effettuare il servizio di cassa per alcune aziende ed amministrazioni autonome di Stato le quali, peraltro, come si è già visto per le Contabilità speciali, e a differenza della gestione di bilancio, nella quale le spese possono avvenire « allo scoperto » dal punto di vista della cassa, sono tenute a preconstituirsì presso la Tesoreria Centrale, in apposito conto corrente, le somme necessarie.

(11) In periodi normali tali operazioni, di entità peraltro generalmente esigua, dovrebbero pressochè annullarsi alla fine dell'esercizio finanziario, mentre in periodi anormali, tipo guerra e dopoguerra, esse tendono a dilatarsi, incidendo profondamente sulla situazione di liquidità della Tesoreria. Vedasi F. RÉPACI, *op. cit.*, pag. 236 segg.

(12) MINISTERO DELLA COSTITUENTE, *Rapporto della Commissione Economica*, Roma, 1946, ricordato da LIONELLO IONA CELESTIA, *Il Tesoro e le Riserve Valutarie*, Giuffrè, 1964, pag. 125.

(13) Si vedano su questo argomento le analisi delle Relazioni della Banca d'Italia, in particolare 1963, pagg. 250-258.

(14) Com'è noto, esse traggono origine da fondi versati presso le sezioni di tesoreria provinciali da speciali amministrazioni o da funzionari per costituire disponibilità da utilizzare mediante ordini di pagamento (Artt. 585 e 591 del Regolamento di Contabilità Generale dello Stato e Istruzioni generali sui servizi del Tesoro, norme generali artt. 1223-1225 e norme speciali).

(15) Artt. 576 e segg., nonché D.L.L. 10 agosto 1945, n. 510.

In realtà questo ultimo aspetto diviene secondario rispetto al fatto che molti dei conti correnti di tesoreria costituiscono la manifestazione di quella particolare tendenza dello Stato moderno ad un crescente uso di « intermediari » per l'espletamento di funzioni, nuove o presunte tali, che lo Stato si è assunto nel progressivo ampliamento della sua sfera d'intervento, ma che si è ritenuto che esso non debba o non possa esercitare direttamente.

Di conseguenza vi è, nei confronti delle operazioni di Tesoreria fin qui menzionate, un diverso grado di autonomia, e potrebbe dirsi che le decisioni che determinano la dinamica di questi conti possono in larga misura considerarsi un dato esogeno alla gestione del Tesoro.

L'importanza crescente di questi conti correnti attribuisce loro nel conto del Tesoro un ruolo superiore a quello di molte altre operazioni di tesoreria. Per il fatto di essere all'origine di un cospicuo movimento di fondi il cui risultato netto, e cioè l'aumento o la diminuzione delle giacenze complessive, ha una parte non trascurabile nel determinare la situazione di liquidità della tesoreria, tali conti tendono ad assumere, in maniera sempre più accentuata, il carattere di « mezzi di indebitamento a media scadenza » già rilevato nel citato Rapporto della Commissione Economica della Costituente.

Sull'origine di tali fondi il discorso può essere qui soltanto accennato, essendo la materia assai vasta e complessa. In linea di principio sarebbe logico pensare che questi conti non diano luogo a cospicue giacenze, tenuto conto del fatto che le disponibilità che vi affluiscono derivano in massima parte da stanziamenti di bilancio e che questi dovrebbero essere commisurati al reale fabbisogno delle singole Amministrazioni. In concreto però, per ragioni analoghe a quelle che danno origine ai residui passivi, si è verificato un gonfiamento continuo di questi conti correnti, che hanno superato, nel loro insieme, a fine 1965, i 1.400 miliardi.

Inoltre non tutti i conti attualmente esistenti costituiscono il tramite tecnico attraverso cui si attua un particolare tipo di erogazione pubblica finanziata da stanziamenti di bilancio. In alcuni casi (ad esempio Istituti previdenziali, Ferrovie dello Stato, Consorzio di Credito per le Opere pubbliche) il conto corrente raccoglie fondi di provenienza propria dell'ente, che questi deposita o per mettere a disposizione del Tesoro le liquidità necessarie per l'espletamento del servizio di cassa per conto dell'ente medesimo, ovvero per inve-

stire parte delle proprie eccedenze (16). Sarebbe peraltro molto interessante conoscere in quale proporzione gli incassi dei conti correnti derivano da stanziamenti di bilancio e in quale proporzione da fondi propri degli enti (al fine, tra l'altro, di poter effettuare una previsione, a scadenza più o meno lunga, sui movimenti che potranno verificarsi). Dal conto del Tesoro tale informazione non può trarsi: la distinzione tra conti correnti infruttiferi e conti correnti fruttiferi, che dovrebbe corrispondere a quella tra conti utilizzati esclusivamente per il servizio di cassa e conti istituiti a scopi d'investimento, e quindi riflettere in qualche modo la diversa origine dei fondi, risulta in pratica estremamente incerta: la collocazione di un conto corrente fra gli uni o fra gli altri appare spesso del tutto casuale.

Ad illuminare in qualche modo questo punto, potrà servire la legge dell'agosto 1966 (17) che, mentre obbliga le Amministrazioni dello Stato a tenere in conti correnti con il Tesoro tutte le proprie disponibilità liquide, limita quest'obbligo nei confronti degli Enti ai soli contributi periodici a carico del Bilancio (18). In altre parole, dal momento dell'entrata in vigore di questa legge, e con maggiore incidenza dal prossimo esercizio finanziario, il pagamento del contributo all'Ente avverrà nella forma di un accreditamento sul conto corrente che l'Ente stesso avrà presso la Tesoreria, e sul quale potrà di volta in volta trarre le somme di cui ritenga necessario disporre.

Senza compiere una completa analisi di questa legge, che dovendo toccare molte importanti questioni uscirebbe dai limiti che qui ci si pone, è pure necessario rilevare che da questa innovazione legislativa discendono conseguenze importanti e complesse; esse

(16) In alcuni di questi conti, come in alcune « contabilità speciali », sono inoltre identificabili alcune gestioni fuori bilancio. Si veda al riguardo ANTONIO BENNATI, *La gestione finanziaria dello Stato*, Giuffrè, 1961, pagg. 161-171; che riferisce anche della Relazione presentata su questo argomento nel febbraio 1957 dalla Commissione Parlamentare Sturzo.

(17) Legge 6 agosto 1966, n. 629, recante « Norme circa la tenuta dei conti correnti con il Tesoro ».

(18) La citata legge dispone all'art. 2 che « gli enti che sotto qualsiasi forma beneficiano di contributi che, con carattere di periodicità per le esigenze finanziarie dell'ente stesso, vengono assunti a carico del bilancio dello Stato o dei bilanci delle Amministrazioni autonome di Stato, sono tenuti all'obbligo di tenere le disponibilità liquide in conti correnti con il Tesoro limitatamente all'ammontare dei contributi medesimi ».

All'art. 4 viene inoltre precisato che i suddetti Enti e le Amministrazioni dello Stato « possono essere autorizzati a trasferire le somme tenute in conto corrente con il Tesoro in conti correnti presso aziende e istituti di credito — aventi un patrimonio fra capitale e riserve non inferiore a quello che sarà determinato dal Comitato interministeriale del credito e del risparmio — entro i limiti massimi di giacenza e di importo che saranno determinati dal Ministro del tesoro ».

riguardano da una parte la situazione della tesoreria, e sono quindi da vedersi in collegamento con tutta la politica di bilancio; dall'altra, non sono senza effetti sul livello della domanda globale sia direttamente, per la diversa propensione degli Enti a spendere, sia indirettamente, attraverso la variazione di liquidità.

Dal punto di vista del Tesoro, infatti, l'obbligo per tutti gli Enti di tenere in conti correnti con la Tesoreria le disponibilità liquide derivanti da contributi periodici dello Stato potrà avere l'importante effetto di sostituire ad una effettiva uscita di cassa una partita contabile, di pagamento per quanto attiene l'esecuzione del bilancio, di incasso per quanto attiene ai movimenti dei conti correnti.

All'evidente vantaggio che per la Tesoreria costituisce un siffatto contenimento delle uscite e quindi, come sarà oltre precisato, all'effetto di « autofinanziamento » che ne deriva, è stato contrapposto, soprattutto in sede di discussione parlamentare sul disegno di legge relativo, lo svantaggio derivante da un aggravio per la Tesoreria stessa dell'onere per interessi. L'argomento ha messo in luce non poche divergenze di opinioni sull'opportunità in genere che lo Stato corrisponda interessi su fondi che provengono da stanziamenti di bilancio.

A chi (19) fa rilevare come il solo fatto di aver trasferito una somma dallo stanziamento di bilancio della Tesoreria con anticipo rispetto alle necessità di spesa dell'Ente non giustifichi l'ulteriore aggravio di un pagamento di interessi, si può rispondere infatti (sollevando però importanti problemi sul piano del diritto pubblico) che le somme erogate a favore degli enti e da questi obbligatoriamente depositate in Tesoreria devono considerarsi già entrate a far parte del patrimonio dell'ente stesso, e quindi fruttifere.

L'argomento di maggior peso non è tuttavia quello giuridico, quanto quello economico, e cioè il riconoscimento dell'utilità tratta dal Tesoro dal fatto stesso dell'esistenza di questi depositi e l'interesse quindi — maggiore quanto più gravosi sono gli impegni cui il Tesoro deve far fronte — a che le somme non vengano spostate, con accorgimenti più o meno legittimi, verso altri impieghi.

(19) V. ad esempio ETTORE CAMBI, *I conti mensili del Tesoro e del bilancio dello Stato*, in « Rivista Bancaria », luglio-agosto 1964, pagg. 370-377, e vari interventi nella discussione al Senato, Commissione Finanze e Tesoro.

Naturalmente, la discrezionalità lasciata al Tesoro nel determinare i livelli dei saggi d'interesse renderà ancor più necessaria una attenta valutazione del secondo ordine di effetti che deve presumersi discenda dalla nuova legge, quelli cioè riguardanti il livello di spesa degli enti, e la liquidità. Appare intuitivo che da una limitazione del potere degli enti di depositare in conti bancari le proprie disponibilità possa derivare una variazione nella politica di spesa degli enti stessi, e quindi qualche conseguenza anche sulla dinamica della domanda globale. Non è infatti mancato, ad esempio, nelle varie Relazioni della Corte dei Conti sugli Enti, qualche appunto di « malthusianesimo » nell'attività, indotto da una specie di « preferenza per la liquidità » che limitava sia la produzione di beni e servizi da parte dell'Ente, sia la domanda di beni e servizi offerti dagli Enti agli altri settori. Naturalmente, quel che conta in questa prospettiva è la dimensione del fenomeno: la sola indicazione che si può ricavare è quella della Banca d'Italia, che valuta a 1.322 miliardi (20) l'ammontare dei depositi negli Istituti di credito di Enti pubblici e assimilati a fine 1965: cifra di un certo rilievo, specie se riferita all'ordine di spesa degli enti che ne sono titolari. Non è però possibile individuare in che misura tali fondi siano originati da stanziamenti di bilancio e in che misura da fonti proprie.

Va peraltro sottolineato, anche al fine di porre in termini esatti la questione della corresponsione degli interessi, che tenendo il saggio d'interesse corrisposto ad un livello armonico con quelli del sistema bancario, o manovrandolo accortamente, il Tesoro può essere in grado di neutralizzare in qualche modo l'eventuale sbalzo nella propensione alla spesa degli enti, se non addirittura di guidarne in qualche modo il ritmo.

In effetti, lo scopo principale di questa legge è fornire di un nuovo strumento la politica del Tesoro, sia al fine del coordinamento della spesa pubblica, sia soprattutto a quello del governo della liquidità. Per quanto concerne gli effetti sulla situazione monetaria e creditizia, è infatti da dirsi che altro è che queste somme siano giacenti presso il Tesoro, altro che lo siano nell'ambito del settore creditizio.

Nel primo caso, come si avrà modo di vedere ancora in seguito, esse entrano nel meccanismo di finanziamento della Tesoreria e

(20) Relazione della Banca d'Italia, 1965. Appendice, p. 95 (Totale « settore pubblico » meno « imprese pubbliche », ed « enti territoriali »).

possono rendere minore la creazione di liquidità da parte del Tesoro. Nel secondo caso, attivano il meccanismo di creazione del credito, ovvero, posto che questo sia attivato da una domanda sostenuta, ne permettono un più spedito funzionamento.

È chiaro peraltro che la scelta tra l'una o l'altra alternativa non può dipendere dalla volontà degli enti titolari dei conti correnti e quindi dal loro presunto interesse particolare; mancando ad essi la possibilità di considerare globalmente tutte le variabili influenti sulla politica monetaria, non pare opportuno rimettere agli enti piena libertà di decisioni (more privatorum) espropriando praticamente il Tesoro dal governo di alcuni strumenti non del tutto secondari per il governo della liquidità.

Nella legge in questione si prevede invece (art. 4) che spetti al Ministro del Tesoro decidere in che misura le somme che dovrebbero restare in Tesoreria possono essere trasferite presso aziende ed istituti di credito. Con questa norma non solo si evita di far subire alla Tesoreria in maniera passiva gli effetti di eventuali eccessivi gonfiamenti nelle disponibilità degli enti, ma si apre una evidente possibilità di regolamentazione della liquidità bancaria.

3. - Tipiche operazioni della gestione di tesoreria vengono considerate quelle raggruppate sotto il nome di debito fluttuante.

Quando l'attività finanziaria dello Stato si compendia pressochè esclusivamente nel bilancio, era logico considerare le principali operazioni di tesoreria — il ricorso al mercato dei titoli a breve, alla Banca d'Italia, al risparmio postale e agli istituti di credito — come l'unica contropartita di temporanee situazioni di scompenso fra entrate ed uscite di bilancio. Oggi, tuttavia, tale raggruppamento ha perso omogeneità sia all'interno sia nei confronti delle altre operazioni di tesoreria; e ciò per alcune ragioni ben identificabili.

Innanzitutto taluni conti correnti che di tale complesso di operazioni fanno parte non offrono al Tesoro mezzi finanziari con modalità diverse da quelle proprie ai conti correnti non compresi nel debito fluttuante. È il caso, principalmente, del conto corrente intitolato Banco di Napoli ed altri Istituti nonché in parte di quello fruttifero degli istituti di previdenza.

In secondo luogo, il concetto di un indebitamento collegato al disavanzo di bilancio non è valido nei rapporti fra Tesoro e Cassa Depositi e Prestiti. È noto infatti che la Cassa Depositi e Prestiti rac-

coglie sia, attraverso i libretti di risparmio postali, effettivo risparmio sia, attraverso i conti correnti postali e gli altri depositi, mezzi monetari liquidi (in parte di provenienza « interna » della Tesoreria). Il prevalente peso del risparmio postale può tuttavia far affermare che la raccolta della Cassa Depositi e Prestiti obbedisce a leggi proprie, collegate alla situazione del mercato monetario e creditizio (21). D'altra parte, anche gli impieghi della Cassa DD. PP. hanno natura e finalità del tutto indipendenti: le ragioni per cui la Cassa si troverà ad impiegare le proprie disponibilità nell'edilizia popolare, nelle opere pubbliche, nel finanziamento degli enti locali, non avranno, in maniera diretta almeno, legame alcuno con la situazione finanziaria del bilancio. Che l'utilizzazione delle disponibilità della Cassa DD. PP. per le occorrenze di tesoreria possa essere poi non più che una conseguenza secondaria è dimostrato dal fatto che a norma di legge (22) « tutti i fondi della Cassa DD. PP. provenienti dal risparmio postale o dai depositi volontari saranno impiegati per non meno di una metà in titoli di Stato o garantiti dallo Stato, e per il resto in prestiti alle provincie, ai comuni e ai consorzi, ai termini

(21) Si ricorda, per comodità del lettore, che la Cassa DD.PP. intrattiene con il Tesoro i seguenti conti correnti:

a) conto corrente fruttifero (al 4,65% nel 1964) al quale affluiscono i fondi provenienti dal risparmio postale ed in pratica tutti i fondi eccedenti le immediate esigenze di cassa e dal quale vengono prelevate le somme occorrenti per i pagamenti da effettuare;

b) conto corrente fruttifero (al 2,7 % nel 1964) al quale affluiscono i fondi della « gestione principale » e cioè i fondi non provenienti dal risparmio postale;

c) conto corrente fruttifero speciale (al 3,5 % nel 1964) al quale affluiscono i fondi provenienti dal servizio di conti correnti postali;

d) conto corrente infruttifero per il rimborso dei pagamenti effettuati dalle Tesorerie provinciali. Il conto corrente infruttifero non fa parte del debito fluttuante.

A titolo indicativo del peso del risparmio postale si riportano qui i dati sulla raccolta della Cassa DD.PP. (in miliardi di lire).

Anni	Risparmio postale	Conti correnti postali	Depositi in numerario e Conti correnti con enti vari	Totale
1962 . . . . .	303	68	16	387
1963 . . . . .	340	82	20	442
1964 . . . . .	301	20	55	376
1965 . . . . .	376	30	32	438

Fonte: Relazione della Banca d'Italia, 1963, p. 259; 1964, p. 268; 1965, p. 232.

(22) Art. 69 T.U. della legge sulla Cassa Depositi e Prestiti.

della presente legge, o in conto corrente col Tesoro». Da questa disposizione risulta che la somma giacente in conto corrente rappresenta, in sostanza, una somma residuale, sicchè, in definitiva, essa appare una variabile non influenzabile direttamente dalla Tesoreria; la possibilità di ricorso a questa forma di debito fluttuante è cioè, dal punto di vista della tesoreria, meramente casuale. Solo indirettamente, nel quadro della generale politica di spesa pubblica, e per il fatto che responsabile della politica della Cassa DD. PP. è lo stesso Ministro del Tesoro (23), può supporre la possibilità di un coordinamento tale che effettivamente il ricorso al risparmio rastrellato dalla Cassa DD. PP. possa rappresentare uno strumento alternativo e preordinabile per il finanziamento del disavanzo.

Infine è la stessa distinzione fra debito fluttuante e debito consolidato che ha perso di nettezza. Da tempo è stato messo in luce (24) il superamento della funzione tradizionale del debito fluttuante, che era come detto quella di copertura di temporanei squilibri finanziari, e l'assunzione di quella, più ampia, di fronteggiare i cospicui disavanzi di bilancio in più o meno chiara sostituzione dei debiti a lungo termine. Il superamento di siffatta tradizionale distinzione può del resto prestarsi anche ad apprezzamenti positivi. È stato infatti affermato che « le esperienze effettuate a partire dalla prima guerra mondiale e dall'immediato dopoguerra hanno dimostrato che l'espansione del debito fluttuante oltre i limiti tradizionali assegnati in passato a tale forma di indebitamento, diventata così il mezzo principale di copertura della spesa pubblica, non solo non è da considerare pregiudizievole, ma si dimostra possibile e vantaggiosa sotto diversi aspetti, onde attualmente esso rappresenta uno strumento di fondamentale importanza per la politica finanziaria dello Stato, nella quale ha preso in parte il posto e le funzioni che un tempo erano proprie dell'indebitamento di durata pluriennale o addirittura del consolidato » (25).

(23) Nonchè tramite la composizione del Consiglio di Amministrazione, di cui fa parte anche il Direttore Generale del Tesoro.

(24) Si rileggano a questo proposito, e soprattutto per conoscere l'origine storica del fenomeno, le considerazioni contenute nel Rapporto della Commissione Economica V Finanze (Ministero per la Costituente) riportate in ALBERTO ARIENTI, *Riflessi sul mercato del credito degli investimenti in buoni del Tesoro ordinari e dei conti interbancari*. « Il Risparmio », gennaio 1964, p. 29.

(25) A. ARIENTI, *op. cit.*, pag. 30.

Tuttavia è certo che la politica di tesoreria viene così radicalmente modificata; compito del Tesoro non è più soltanto gestire le entrate e le spese pubbliche, fronteggiando l'insorgere di temporanee carenze finanziarie, ma anche di reperire mezzi finanziari a copertura di un disavanzo qualitativamente e quantitativamente tale da non potersi fronteggiare col ricorso al debito a lungo termine. Ed anzi può dirsi che il ricorso all'indebitamento a breve o all'indebitamento a lungo termine non è che un'alternativa per la politica del Tesoro; e i criteri di scelta tendono a spostare sempre più il loro peso, dall'ambito tradizionale del rapporto con il tipo di spesa pubblica, e in genere delle esigenze di bilancio, all'ambito più generale delle considerazioni inerenti alla situazione economica e finanziaria del paese. Nello stesso tempo, si è andato svolgendo il tentativo di predisporre strumenti efficaci a tale politica, tali cioè che possano essere manovrati in maniera autonoma, e della cui efficacia possano farsi concrete previsioni.

È appunto in questa evoluzione dell'ottica di tesoreria che deve collocarsi la riforma apportata nell'autunno 1962 al sistema di emissione dei Buoni del Tesoro ordinari (26). La emissione di Buoni del Tesoro ordinari, che può a ragione dirsi il principale, se non il solo tipo di debito fluttuante, aveva subito col tempo una deformazione in virtù della quale il Tesoro, anzichè dominarlo, ne era condizionato. Non era infatti la Tesoreria a determinare il livello del proprio indebitamento in B.T.O. ma le banche, il cui comportamento obbedisce a considerazioni di tipo aziendalistico, relative alla costituzione delle riserve, all'investimento di disponibilità, ecc., considerazioni del tutto indifferenti all'ottica complessiva della finanza statale. Restituendo al Tesoro il potere di prefissare la quantità dei B.T.O. da emettere, in relazione sia al costo dell'operazione che al fabbisogno, si è ricostituito uno strumento perchè il Tesoro possa effettivamente attuare una politica di scelta tra forme svariate d'indebitamento.

(26) Vedasi sull'argomento A. ARIENTI, *op. cit.*, e ARMANDO GIORGETTI, *Il debito fluttuante e le nuove norme per la emissione dei buoni del Tesoro ordinari*. « Il Risparmio », febbraio 1963. Si vedano inoltre le pagine dedicate a questo problema nelle Relazioni del Governatore della Banca d'Italia.

### III. La politica di tesoreria.

1. - Nel conto del Tesoro rientra fra il debito fluttuante anche una parte (27) dell'indebitamento dello Stato verso l'Istituto di emissione, e cioè le anticipazioni straordinarie e lo scoperto del conto corrente per il servizio di Tesoreria. Si può tuttavia attribuire al ricorso del Tesoro alla Banca d'Italia un posto assai più singolare, solo che lo si consideri come la contropartita compensatrice non soltanto dei disavanzi di bilancio, ma anche dell'eventuale saldo negativo che il movimento di afflusso e deflusso di fondi nel suo complesso (comprese cioè tutte le operazioni di tesoreria, anche quelle del debito fluttuante) possa registrare.

Esiste infatti, dal punto di vista del Tesoro, una sostanziale unitarietà tra gestione di bilancio e gestione di tesoreria che attualmente rappresenta, a nostro avviso, il carattere saliente dell'attività del Tesoro, e si contrappone, sia pure per ora in maniera solo tendenziale, ad una evoluzione della finanza pubblica italiana verso una notevole frammentarietà.

Il problema fondamentale dell'attività del Tesoro è un problema di finanziamento, cioè di reperimento di fondi a fronte di un fabbisogno contabilizzabile su base quotidiana. Ma sarebbe un errore ritenere che il problema del finanziamento sia limitato allo scoperto eventuale derivante dall'esecuzione del bilancio. Il bilancio rappresenta l'elemento basilare, non c'è dubbio, e sotto questo profilo il primo problema del Tesoro è certamente quello di individuare, in un dato periodo, il fabbisogno di mezzi finanziari cui dovrà far fronte in esecuzione degli impegni di spesa e degli incassi realizzati, sia in conto competenza che in conto residui. Ma un'attenta disamina del Conto del Tesoro consente di percepire una più complessa visione del problema. A tal fine il Conto medesimo è stato riordinato in maniera da mettere in luce la contrapposizione tra fabbisogno di cassa e mezzi di copertura di tale fabbisogno.

Va subito detto che, poichè non si intende in questa sede condurre un'analisi di tipo congiunturale, il gruppo di anni considerato è meramente esemplificativo. Scopo della tabella è infatti soltanto quello di mettere in evidenza tutti i meccanismi che fanno variare

(27) Ne rimane fuori la gestione ammassi, e quella parte di debito che assume la forma di acquisto di titoli pubblici da parte della Banca d'Italia, nonché altre voci minori. Si veda la Relazione della Banca d'Italia, 1964, pagg. 362-363, Tab. S. 1.

### OPERAZIONI DEL TESORO (Miliardi di lire)

TAB. I

	1958-59	1959-60	1960-61	1961-62
<i>Fabbisogno complessivo</i>				
A - Disavanzo di bilancio (competenza e residui) . . . . .	215,9	..	..	111,0
B - Operazioni di tesoreria:				
a) c/c Cassa DD.PP. (fruttiferi)	..	79,6	..	..
c/c Cassa DD.PP. (infruttif.)	7,6	..	..	..
c/c Istituti di Previdenza	..	..	6,4	19,2
Altri conti correnti . . . . .	20,3	..	..	..
b) Sovvenz. Tesoro alla Posta .	47,9	11,2	156,8	90,6
c) Contabilità speciali . . . . .	3,0	..	..	..
d) Altri pagamenti di tesoreria	..	111,3	1,5	93,0
e) B.I. rimborso anticipazioni temporanee . . . . .	—	2,3	74,7	—
B.I. rimborso anticipazioni straordinarie . . . . .	—	..	3,3	..
B.I. rimborso Fondi FF. Alleate . . . . .	—	31,2	—	—
f) Rimborso B.T.O. . . . .	..	23,0	..	..
Totale fabbisogno . . . . .	294,7	258,6	242,7	313,8
<i>Copertura del fabbisogno</i>				
C - Avanzo di bilancio . . . . .	..	208,6	56,5	..
D - Operazioni di Tesoreria				
a) c/c Cassa DD.PP. (fruttiferi)	48,8	..	115,8	22,6
c/c Cassa DD.PP. (infruttif.)	..	7,5	16,1	38,4
c/c Istituti di Previdenza . . . . .	14,8	23,8	..	..
Altri conti correnti . . . . .	..	55,9	60,1	124,9
b) Rimborso sovvenzioni Tesoro alla Posta . . . . .	..	..	..	..
c) Contabilità speciali . . . . .	..	8,5	28,2	81,0
d) Altri incassi di tesoreria . . . . .	29,2	..	..	..
e) B.I. anticipaz. temporanee . . . . .	—	..	..	—
B.I. anticipaz. straordinarie . . . . .	—	144,2	..	5,0
B.I. Fondi alle FF. Alleate . . . . .	—	..	..	—
f) Emissione B.T.O. . . . .	405,6	..	55,9	187,8
Totale C+D . . . . .	498,4	448,5	332,6	459,7
E - Versamento (+) o ricorso (—) al c.c. B.I. per il servizio di Tesoreria Provinciale . . . . .	+204,0	+188,6	+92,5	+143,8
F - Variazione fondo cassa . . . . .	— 0,5	+ 1,3	— 2,5	+ 1,9
Differenze per arrotondamenti . . . . .	— 0,2	—	+ 0,1	— 0,2
Totale copertura . . . . .	294,7	258,6	242,7	313,8



OPERAZIONI DEL TESORO  
(Miliardi di lire)

Segue: Tab. I

	1962-63	1963-64	1964 2° sem.	1965
<i>Fabbisogno complessivo</i>				
A - Disavanzo di bilancio (competenza e residui) . . . . .	374,4	..	420,0	657,9
B - Operazioni di tesoreria:				
a) c/c Cassa DD.PP. (fruttiferi)	..	487,6	..	45,9
c/c Cassa DD.PP. (infruttif.)	11,5	..	..	..
c/c Istituti di Previdenza	17,6	7,0	..	..
Altri conti correnti . . . . .	..	11,5	..	..
b) Sovvenz. Tesoro alla Posta .	214,7	89,1	110,9	..
c) Contabilità speciali . . . . .	..	69,6	..	..
d) Altri pagamenti di tesoreria	..	22,5	261,9	56,6
e) B.I. rimborso anticipazioni temporanee . . . . .	—	—	—	—
B.I. rimborso anticipazioni straordinarie . . . . .	45,0	30,0	—	33,0
B.I. rimborso Fondi FF. Alleate . . . . .	—	—	—	—
f) Rimborso B.T.O. . . . .	..	62,5	..	..
Totale fabbisogno . . . . .	663,2	779,8	792,8	793,4
<i>Copertura del fabbisogno</i>				
C - Avanzo di bilancio . . . . .	..	73,7	..	..
D - Operazioni di Tesoreria				
a) c/c Cassa DD.PP. (fruttiferi)	139,6	..	163,7	..
c/c Cassa DD.PP. (infruttif.)	..	13,3	66,4	30,0
c/c Istituti di Previdenza	..	..	28,1	45,9
Altri conti correnti . . . . .	83,3	..	135,8	290,0
b) Rimborso sovvenzioni Tesoro alla Posta . . . . .	..	..	..	26,3
c) Contabilità speciali . . . . .	50,6	..	66,0	38,5
d) Altri incassi di tesoreria . .	32,2	..	..	..
e) B.I. anticipaz. temporanee .	—	—	—	—
B.I. anticipaz. straordinarie .	..	..	..	..
B.I. Fondi alle FF. Alleate .	—	—	—	—
f) Emissione B.T.O. . . . .	16,8	..	134,4	75,0
Totale C+D . . . . .	322,5	87,0	594,4	505,7
E - Versamento (+) o ricorso (—) al c.c. B.I. per il servizio di Tesoreria Provinciale . . . . .	—338,8	—696,1	—197,6	—290,6
F - Variazione fondo cassa . . . .	— 1,8	+ 3,3	— 0,8	+ 2,9
Differenze per arrotondamenti .	+ 0,1	—	—	—
Totale copertura . . . . .	663,2	779,8	792,8	793,4

N. B. - Il segno (—) indica assenza di variazioni; il segno (.) indica che la variazione figura nella parte opposta della tabella (considerando opposti copertura e fabbisogno).

Fonte: Conto riassuntivo del Tesoro. Dati di fine esercizio, revisionati.

la liquidità del Tesoro, derivanti sia dall'esecuzione del bilancio sia da tutti quei movimenti di fondi la cui iniziativa spetta, come si è visto, ad enti e amministrazioni varie, o risente, com'è per il risparmio postale, del comportamento del pubblico.

La tabella è divisa in tre parti. Nella prima vengono registrati quei deflussi di fondi che il Tesoro deve fronteggiare nell'unità di tempo considerata: eccedenza delle spese sulle entrate di bilancio, dei pagamenti sugli incassi nei conti correnti e nelle altre partite minori, dei rimborsi sulle emissioni nei Buoni del Tesoro. Nella seconda appaiono i mezzi di finanziamento che si potrebbero definire, anche se impropriamente, « interni » alla tesoreria, e cioè tutti quei movimenti, di segno opposto a quelli del gruppo precedente, grazie ai quali si verifica un afflusso di fondi alla tesoreria. La terza parte individua due fenomeni che sono in un certo senso dipendenti dalla situazione che le due prime parti del conto rispecchiano: uno, di entità esigua, è la variazione della giacenza di cassa, l'altro, il più importante, è la variazione netta del saldo del conto corrente del Tesoro presso la Banca d'Italia per il servizio di Tesoreria provinciale. Questo saldo registra, in maniera che potremmo dire passiva, il fatto che il fabbisogno ecceda i mezzi di copertura (nel qual caso si ha diminuzione del saldo attivo o aumento dello scoperto passivo) o che viceversa i mezzi affluiti alla tesoreria eccedano il fabbisogno (nel qual caso il saldo attivo aumenta, o si effettuano rimborsi a diminuzione dello scoperto).

È da premettere che trattandosi di un concetto di « fabbisogno » di natura contabile (che si potrebbe sostituire col concetto di « fondi in uscita », come al concetto di « copertura del fabbisogno » si potrebbe sostituire quello di « fondi in entrata ») e non di uno di natura finanziaria, come quello ad esempio usato nella tavola della Relazione della Banca d'Italia intitolata « operazioni del Tesoro e della Cassa Depositi e Prestiti », qualsiasi aggregazione che compensi fondi in uscita con fondi in entrata altera i valori totali. Poiché tuttavia, ai fini dell'indagine che qui interessa condurre, questo fatto non solleva particolari problemi, si è preferito costruire la tabella in modo che, risultando meno pesante di cifre, mettesse in chiara evidenza taluni fenomeni. Tra le principali aggregazioni è quella riguardante i conti correnti intestati agli enti diversi dagli Istituti Previdenziali e dalla Cassa Depositi e Prestiti. Per quanto, infatti, sia di naturale interesse individuare l'influenza che il conto corrente

fruttifero delle Ferrovie dello Stato o dell'ANAS, o di qualsiasi altro ente, esercita sulla situazione di liquidità della tesoreria, in un discorso di carattere generale, qual'è quello che qui ci limitiamo a condurre (e senza perciò negare l'utilità di un'analisi più dettagliata) può considerarsi sufficientemente chiarificatore l'uso del solo saldo complessivo.

Anche le voci « altri pagamenti » e « altri incassi » rappresentano un saldo, negativo quando figura nella prima parte della tabella, positivo quando figura nella seconda, tra operazioni di vario genere; ed anzi, qui l'eterogeneità è assai maggiore, sul piano contabile, di quella dei conti correnti, talchè l'aggregazione potrebbe apparire a qualcuno poco corretta. Ma considerato che si tratta di partite di entità relativamente esigua e che una corretta classificazione economica, del tipo ad esempio di quella presentata nella Relazione annuale della Banca d'Italia, renderebbe difficile il collegamento con l'attuale struttura del Conto del Tesoro, si è preferito il meno chiaro, ma meno impegnativo, dato aggregato, rimandando per l'analisi a quanto sopra già detto descrivendo le singole operazioni del Conto del Tesoro.

Molte obiezioni può sollevare la presentazione, come dato a sè stante, delle sovvenzioni alle Poste. Si tratta infatti non solo di una voce che ha perduto gran parte del suo significato originario, essendo oggi collegata in misura cospicua al pagamento delle pensioni per conto dell'INPS e dello Stato (in altre parole, rappresentando, come altre voci del conto del Tesoro, un pagamento di bilancio non ancora accollato al medesimo, ma per il momento finanziato dalla Tesoreria); ma anche, come si è già accennato, di una voce che, come credito di tesoreria, trova varie contropartite nei debiti di tesoreria (tra i conti correnti e le contabilità speciali) per cui la Banca d'Italia calcola di ammontare assai minore l'importo effettivo (28). Poichè tuttavia l'importo lordo è una voce tra le più cospicue del Conto del Tesoro, si è ritenuto utile riportarla nella nostra tabella, che tale conto vuole semplicemente presentare in diversa maniera.

Del resto la struttura e l'impostazione del Conto del Tesoro è tale da presentare in più casi partite in uscita che si compensano con partite in entrata: sono soprattutto quei disavanzi di bilancio che, almeno in parte, si traducono in gonfiamenti dei conti correnti o

(28) Si veda soprattutto la Relazione 1963 della Banca d'Italia, pagg. 250-252.

delle contabilità speciali, e costituiscono, come si è già visto, una specie di circuito interno.

Riesce purtroppo difficile distinguere nel Conto del Tesoro, senza un'analisi minuta delle leggi che regolano i singoli conti correnti e le singole contabilità speciali, quei movimenti che non fanno variare la situazione di liquidità del Tesoro dagli altri movimenti di fondi, che viceversa vi incidono profondamente. Sarebbe invece importante determinare l'importanza quantitativa di questi circuiti interni, anche per vedere se possa su di essi fondarsi una qualche politica di tesoreria volta a contrastare la dinamica di altri fenomeni più difficilmente dominabili.

Scendendo all'esame della tabella così costruita, il primo fenomeno che sembra imporsi è la marcata discontinuità degli andamenti delle varie cifre; questo fatto sembrerebbe confermare il pessimismo di chi vede nelle risultanze di cassa il manifestarsi di fenomeni del tutto casuali, e quindi non prevedibili. Casuale appare l'andamento dell'avanzo o disavanzo di bilancio; più che casuali i subitanei sbalzi del saldo dei conti correnti fruttiferi della Cassa Depositi e Prestiti; casuali nell'importo, se non nel segno, che è costantemente negativo per il Tesoro, le sovvenzioni alla Posta; casuale infine (ma solo fino al 1962, e questo si spiega facilmente) il gettito dell'emissione di B.T.O.

Tuttavia un più attento esame consente di distinguere, se non altro, all'interno del gruppo di esercizi preso in esame nella tabella, degli opposti andamenti: un primo, fino al 1962, in cui le operazioni di tesoreria consentono un agevole finanziamento delle operazioni di bilancio, o si sommano a queste nell'esercitare un'azione riduttrice della liquidità (versamenti sul conto corrente B.I. per il servizio di tesoreria provinciale). Un secondo, dal 1962 al 1964, in cui le operazioni di tesoreria non solo non riescono a controbilanciare il crescente disavanzo di bilancio, ma intervengono come fattori autonomi a determinare una grave crisi di tesoreria. Un terzo infine, tra il 1964 e il 1965, in cui il pesante disavanzo della gestione di bilancio non riesce ad essere compensato dall'afflusso di fondi propri della tesoreria.

Le cause immediate di questi fenomeni possono essere due: un diverso ritmo di afflusso di fondi nelle singole voci del conto (minore risparmio globale; minori pagamenti di bilancio agli enti titolare di conti correnti; minori disponibilità liquide degli istituti previdenziali o di credito, o delle aziende autonome, ecc.) ovvero

un diverso ritmo di spese sui fondi medesimi (maggiori mutui della Cassa Depositi e Prestiti, accelerazione dei prelievi sulle disponibilità precostituite delle contabilità speciali, richiamo di fondi da parte degli Istituti previdenziali o degli Istituti di credito, in rapporto ad un divario dei tassi di rendimento nei depositi in tesoreria rispetto a quelli sul mercato, ecc.). Naturalmente le due cause possono sommarsi; ed è da ritenere che ciò avvenga tutte le volte che (come nel 1963-64) il mutamento di fase congiunturale non possa essere accompagnato da un rapido mutamento d'indirizzo nel comportamento finanziario dei vari enti titolari dei conti. È soprattutto in queste fasi, in cui la tesoreria appare dominata dalle vicende della situazione economica — tanto che nemmeno un'abile gestione di bilancio riesce ad evitarle di essere, attraverso il ricorso all'Istituto di emissione, incontrollabile fonte di liquidità per il sistema — che l'unità della gestione di bilancio e della gestione di tesoreria appare una chiave di volta nella struttura della finanza pubblica, la cui sottovalutazione, espressa in espedienti finanziari più o meno brillanti per il finanziamento della spesa pubblica, appare chiaramente pericolosa.

2. - Poiché il ricorso al conto corrente dell'Istituto di emissione rappresenta un fattore determinante ai fini del mantenimento o della variazione dell'equilibrio monetario di breve periodo, è importante definire il peso che sotto questo profilo assume l'avanzo o il disavanzo di cassa da una parte, le operazioni di tesoreria in senso ristretto dall'altra.

Una analisi del conto del Tesoro, riordinato come nella Tabella 1, ma mensile, conferma infatti l'ipotesi che esista una certa interferenza da parte di fenomeni esterni, per cui la variazione del saldo del conto corrente con la Banca d'Italia non dipende in maniera esclusiva ed immediata dall'avanzo o disavanzo di bilancio (29).

(29) I dati relativi al periodo luglio 1961 - ottobre 1965 (52 mesi) sono stati sottoposti ad analisi statistica attraverso il calcolo dell'indice quadratico di connessione delle medie dei due caratteri « andamento del conto corrente Banca d'Italia per il servizio di tesoreria provinciale » e « avanzo o disavanzo di bilancio ». Tale indice è risultato essere 0,66; si ricorda che l'indice quadratico di connessione se pari a zero, indica un'indipendenza totale dei due caratteri, se pari a 1 una dipendenza totale. Anche per i conti correnti della Cassa Depositi e Prestiti è stato effettuato il calcolo dell'indice quadratico di connessione con il c/c per il servizio di tesoreria. Il risultato in questo caso è stato pari a 0,41, inferiore, come si vede, a quello ottenuto nel calcolo precedente, ma non privo di significatività.

L'interferenza può ritenersi di un duplice tipo: a) fenomeni che interrompono il collegamento tra avanzo o disavanzo di bilancio e variazioni del conto corrente, in quanto permettono un assorbimento dell'avanzo o una copertura del disavanzo indipendentemente da tale variazione e b) fenomeni che di per sé creano situazioni tali da rendere necessario un ricorso alla Banca d'Italia.

Sotto ambedue i profili assume rilievo prevalente, com'è ben noto, la variazione dei conti correnti della Cassa Depositi e Prestiti. Quando cioè la Cassa DD. e PP. contribuisce al finanziamento della tesoreria, questa, ceteris paribus, è in grado di ridurre il suo ricorso alla Banca d'Italia. E viceversa, quando la Cassa DD. e PP. si trova costretta ad effettuare cospicui prelievi che incidono sulla situazione di liquidità della tesoreria questa non può che rivolgersi per il finanziamento alla Banca d'Italia.

Così avvenne, ad esempio, fra l'ottobre 1963 ed il giugno 1964 quando la Cassa DD. e PP. prelevò dai suoi conti correnti fruttiferi circa 700 miliardi, utilizzati in gran parte per il finanziamento di operazioni (30) che, decise in precedenza in una ben diversa situazione del mercato di capitali, venivano però ad essere attuate in un momento particolarmente critico. E questo senza venir meno a quegli impegni di finanziamento degli enti locali che — come vale ricordare — fondano la loro ragion d'essere prevalentemente sull'esigenza, di natura psicologica, di far apparire un debito pubblico ed un volume di spese inferiori al reale, o comunque di non gonfiare il deficit di bilancio (31).

È possibile quindi affermare che la gestione di tesoreria mette in luce, in una maniera la cui importanza viene talvolta trascurata,

(30) Terza emissione per il Piano Verde, prima tranche di titoli ENEL, e obbligazioni ferroviarie.

(31) Molte delle operazioni che si riflettono in maniera negativa sulla tesoreria trovano la loro ragion d'essere proprio in questo tentativo di far apparire minori gli oneri del bilancio. È questa l'opinione non solo di studiosi attenti, come ad esempio ANTONIO CONFALONIERI (*Il finanziamento delle imprese pubbliche*, ed. di Comunità, 1963, pag. 121) ma anche della Banca d'Italia. Si legge nella relazione 1964, a proposito della legge 15 aprile 1965, n. 344 che autorizza la Cassa ad utilizzare per prestiti agli enti locali una quota delle somme a lei provenienti dai conti correnti, che « buona parte delle somme che alimentano i c/c postali provengono, attraverso varie vie, dallo stesso Tesoro. L'impiego, nei modi anzidetti, di questi fondi esige quindi un maggior controllo sulle loro fonti di provenienza. In caso contrario il rimedio proposto non rappresenterebbe che un mezzo per sopperire alle necessità degli enti locali attraverso integrazioni, pur sempre a carico del Tesoro ma non iscrivibili in bilancio, delle sovvenzioni già attualmente corrisposte, in varie forme, dallo Stato » (pag. 264).

l'unità sostanziale della pubblica finanza e l'esigenza di un coordinamento a priori, sul piano dei tempi e dei modi, di tutti gli aspetti della spesa pubblica.

Anche importante è l'influenza esercitata dagli altri conti correnti. Essi, in verità, si presentano meno indipendenti dal bilancio di quanto non siano i conti correnti della Cassa Depositi e Prestiti se non altro perchè, come già detto, per alcuni aspetti configurano delle partite di giro del sistema della finanza pubblica. Ma nel momento in cui sull'andamento dei conti correnti si riverbera la politica di spesa degli enti e amministrazioni che ne sono titolari, allora anche questo aspetto richiede una considerazione unitaria, ex ante, che oggi manca, con risultati che non possono certo ritenersi positivi. (Il Tesoro, è vero, cerca per « vie brevi » di attuare un certo coordinamento: non può ritenersi un caso che nell'ultimo mese di ogni esercizio, tradizionalmente il più teso dal punto di vista della gestione di bilancio, i vari conti correnti di tesoreria e le altre voci minori si presentino con saldi positivi, cioè come « finanziatori » del fabbisogno, senza di che il ricorso al conto corrente B.I. per il servizio di tesoreria registrerebbe in quel mese un balzo subitaneo, tutt'altro che utile sotto il profilo di un'evoluzione senza scosse della situazione di liquidità dell'economia nel suo insieme.)

A conclusione di tutto ciò può dirsi che quel che determinerà un effetto inflazionistico più o meno rilevante non è la misura del disavanzo di bilancio posto a carico della cassa, ma il contemporaneo premere di tutta la situazione economica, con particolare riguardo per quelle istanze che si traducono in una spesa pubblica al di fuori del bilancio.

Non occorre invero spendere molte parole per ricordare come l'antitesi tra chi sostiene l'utilità di un bilancio in pareggio e chi invece vede nella manovra del disavanzo un ulteriore strumento nelle mani dello Stato poggi sul presupposto, comune ai due campi opposti, che vi sia uno stretto legame tra disavanzo di bilancio e dinamica congiunturale. Tale legame, nella maggioranza dei casi, viene ritenuto attinente al livello della domanda globale: il disavanzo, se tale da non poter essere finanziato interamente con il ricorso al risparmio, induce necessariamente una creazione di mezzi monetari, che dilata la domanda e compromette la stabilità del livello generale dei prezzi. In una più approfondita visuale, si ha invece maggior riguardo per le componenti qualitative dell'entrata e della

spesa, mentre minore peso assume, anche sul piano dell'equilibrio tra domanda e offerta globale, l'eventuale saldo negativo (32).

Ma in questa analisi non compare il divario tra bilancio di competenza e bilancio di cassa; si ha probabilmente in ciò un effetto dell'influsso esercitato dal pensiero degli economisti anglosassoni, per i quali l'adozione di un diverso sistema di contabilità rende meno importante il problema. Ma basta guardare un momento le cifre che mettono a confronto, nei singoli esercizi, il disavanzo di bilancio con l'avanzo o disavanzo di cassa, e rapportarle poi all'entità del ricorso all'Istituto di emissione, perchè appaia chiaro come il problema degli effetti inflazionistici del disavanzo, almeno in una prima approssimazione, di natura quantitativa, si ponga nell'ambito della cassa, e non in quello della competenza.

(Miliardi)

TAB. 2

Esercizi	Disavanzo di bilancio (a)	Avanzo (+) disavanzo (-) di cassa (b)	Variazioni nel saldo del c.c. per il serv. di Tes. Prov. a fine esercizio (c)
1958-59 . . . . .	222,7	-215,9	+204,0
1959-60 . . . . .	12,0	+208,6	+188,6
1960-61 . . . . .	377,3	+56,5	+92,5
1961-62 . . . . .	423,0	-111,0	+143,8
1962-63 . . . . .	697,5	-374,4	-338,8
1963-64 . . . . .	348,7	+73,7	-696,1
1964 (2° sem.) . . . . .	352,1	-420,0	-197,6
1965 . . . . .	739,6	-657,9	-290,6

a) Dati di consuntivo parificati dalla Corte dei Conti.

b) Competenza e residui —.

c) Il segno + indica un rimborso da parte del Tesoro, il segno — viceversa un prelievo —.

Per quanto riguarda il divario fra le prime due colonne, è soprattutto dal 1959-60 in poi che esso diviene particolarmente evidente: si ha netta l'impressione, come già si accennava, che la tesoreria tenda a ridurre il disavanzo di cui si chiede a lei il finanziamento scaricandone l'onere negli esercizi successivi, secondo una specie di « piano di slittamento » forse nella speranza che prima o poi una situazione di liquidità favorevole le consenta di « smaltire » i residui passivi.

(32) SERGIO STEVE, *Lezioni di scienza delle finanze*, Cedam, 1964, Cap. VI.

Anche più rimarchevole è la mancanza di concordanza tra la prima e la terza colonna della tabella: fino al 1961-62 la presenza di pur imponenti disavanzi posti a carico della tesoreria (e cioè non finanziati in maniera « ortodossa », attraverso il classico ricorso al debito pubblico a lungo termine) non si è tradotta in una diretta creazione di moneta da parte dell'Istituto di emissione, che anzi sotto questo profilo potrebbe dirsi attuata — col favore del sistema « aperto » di emissione dei Buoni del Tesoro — una politica deflazionistica attraverso i rimborsi continui e cospicui, che portarono nel 1959 tale conto da una situazione debitoria per il Tesoro ad una situazione creditoria del medesimo, rimasta tale fino al 1962. Negli ultimi esercizi, d'altro canto, la maggiore concordanza è data solo dal segno negativo della terza colonna, indicante un rovesciamento della tendenza sopra segnalata; quanto ai valori, infatti, continua a sussistere un sostanziale divario.

In tali condizioni, se si nega, come una approfondita considerazione dei meccanismi finanziari e fiscali spingono a fare, che un aumento di spese voglia sempre dire maggiore ricorso all'Istituto di emissione o al sistema bancario, e viceversa che una riduzione delle spese o un aumento delle entrate comporti un alleggerimento di questo ricorso, e si ammette invece che l'accresciuta spesa possa riaffluire al Tesoro attraverso i conti correnti o le altre entrate, mentre una maggiore entrata, realizzata ad esempio accrescendo la pressione fiscale, possa incidere negativamente sulle disponibilità liquide che il pubblico è disposto a fornire al Tesoro, c'è da chiedersi cosa rimanga della politica di bilancio.

Resta intatta, a nostro parere, e soprattutto in una ottica di lungo periodo, l'influenza che può essere esercitata sugli elementi di fondo del sistema economico attraverso una manovra qualitativa dell'entrata e della spesa che il gioco dei residui può affievolire, ma non può annullare. Inoltre, malgrado il divario esistente nei singoli anni tra risultanze di bilancio e risultanze di cassa, è chiaro come alla lunga non ci si possa sottrarre ad una « resa dei conti », il cui effetto potrebbe anche essere tanto più grave quanto più è stato rimandato.

3. - È stato peraltro affermato (33) che « ramené a ses données essentielles, l'art de la Trésorerie consiste pour le Trésor à tenter de capter sur le marché des capitaux, afin d'en assurer le retour vers

(33) F. BLOCH-LAINÉ et P. DE VOGUÉ, *op. cit.*, p. 271.

ses caisses, les liquidités mises en circulation par le deficit budgétaire ». La vera variabile indipendente della politica di tesoreria sarebbe cioè la politica del debito pubblico, come la sola capace di consentire il raggiungimento, in maniera indipendente, e al di fuori del ricorso all'Istituto di Emissione, del saldo, cioè dell'equilibrio, tra risultati della gestione di bilancio e risultati della gestione di tesoreria.

Da tempo, in effetti, si è visto nella politica del debito pubblico uno degli strumenti più efficaci di cui lo Stato possa disporre per esercitare il suo influsso sulla vita economica. Come ancora ha messo in forte rilievo il Rapporto Radcliffe è la dinamica strutturale del debito pubblico — la preferenza cioè data o non data ad una politica di consolidamento — che influenzando la situazione di liquidità dell'economia e orientando i tassi d'interesse dà alla manovra del medesimo « la massima importanza tra le misure monetarie » (34). Conta, naturalmente, anche la dimensione assoluta del debito pubblico; ma può legittimamente sostenersi che da questo punto di vista il problema assume un rilievo pressochè esclusivamente interno alla pubblica finanza, figurando come un onere da considerarsi alla pari degli altri oneri che incidono sul bilancio (35). Dal punto di vista degli effetti sul mercato maggior peso hanno, come si è detto, le variazioni assolute e le modificazioni nella composizione: senza entrare qui in un argomento ampiamente noto e trattato, basti accennare che la variazione assoluta del debito a lungo termine ha soprattutto rilevanza nel determinare, supposto dato l'ammontare di risparmio di un certo periodo, la quota disponibile per il settore privato e il suo prezzo. Per quanto riguarda invece le variazioni nella composizione, semplificabile nell'antitesi tra emissione di titoli di Stato a lungo termine ed emissione di buoni del

(34) Si veda anche sull'influenza esercitata dalle emissioni di titoli pubblici sul tasso d'interesse A. ARIENTI, *Riflessi sul mercato*, ecc., *op. cit.* e *Le caratteristiche degli investimenti bancari in titoli pubblici*, Milano, 1962, nonché A. MARZANO, *Tesoro e Banca d'Italia; la struttura dell'indebitamento pubblico*, in « Letture di politica monetaria e finanziaria », *cit.*

(35) Non si vuole negare con ciò la rilevanza della questione, ampiamente trattata dalla Scienza della finanza, degli effetti negativi della maggiore imposizione necessaria al servizio del debito pubblico. Vogliamo solo dire che si tratta di un problema di natura non diversa da quello che sorge circa gli effetti di una qualsiasi spesa pubblica, in particolare la necessità di copertura mediante imposizione fiscale. Sotto il profilo che qui interessa, che è quello piuttosto della politica monetaria, la questione non presenta invece una particolare autonomia. Inoltre il peso degli interessi del debito pubblico è andato decrescendo, nell'ambito del bilancio, in virtù della dilatazione da questo subita, nonché della perdita di potere d'acquisto della moneta.

tesoro ordinari, è del massimo interesse ai fini di questa analisi puntualizzarne gli effetti.

È innanzitutto da ritenersi che variando la quota relativa di B.T.O. e supposto che vari nel senso di un minore ricorso a questo tipo di titoli di Stato, ciò può equivalere, dal punto di vista del mercato dei titoli, ad un rimborso di parte del debito pubblico, anche in virtù del gioco delle scadenze, con effetti e ripercussioni sulle quotazioni dei titoli esistenti, sul livello dei tassi d'interesse e sulle aspettative del mercato. D'altra parte, l'emissione di B.T.O. ha una particolare incidenza sulla liquidità; essi infatti vengono sottoscritti dalle Banche o per costituire parte della riserva obbligatoria o per investire disponibilità monetarie in maniera sicura e sostanzialmente liquida: i B.T.O. infatti non solo hanno una scadenza assai breve e un mercato facile, ma soprattutto possono essere affiancati alla moneta legale sia nelle riserve di copertura, sia nella copertura eccedentaria, rendendo così possibile una espansione dei depositi al di là di quanto sarebbe ammissibile a termini di « rapporto di contante » (36). Per non dire del fatto che i buoni del tesoro possono essere dati alla Banca Centrale per ottenere anticipazioni. Ora, è facile vedere come solo dal comportamento delle banche — e dei loro clienti — dipende in che misura la emissione di B.T.O. si tradurrà in un aumento della circolazione, e quindi della domanda di beni. Sia che i titoli vengano acquistati a scopo d'investimento, e rimangano in portafoglio, sia che vengano usati per costituire la riserva obbligatoria, o siano scontati presso l'Istituto di emissione, all'aumento di potere d'acquisto del settore pubblico non fa automaticamente riscontro una diminuzione di quello del settore privato: accanto al trasferimento di potere d'acquisto dal settore privato al settore pubblico mediante un passaggio di mezzi liquidi dalle banche al tesoro si avrà infatti uno sviluppo del credito di entità indipendente dal fatto che sia basato su titoli, anziché su contante (almeno finché le banche non avranno ragione di dare un valore diverso alla liquidità dei B.T.O.). Vi potrà essere piuttosto una differenza nel tipo di mezzi di pagamento venuti ad accrescere la circolazione: moneta bancaria se i titoli rimarranno in portafoglio, moneta legale se saranno trasferiti all'Istituto di emissione. Ma sul piano dell'offerta di moneta essendo rimaste pressoché invariate le disponibilità liquide delle banche non solo non si hanno quegli

(36) A. GAMBINO, *Economia creditizia*, p. 138.

effetti restrittivi che possono attribuirsi all'emissione di titoli pubblici a lungo termine, ma si può esercitare un'azione addirittura opposta (37).

La condizione a cui può verificarsi una « sterilizzazione » di una parte dei fondi delle banche anche quando si ammette che queste possono costituire in titoli una parte della riserva obbligatoria è infatti quella che il Tesoro non spenda il maggior potere d'acquisto ottenuto, ma se ne serva per effettuare versamenti o rimborsi alla Banca Centrale. Non è chi non veda però che questa è proprio la condizione che viene meno quando il Tesoro emette B.T.O. per sopperire a reali esigenze di finanziamento.

L'« arte » della Tesoreria non è più allora soltanto quella di chiudere il circuito che il deficit di bilancio ha aperto riconquistando sul mercato dei capitali i mezzi liquidi messi in circolazione. Ma diviene l'arte di assicurare tale conquista del proprio equilibrio nel modo che meno pregiudica l'equilibrio del mercato stesso. Nel ricorso al debito pubblico di lunga scadenza si dovrà vedere l'intervento che, tenendo alti i saggi d'interesse e restringendo la quota di risparmio disponibile per il settore privato, può esercitare un'azione di freno non solo sui consumi, ma anche e soprattutto sugli investimenti. Collegata ad una politica di riduzione della spesa pubblica, tale manovra rappresenta l'espressione della più classica finanza « severa » o, in termini keynesiani, di una finanza di tipo deflazionistico. La emissione di buoni del tesoro ordinari, viceversa, esprimerà in primo luogo un finanziamento degli investimenti pubblici (anche non immediatamente produttivi) non mediante risparmio effettivo, ma mediante disponibilità monetarie; a questo potrà aggiungersi, in virtù dell'uso fatto dei B.T.O. dalle banche, una creazione di mezzi liquidi addizionali. Di fronte a considerazioni di questo genere il problema del diverso onere per lo Stato non può che assumere, nel quadro della politica della Tesoreria, una secondaria importanza.

MARIA TERESA SALVEMINI

(37) Si veda in questo senso anche un recente studio della CEE: *Gli strumenti della politica monetaria nei paesi della Comunità Economica Europea*, Bruxelles, 1962, Cap. V.

## Note Bibliografiche

PAOLO BAFFI, *Studi sulla moneta*, Giuffrè, Milano, 1965, pagg. 371.

Il libro raccoglie dodici saggi, scritti tra il 1944 e il 1960; alcuni di essi sono pubblicati per la prima volta in lingua italiana. La raccolta si completa con uno studio, inedito, sull'evoluzione monetaria italiana nell'ultimo quinquennio 1961-65: « L'alterna vicenda del quinquennio 1961-65 ».

Il volume, che in effetti costituisce una storia ragionata delle nostre vicende monetarie dal 1944 all'estate del 1965, nel contesto di quelle internazionali, si articola in tre parti, che raggruppano i diversi saggi.

La prima (*Analisi monetaria*) è dedicata a ricerche teoriche in cui l'A. si richiama ad un'analisi generale, su basi empiriche, della teoria della moneta, intesa come « chiave » delle conclusioni pratiche da lui offerte. Nel primo saggio di tale parte (« L'analisi monetaria in Italia ») si propone infatti una definizione ed un originale concatenamento degli schemi caratteristici delle varie fasi di ristagno e di ripresa, visti alla luce di quel complesso di fattori che nel loro insieme determinano l'offerta di moneta e di credito. Tali fattori, in questo saggio introduttivo, vengono messi in evidenza mediante un'analisi del bilancio

monetario nazionale, che si concreta nel prospetto dei flussi del risparmio e dell'offerta di moneta pubblicato dalla Banca d'Italia sin dal 1948 (cfr. Tab. A, pp. 8-9).

Nel secondo saggio (« Osservazioni sull'andamento della circolazione ») l'A., dopo aver studiato la correlazione fra l'andamento della circolazione dei biglietti e quella dei depositi, sviluppa alcune considerazioni sul movimento ciclico della circolazione complessiva, tenuto conto delle differenze di valutazione che, rispetto a tale andamento, si sono date in Italia e in altri paesi. Più precisamente, l'esame, compiuto per otto paesi sui dati del sessennio 1948-53, prende inizio nell'anno in cui, grazie all'avvenuto smaltimento dell'eccesso di liquidità ereditato dalla guerra e ai miglioramenti produttivi connessi al piano Marshall, i paesi europei riuscirono per la prima volta, nel loro insieme, a contenere la pressione delle forze inflazionistiche, di poi ravvivate dal conflitto di Corea. Da questo particolare punto di vista, sul quale l'A. insiste nella ricerca di una uniformità generale, il movimento congiunturale della circolazione rivela in tutti i paesi considerati un avvallamento nella prima metà del 1951, seguito da una punta nel 1952 e dal ritorno verso la tendenza di fondo nel

1953. Ora, generalizzando, l'avvallamento è sempre intervenuto in una fase di sviluppo ciclico dei prezzi all'ingrosso negli stessi paesi, mentre la punta è stata raggiunta in una fase ciclica di flessione dei prezzi stessi. Il confronto del movimento ciclico della circolazione col movimento ciclico dei prezzi rivela dunque, tra i due fenomeni, una correlazione inversa piuttosto che diretta; cioè, mentre le *tendenze di fondo* dei due fenomeni sono generalmente parallele, la relazione fra le loro *oscillazioni cicliche* si dimostra piuttosto in opposizione.

Per quanto riguarda l'Italia, l'A. svolge un'analisi più particolareggiata rilevando come la correlazione tra circolazione e prezzi non presenti, a differenza di altri paesi, il significato immediatamente univoco che è stato rilevato. La conferma di una relazione inversa, ciclica, tra prezzi e liquidità è però accertabile anche per l'Italia qualora, date le caratteristiche del nostro sistema creditizio, si prenda in esame ai fini della liquidità, oltreché l'andamento dei conti correnti, anche quello dei depositi a risparmio.

Nell'ultimo saggio della prima parte, « La componente esterna della liquidità e le regole della condotta monetaria », l'A. si occupa del problema del rapporto fra inflazione e deflazione e delle difficoltà che ne discendono quando i vari indici che misurano le relazioni tra domanda e offerta (prezzi, occupazione, bilancia dei pagamenti) presentano andamenti divergenti e opposti. Negli Stati Uniti e in molti paesi europei è infatti possibile ritrovare esempi di situazioni di « ambiguità » (ascesa dei prezzi e ristagno economi-

co; scarsità di mano d'opera e forti avanzi nella bilancia dei pagamenti, ecc.) che sono stati oggetto di studio da parte degli economisti. L'A., sollecitato da una situazione ricca di elementi singolari e contrastanti quale quella prodottasi in Italia negli anni 1958-59, studia le componenti esterne della liquidità e mette in evidenza i legami esistenti tra il movimento delle riserve monetarie e quello del volume del credito, per giungere alla formulazione di un'appropriata linea di condotta monetaria. Il Baffi tiene presenti in questo scritto e discute specialmente i contributi di Nurkse e Bloomfield, che hanno compiuto, l'uno per il periodo tra le due guerre e l'altro per gli anni precedenti la prima guerra mondiale, verifiche empiriche sulla condotta tenuta dalle Banche centrali in presenza di squilibri esterni e sugli effetti che ne sono conseguiti.

Nella seconda parte del volume (*Problemi internazionali*) sono affrontati appunto problemi internazionali di politica monetaria: le relazioni tra il dollaro e l'oro (pubblicato nella « Banca Nazionale del Lavoro - Quarterly Review », n. 26, 1953); la propagazione del processo inflazionistico tra paesi diversi, relativamente alle esperienze del decennio 1950-59 (presenti le indagini svolte in proposito da A. J. Brown e da J. C. R. Dow); le complesse questioni relative al processo dell'integrazione economica fra i paesi europei e lo sviluppo dei loro scambi commerciali (questo studio, pubblicato in « Banca Nazionale del Lavoro - Quarterly Review », n. 52, 1960, è l'unico della raccolta che non sia di carattere strettamente monetario). In un succes-

sivo articolo (« Considerazioni sui cambi fissi e flessibili riferite alle esperienze italiane ») l'A. discute il problema della convenienza o meno dell'adozione di un regime di cambi fissi e sostiene la validità di questi ultimi, sulla base dell'esperienza italiana degli ultimi anni (per lo stesso problema cfr. anche lo studio conclusivo del volume: « L'alternativa vicenda del quinquennio 1961-65 »).

Gli studi dell'ultimo gruppo (parte terza: *Politica monetaria italiana*) concernono i problemi della politica monetaria adottata in Italia dal 1944 (1). Come sono svolti dall'A., essi appaiono un'analisi storica delle varie fasi, presentatesi in Italia, di accelerazione produttiva e di tensione inflazionistica. Attraverso lo studio di questi periodi e di quelli di ristagno o di sviluppo rallentato, l'A. rileva e documenta come nelle fasi di debolezza della domanda interna si crei un eccesso di liquidità, sia nelle banche sia nell'economia nel suo complesso. Al contrario, i periodi di espansione della domanda interna sono caratterizzati dall'assorbimento della liquidità eccedente e l'ulteriore fabbisogno è assicurato sia dal ricorso al credito dell'Istituto di emissione sia dall'eccesso dei pagamenti del Tesoro.

Nell'ultimo degli studi dedicati alla politica monetaria italiana (il lavoro inedito: « L'alternativa vicenda del quinquennio 1961-65 ») l'A. rileva l'avvi-

(1) Di questi studi due sono stati pubblicati, nella versione inglese, in « Banca Nazionale del Lavoro - Quarterly Review »: *L'evoluzione monetaria in Italia dall'economia di guerra alla convertibilità (1935-1958)* (n. 47, dicembre 1958); e *Stabilità monetaria e sviluppo economico in Italia (1946-1960)* (n. 56, marzo 1961).

ciamento del gettito delle varie sorgenti di liquidità durante gli anni in esame, suddividendo il periodo 1961-65 in sottoperiodi di diciotto mesi, in cui egli individua i più significativi cambiamenti di regime nei flussi di liquidità. Ne discende un'analisi molto particolareggiata ed un puntuale commento delle manovre attuate dall'autorità monetaria nel tentativo di eliminare o attenuare le perturbazioni che avrebbero potuto incidere, o hanno più o meno inciso, sullo sviluppo economico, quali conseguenze di crisi valutarie. In particolare, nel discutere l'intervento dell'Istituto di emissione in un momento critico, e cioè nel semestre a cavallo fra il 1963 e il 1964, tendente a bloccare la creazione di liquidità addizionale dovuta all'indebitamento estero, l'A. sottolinea che non si fece altro che accelerare un processo destinato a spegnersi più tardi proprio per difetto di liquidità: infatti un'espansione viziata dall'inflazione dei costi, come fu quella caratterizzante detto periodo, tende ad esaurirsi perchè una parte del flusso del credito dirotta verso l'estero.

Nello stesso studio, l'A. esamina anche l'andamento comparativo dell'economia italiana nei confronti di altri periodi, diversi da quelli indicati nel titolo del saggio, richiamandosi sia alle finalità perseguite dall'autorità monetaria (e ai relativi documenti), sia rifacendosi ad alcuni degli studi precedenti compresi nel volume.

Le conclusioni ultime del lavoro del Baffi sono di difficile sintesi. L'A. sottolinea come:

a) nell'insieme del quinquennio esaminato l'economia italiana abbia pro-

ceduto per forti accelerazioni e decelerazioni, e per oscillazioni assai ampie nelle grandezze più sensibili del clima congiunturale, quali il volume del credito e degli investimenti, la liquidità bancaria e la bilancia dei pagamenti;

b) questo allontanamento dall'ordinato sviluppo degli anni '50 si spiega con un'analisi dell'andamento e variabilità di alcune serie nel periodo 1953-1960 e nel periodo 1961-65. Infatti nel confronto degli ultimi cinque anni (1961-65) con gli otto precedenti (1953-1960) si osservano: un declino ed una maggiore variabilità dei saggi dello sviluppo produttivo; un accrescimento più rapido delle remunerazioni in moneta; uno sviluppo a tasso immutato ma una variabilità assai accresciuta dei depositi e degli impieghi bancari;

c) una politica economica la quale assuma ad obiettivo prioritario di ricomporre un equilibrio non inflazionistico intorno a livelli di occupazione più elevati dovrà promuovere l'accumulazione nei vari centri di produzione e di spesa (imprese, famiglie, stato, enti locali e aziende pubbliche). Tale politica dovrà trarre le debite conseguenze dal riconoscimento che alcuni fattori i quali hanno sostenuto lo sviluppo negli anni cinquanta operano ora con minor forza. Fornito di questa minor spinta iniziale, lo sviluppo procede condizionato da numerosi vincoli che possono favorirlo (economia aperta, cambi fissi) purchè non entrino in conflitto con altri elementi contrastanti (costo del lavoro e spesa della pubblica amministrazione). L'A. osserva a questo proposito come la flessione congiunturale del 1964 non

abbia fermato l'inasprimento di questi costi;

d) altri vincoli rispondono « ad esigenze politiche, le quali talvolta si colorano di demagogia od ignorano l'interdipendenza dei fenomeni economici. Tali sono alcune delle esigenze che vengono fatte valere in ordine alla distribuzione del reddito; all'assetto produttivo: diffusione dell'impresa pubblica, dimensioni dell'impresa privata; ai prezzi: fitti delle abitazioni, tariffe dei pubblici servizi, tassi d'interesse facilitati; alla stabilità dell'impiego: nel settore pubblico, in singoli rami produttivi o centri abitati, nella singola impresa ».

GIULIO PIETRANERA

\*\*

HERMAN WOLD in collaborazione con LARS JURÉEN, *Analisi della domanda*, Feltrinelli Editore, Milano, 1966, pagine 478.

1. - Il volume trae origine da un lontano studio sulla domanda del consumatore in Svezia, realizzato dall'A. nel 1938-1940, per conto di una Commissione costituita dal governo. Tale studio costituisce un abbozzo rispetto alla grande ricerca che viene ora offerta in italiano e che si avvale della cooperazione dei principali economisti svedesi.

La monografia attuale presenta due aspetti: da un lato essa è una relazione sulle ricerche compiute e una presa di posizione metodologica sulle modalità e sulla necessità di un loro continuo aggiornamento; dall'altro ap-



pare come un vero e proprio trattato di econometria, nelle parti in cui vengono esaminati i metodi di analisi della domanda, a cominciare dalle ricerche del Pareto e dello Slutsky sino ai più moderni sistemi di rilevazione ed elaborazione. Essa coordina le indagini teoriche riguardanti l'economia, la statistica e la teoria delle probabilità con le ricerche empiriche e apre nuove vie alla economia sociale in genere, dimostrando contemporaneamente la possibilità e la validità pratica di attendibili e generali previsioni sul consumo.

2. - Il libro non è di facile lettura per il suo stesso argomento e per le tecniche usate. Consigliamo al lettore, che non possa o non voglia farne un vero e proprio strumento di studio, di concentrarsi sulla prefazione premessa all'edizione italiana, sul capitolo primo e sull'esposizione dei risultati empirici che abbracciano un vasto tratto di tempo, con sorprendente validità in sede di previsione (parte quinta).

Nel Capitolo primo è esposto lucidamente lo scopo dell'indagine, con riferimento alla programmazione o regolamentazione dell'economia. L'A. si chiede in primo luogo come venga influenzata la domanda dal progressivo aumento del livello generale del reddito, e in ispecie, la domanda dei generi alimentari, che in Svezia è quasi satura dal punto di vista della disponibilità media di calorie. Ammesso che il reddito medio reale continui ad aumentare ad un determinato saggio, sarà questo aumento accompagnato da una sostituzione dei cibi a buon mercato con cibi più dispendiosi, ma ge-

neralmente più sani? E con quali cibi? Quale andamento si potrà prevedere per la domanda dei prodotti animali e di quelli vegetali? E per i vari generi in cui essa domanda si esprime? Una esatta previsione sarà possibile e spetterà cambiamenti abbastanza notevoli da consentire un intervento sul piano della produzione agricola ed industriale di un paese?

I suddetti quesiti costituiscono un esempio del vasto campo d'applicazione dell'analisi della domanda. Per rispondere a questi interrogativi molto complessi, l'indagine ha dovuto, gradualmente, anzitutto considerare, anche a scopo informativo se non didattico, problemi di tipo più semplice riguardanti, come analisi realistica di mercato, la elasticità di alcuni consumi: se il reddito aumenta del 10%, e le altre condizioni restano all'incirca costanti, il consumo dei cereali aumenterà del 5%, del 15% o diminuirà? E se certi prezzi aumenteranno del 5%, il relativo consumo scenderà del 5%, del 10%, o rimarrà immutato? E cosa avverrà in caso di variazione contemporanea del reddito e dei prezzi? In altre parole è occorso studiare l'elasticità della domanda in funzione del reddito, dei prezzi e di altri importanti fattori. A questo punto, l'A. presenta e discute la complessa nozione della funzione generale di domanda della quale non è necessario sottolineare l'importanza nella teoria economica. Tale nozione è squisitamente teorica; l'analisi empirica della domanda, che si riferisce contemporaneamente a tutti i generi di consumo, ha lo scopo di dare una base reale alla struttura teorica di detta funzione. Obiettivo finale rag-

giunto dalla ricerca è quello di far coincidere al massimo funzione teorica ed analisi empirica e di consentire una previsione il più possibile esatta.

3. - I dati utilizzati dall'indagine derivano da numerose e approfondite ricerche campionarie sui bilanci familiari, compiute in epoche diverse, ma periodicamente, dagli uffici governativi; nonchè dalle statistiche di mercato, cioè dalle serie storiche dei prezzi, dei redditi e delle quantità vendute.

Il metodo adottato per l'elaborazione dei dati, e cioè per il calcolo dell'elasticità della domanda rispetto al reddito e ai prezzi, è ancora quello semplice e classico della regressione con i minimi quadrati. In altre parole, posta la domanda come funzione del reddito e dei prezzi, la forma che la funzione assume è quella di un'equazione di regressione nella quale i coefficienti delle variabili indipendenti (variabili causali: reddito e prezzi) corrispondono all'elasticità della domanda, che è variabile indipendente (o variabile effetto).

Gli scarti tra i valori della domanda, osservati nelle statistiche, e i valori calcolati vengono quindi interpretati come perturbazioni dovute ad altri fattori causali, da individuare. Aggiungiamo che sovente tali scarti si sono dimostrati minimi.

Gran parte del volume è pertanto dedicata ad un riesame completo di tutti gli aspetti del metodo della regressione, oggi criticato da diversi economisti e statistici in ordine a quattro questioni fondamentali: a) la scelta della linea di regressione; b) l'errore sistematico derivato dagli errori di osservazione; c) la base logica dell'ana-

lisi della regressione, nel caso delle serie storiche; d) le complicazioni dovute alle relazioni simultanee. Il Wold esamina tutti questi punti, concludendo però che i metodi tradizionali dell'analisi della regressione mantengono la loro validità; la maggior parte delle controversie può essere risolta definendo con chiarezza le basi logiche dei principi su cui si fonda il metodo stesso, in particolare per quanto riguarda l'interpretazione causale delle equazioni di regressione. Anzi, da diversi punti di vista (e questo è un risultato importante di ordine teorico), il tradizionale tipo di analisi si dimostra più semplice, pratico e maneggevole di altri metodi, più moderni e raffinati, proposti come alternativi.

4. - Naturalmente, i dati e le interpretazioni riportate dal volume, e circoscritti da un dato periodo dell'economia svedese, non hanno per noi un significato come contenuto, ma conservano tutta la loro importanza come statistiche storiche e soprattutto come modelli esemplari. I principali risultati empirici sono esposti comunque a p. 47, tab. I; a p. 48, tab. II; a p. 51, tab. III; a p. 55, tab. IV; e a p. 57, tab. V. A tali risultati rimandiamo il lettore perchè stanno a dimostrare l'efficacia di un metodo di ricerca e di previsione e a porre in risalto l'importanza « pionieristica » del libro.

Nella tab. I è riportata la composizione della spesa secondo il ceto sociale di appartenenza delle famiglie. I generi alimentari sono ovunque la voce più importante, ma, via via che si passa da un ceto all'altro, e da anni più lontani ad anni più vicini, la loro

proporzione diminuisce rispetto al reddito. Inversa è invece la dinamica relativa alle tasse (a causa del sistema di imposizione progressiva), alle spese per l'educazione, per i servizi domestici, per l'abitazione e il mobilio. Restano invece sostanzialmente invariate le percentuali del vestiario e del combustibile.

Nella tab. II sono indicate le elasticità rispetto al reddito dei settori di spesa: naturalmente i risultati coincidono, quanto al loro significato, con le uniformità fissate nella tab. I.

Nella tab. III sono riportate le elasticità, sia rispetto al prezzo che rispetto al reddito, della domanda di alcuni generi alimentari di largo consumo: elementi che erano già alla base dei più esatti calcoli di previsione eseguiti per il 1949. I risultati aggiornati dei calcoli, confrontati con l'effettivo consumo, sono esposti nella tab. IV: si nota la grande approssimazione delle previsioni, eccezione fatta per un unico caso (le uova); i dati di base per quest'ultimo settore erano però, come l'A. rileva, insoddisfacenti.

GIULIO PIETRANERA

\*\*

OCDE, *Les salaires et la mobilité de la main d'oeuvre*, Parigi, 1965, pagine 352.

L'indagine dell'OCSE esamina la evoluzione dei salari relativi e della ripartizione della mano d'opera per un gruppo di paesi industrializzati dell'Europa e del Nord-America, nel periodo successivo al secondo conflitto mondiale, al fine di accertare se esista

relazione tra i due fenomeni. Gli auditori del rapporto costatano che gli scarti relativi tra i salari medi sono rimasti pressochè invariati nella maggior parte dei casi: in altre parole, il « ventaglio salariale » nel periodo in esame avrebbe dato prova di una tendenziale stabilità. Per altro, le variazioni relative del numero degli occupati sono state molto più accentuate di quelle salariali; di regola, le fluttuazioni della mano d'opera sono risultate più ampie in quei settori dove i salari relativi erano più bassi.

Una correlazione positiva tra variazioni salariali e occupazione è stata rilevata in alcuni casi particolari; ad esempio, nei paesi scandinavi è stata registrata una diminuzione relativa dei salari nel settore tessile, ove la percentuale di addetti sul totale ha subito una forte flessione. Analogamente, negli stessi paesi si è verificato un aumento delle retribuzioni superiore alla media nelle industrie alimentari, in cui i livelli di occupazione sono cresciuti ad un ritmo elevato. Tuttavia, la constatazione generale è che dai dati disponibili non emerge alcuna relazione statistica stretta e stabile tra variazione delle remunerazioni nei differenti rami di attività ed evoluzione del numero degli occupati negli stessi rami. Ciò vale anche per situazioni caratterizzate da una disoccupazione relativamente scarsa o in regresso, ed è vero sia nel breve sia nel lungo periodo, sebbene gli scarti in rapporto al saggio medio di variazione siano stati più pronunciati nel breve che nel lungo, a causa della minore influenza esercitata in quest'ultimo caso dalle fluttuazioni cicliche.

Gli esperti dell'OCSE concludono affermando che la ripartizione della mano d'opera è determinata da motivi diversi dalle differenze nell'evoluzione dei salari (ad esempio, dalla possibilità di una più rapida carriera), mentre l'andamento degli scarti tra i salari dipendono soprattutto dalla situazione finanziaria dell'impresa o del ramo: ove, cioè, si è registrato un aumento relativamente più rapido dei salari, è da ritenere, secondo gli esperti dell'OCSE, che esso sia derivato più dagli elevati margini di profitto che non dalla necessità di ricorrere a paghe più alte per attirare altra mano d'opera.

*Ceteris paribus*, sarebbe quindi la stabilità stessa dei salari relativi a favorire la mobilità della mano d'opera: infatti, mentre da un lato il mantenimento del ventaglio salariale costringe le imprese dei rami in declino a licenziare il personale per l'impossibilità di pagare i dipendenti al saggio praticato correntemente, dall'altro i settori in espansione non hanno bisogno di aumentare le remunerazioni per reclutare nuova mano d'opera; è sufficiente a questo scopo che i nuovi assunti abbiano migliori possibilità di carriera, immediate o potenziali.

Sotto il profilo della teoria economica, questo tentativo di spiegazione presta il fianco a qualche critica. L'osservazione secondo la quale la mano d'opera si sposterebbe per motivi di carriera sta a significare che il valore attuale delle remunerazioni è maggiore nel ramo di attività nel quale ci si trasferisce che nel settore dal quale si proviene. Tuttavia, nessuno può in linea continuativa attirare mano d'opera offrendo prospettive di più ele-

vati salari che non giungano a realizzarsi.

Inoltre, va osservato che nella realtà la dispersione degli aumenti salariali tra i settori da un anno all'altro è stata assai più rilevante che nel lungo periodo. Ciò perchè esistono comparti i quali, per una ragione o per l'altra, riescono a portarsi in testa nella corsa salariale e il recupero da parte degli altri settori segue dopo qualche tempo. Verosimilmente, la dispersione dei saggi di remunerazione del lavoro è strutturalmente correlata alla dinamica differenziata della produttività di questo fattore, nonchè ai tassi di sviluppo nel volume di attività e al livello generale di occupazione.

Sebbene ciò non venga specificatamente sottolineato nel rapporto, i tempi di reazione per l'adeguamento delle remunerazioni nelle industrie in cui la produttività cresce relativamente meno a quelle corrisposte nei settori in cui la produttività cresce di più dipendono non solo dallo scarto tra detti incrementi, ma anche dall'elasticità dell'offerta di lavoro, nonchè dall'andamento della domanda di ciascun prodotto ed infine dalle caratteristiche del progresso tecnologico, verosimilmente ad alta intensità di capitale. È evidente che questo adeguamento non implica un ritorno alla primitiva distribuzione dell'occupazione, poichè la domanda di mano d'opera è variata in seguito ai mutamenti nella domanda del prodotto e al progresso della tecnologia, acquisito in misura diversa nei vari settori. In definitiva, quanto più è elastica l'offerta di lavoro, tanto più, in presenza di notevoli variazioni della produttività settoriale e della do-

manda di particolari prodotti, è verosimile che avvenga uno spostamento della mano d'opera senza che abbiano luogo variazioni dei salari assoluti monetari.

Va ancora rilevato che l'osservazione degli autori del rapporto in esame, secondo cui le cause che influiscono sulle differenziazioni dei salari sarebbero da individuare essenzialmente negli ele-

vati profitti, contrasta con la conclusione dell'inalterabilità di lungo periodo dei salari relativi, sempre che non si ammetta che la struttura dei saggi di profitto sia anch'essa costante nel tempo. In realtà, quest'ultima proposizione risulta alquanto dubbia e comunque non viene dimostrata dal rapporto.

ROBERTO RUBERTI

## Pubblicazioni ricevute

ASSOCIATION ÉCONOMIQUE INTERNATIONALE: *Les Minutes de la Conférence de Brissago*. Institut de Science Économique Appliquée, « Cahiers de l'Isca », novembre 1965, pagg. 360.

[Relazioni, interventi e discussioni del Congresso organizzato dall'Associazione Economica Internazionale (Brissago, 1-9 settembre 1961) sul tema « Commercio Internazionale ed investimenti con l'estero ».

Le Relazioni, dovute ai migliori specialisti in materia, si sono accentrate intorno a quella introduttiva (J. Bhagwati) che ha discusso i progressi più recenti (da Marshall in poi) della teoria statica del commercio internazionale e le relative politiche.

In genere, le altre Relazioni e le discussioni hanno messo in luce nuove impostazioni e soluzioni teoriche e politiche, inserendosi nel quadro « tradizionale » illustrato dal Bhagwati o, il più spesso, modificandolo.

Fra le varie Relazioni, quelle di M. Maizel e di Th. Morgan hanno mirato a dimostrare che la concezione diffusa di un costante deterioramento delle ragioni di scambio degli esportatori di prodotti primari va perdendo consistenza e cioè attenuandosi in termini statistici. Ciò implica nuove ricerche empiriche e nuove impostazioni. H. Johnson ha trattato i problemi-chiave della teoria dinamica, aprendo la discussione su questioni riguardanti teoria e politica internazionale in un quadro di sviluppo, escludendo in ogni caso il protezionismo quale strumento di evoluzione. È stata piuttosto sottolineata la necessità di una certa pianificazione del commercio estero come politica di aiuto nei confronti dei paesi sottosviluppati. In questa discussione si sono inseriti economisti di paesi socialisti per la prima volta presenti a congressi del genere.]

ASSOCIAZIONE FRA LE SOCIETÀ ITALIANE PER AZIONI: *Le società italiane per azioni nel 1965*, Roma, 1966, pagg. 341.

[Movimento delle società italiane per azioni nel 1965 e loro consistenza a fine anno; evoluzione delle società per azioni dal 1963 alla fine del 1965; numeri indici delle statistiche sulle società per azioni; le società per azioni nel 1965 (aumenti di capitale deliberati nell'anno; scioglimenti registrati nell'anno; denaro fresco); situazione a fine anno, secondo una suddivisione per anni di vita, attività economica, classi di capitale, ripartizione territoriale.

Il volume si chiude con tre appendici: azioni al portatore; indebitamento a medio e lungo termine delle società per azioni; bilanci finali di liquidazione.]

ASSOCIAZIONE NAZIONALE DELL'INDUSTRIA CHIMICA: *Compendio statistico 1965*, Milano-Roma, 1966, pagg. 121.

[Rassegna sull'andamento della produzione chimica italiana nell'annata 1965 (che, in base agli indici ISTAT, ha registrato un incremento del 5,1% rispetto all'anno precedente,

di fronte a un incremento del 4,2% per il complesso delle industrie manifatturiere; tale incremento è tuttavia sensibilmente inferiore a quello che la stessa industria aveva toccato negli anni precedenti, a partire dal 1958).

Andamento del commercio con l'estero: la bilancia dei prodotti dell'industria chimica ha presentato nel 1965 un saldo attivo di ben 59 miliardi di lire, malgrado il sensibile aumento delle importazioni.]

BANCO DE ESPAÑA: *Informe sobre la economía española en 1965*, Madrid, 1966, pagg. 140.

[Analisi globale e per settori degli sviluppi dell'economia spagnola nel 1965 e nei primi mesi del 1966, con risalto per due caratteristiche che hanno contrassegnato il suo andamento nel corso del 1965: aumento, rispetto al 1964, del 7,8% del prodotto nazionale lordo a prezzi costanti (cfr. parte seconda: « Producción »); persistenza e accentuazione della pressione inflazionistica (parte quarta: « Precios y coste de la vida »). Esame delle misure adottate dalle autorità monetarie spagnole dal 1965 in poi per contenere l'eccessivo aumento della domanda effettiva e la crescita dei prezzi: contenimento della spesa pubblica, riduzione dei finanziamenti bancari al settore privato (parti settima e ottava).

Il volume si chiude con particolareggiate appendici statistiche.]

Cassa (La) per la circolazione monetaria della Somalia. Ente di diritto pubblico. (Dalla costituzione allo scioglimento), Ist. Poligrafico dello Stato, Roma, 1966, pagg. 159.

CASSA PER OPERE STRAORDINARIE DI PUBBLICO INTERESSE NELL'ITALIA MERIDIONALE (CASSA PER IL MEZZOGIORNO): *Bilancio II semestre 1965, Esercizio 1° luglio-31 dicembre. Relazione*, Roma, 1966, pagg. xxii-234.

COMITATO DEI MINISTRI PER IL MEZZOGIORNO: *Relazione sulla attività di coordinamento (ai sensi delle leggi 18 marzo 1959, n. 101 e 26 giugno 1965, n. 717) presentata al Parlamento dall'on. Giulio Pastore, Ministro per gli interventi straordinari nel Mezzogiorno, il 30 aprile 1966*, Roma, 1966, pagg. 634. - *Studi monografici sul Mezzogiorno a corredo della Relazione sull'attività di coordinamento...*, Roma, 1966, pagg. 201.

COMITATO EUROPEO PER IL PROGRESSO ECONOMICO E SOCIALE (CEPES). Gruppo Nazionale Italiano: *Echanges internationaux et développement économique. Quelques observations et propositions*, Milano, 1966, pagg. 150.

[Lo studio affronta il tema dei rapporti fra paesi industrializzati e paesi arretrati discutendo alcuni problemi di grande importanza per lo sviluppo degli scambi commerciali e per l'evoluzione economica e sociale dei paesi in sottosviluppo.

Il primo di questi problemi concerne l'analisi del peso determinante che la dimensione economica di un paese esercita sulla struttura della produzione, sulla tipologia dei problemi di sviluppo e sulle modalità di progresso economico da seguire sul piano concreto. Il secondo problema riguarda il « regionalismo », che costituisce una tappa se non necessaria, almeno di importanza decisiva, per lo sviluppo di molti paesi nuovi.

La terza questione, riallacciandosi alla seconda, riguarda gli accordi di produzione e la parte che questi accordi possono prendere. Infine, la Relazione discute le preferenze doganali e i tipi di esportazione di prodotti manifatturati dei paesi sottosviluppati verso i paesi occidentali.]

COMMITTEE FOR ECONOMIC DEVELOPMENT (CED): *Managing a full employment economy. A CED Symposium held in Los Angeles, may 1966*, New York, 1966, pagg. 62.

CONSIGLIO NAZIONALE DELL'ECONOMIA E DEL LAVORO: *Osservazioni e proposte sui problemi della distribuzione*, Roma, 1966, pagg. 158.

[Il volume raccoglie i risultati di un Convegno di studio promosso dal C.N.E.L., ripartendoli in tre parti, ognuna delle quali, affiancata da studi settoriali, analizza la situazione dei vari settori della distribuzione per individuarne le particolari deficienze e le strozzature tecniche, economiche e giuridiche (parte prima: « Aspetti giuridici e strutturali nell'andamento dell'apparato distributivo in Italia e negli altri Paesi del MEC »; parte seconda: « Osservazioni su alcune linee di politica del commercio interno »; parte terza: « Conclusioni e dichiarazioni generali »).

Le conclusioni ribadiscono come da un lato l'eccessiva polverizzazione delle strutture distributive nel commercio al minuto e da un altro lato talune pesanti sovrastrutture che si riscontrano nel commercio all'ingrosso, specie di prodotti agricoli, si risolvano entrambe in alti costi di distribuzione e in basso livello medio di produttività. Fra i progetti di riordinamento normativo, viene proposta l'abolizione dell'attuale regime di licenze, comunali e prefettizie, per l'esercizio del commercio e la sua sostituzione con una nuova libertà di esercizio, regolata soltanto dalla registrazione dei richiedenti in appositi albi da istituirsi presso le Camere di Commercio e a queste affidati. Tale registrazione dovrebbe essere subordinata soltanto all'accertamento del possesso di un certo numero di indispensabili requisiti.]

D'ANDREA VINCENZO: *Le indagini bancarie sul futuro andamento finanziario delle imprese-clienti*, L. di G. Pirola, Milano, 1966, pagg. 69.

[L'A. si propone di richiamare l'attenzione, con scopi divulgativi e critici, su certe deficienze dei « rapporti » largamente applicati nella pratica bancaria e nelle stesse imprese-clienti nell'esame delle prospettive economico-finanziarie che presiedono alla concessione dei fidi. Tali rapporti non terrebbero infatti conto, secondo l'A., di un complesso di elementi, interni alla impresa o propri dell'ambiente in cui opera, altrettanto importanti dell'ammontare assoluto del capitale proprio e dei terzi e della distribuzione in immobilizzazioni e disponibilità; a questo scopo si sofferma specialmente sul credito che l'impresa riscuote presso banche o fornitori, sulla velocità di circolazione del capitale investito, ecc. In definitiva, l'A. tende a formulare un indice complesso, o meglio uno schema di ragionamento, che tenga conto non solo dei valori della situazione patrimoniale, ma di tutte quelle condizioni che non trovano espressione immediata in tale elemento.]

D'ANGELO PASQUALE, MAZZANTINI MARIO: *Trattato di tecnica bancaria. Nona edizione*, F. Vallardi, Milano, 1966, pagg. xxiv-959.

[Nona edizione di un diffuso e notissimo trattato, riveduta e aggiornata al dicembre 1965. Il prof. Mazzantini avverte come dall'epoca dell'ottava edizione (1961) alla stesura del presente volume (1965), la vita economica e bancaria italiana si sia modificata in seguito a nuovi eventi e provvedimenti intervenuti ad integrare e trasformare vari istituti bancari dei quali il trattato si occupa (in modo particolare: il crescente impulso via via dato ai vari rami di credito speciale; la manovra dinamica delle riserve obbligatorie; il continuo evolversi della legislazione valutaria italiana, e così via). La nona edizione presenta, pertanto, parecchie varianti in confronto alle precedenti, per aggiornamenti, soppressioni ed aggiunte, consigliati od imposti dalla vita concreta delle imprese creditizie.]

ENTE NAZIONALE ITALIANO PER IL TURISMO. Centro di documentazione: *Il turismo in Italia nel 1965*, Roma, 1966, pagg. xi-321. Collana di monografie turistiche, 6.

FERRERI CARLO: *Analisi del progresso tecnico e dei suoi effetti economici. Una indagine sullo sviluppo del sistema produttivo extragricolo italiano dal 1950 al 1964*, Abbaco, Palermo-Roma, 1965, pagg. 148. Scuola di Statistica dell'Università di Palermo. Nuova collana di studi e monografie diretta da Silvio Vianelli.

HETH MEIR: *Banking institutions in Israel*, Jerusalem, 1966, pagg. xxi-380. The Maurice Falk Institute for economic research in Israel.

[Il volume esamina — alla luce delle più aggiornate dottrine di economia bancaria — la struttura del sistema creditizio in Israele.]

HOLGUIN JORGE FRANCO: *Evolucion de las instituciones financieras en Colombia, México*, 1966, pagg. 256. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. Estudios.

ISTITUTO NAZIONALE PER IL COMMERCIO ESTERO: *Attività dell'I.C.E. nell'anno 1965*, Roma, 1966, pagg. xxxv-149.

LAYTON CHRISTOPHER: *Trans-atlantic investments*, Boulogne-sur-Seine, 1966, pagg. 141. The Atlantic Institute. The Atlantic Papers.

LEONARDI SILVIO: *Democrazia di piano*, Einaudi Torino, 1966, pagg. 220.

[Il libro del Leonardi si inserisce nella copiosissima letteratura sulla programmazione con sue proprie caratteristiche che propongono un'interessante ed attuale problematica, particolarmente nella situazione italiana.

Da un lato, la programmazione viene prospettata dall'A. in un senso molto più ampio del consueto e, da un altro lato, con una presa di posizione molto realistica, come un processo continuo in cui hanno primo peso non già gli obiettivi finali, spesso vaghi ed intenzionali, limitati come sono dalle difficoltà di calcolo e dalle insufficienti informazioni statistiche, bensì le intenzioni stesse, i processi concreti messi in moto, le modificazioni indotte negli istituti e nelle istituzioni e, genericamente, nella formazione umana. Il concetto di pianificazione è inteso in modo molto ampio, e cioè come sviluppo, più o meno intenso, dell'azione economica pubblica e quindi come un'ininterrotta evoluzione fra i sostrati politici del processo di pianificazione: quello democratico e quello socialista. Tale presa di posizione deriva dal concepire la pianificazione non già come risultato di astratte volontà o decisioni politiche, ma nel prospettarla realisticamente nel quadro interno delle esigenze dei diversi contesti economici istituzionali. Su questo piano concreto, la pianificazione appare come un metodo che finisce per porre in moto determinate forze, condizionate e qualificate dal processo stesso. Per l'A. tali forze, o i mutamenti indotti da tali forze, costituiscono le conseguenze delle diverse tecniche di piano che sviluppano la « democrazia di piano », e cioè il passaggio dalla « democrazia » fondata sulla proprietà privata e sulla direzione politica parlamentare, alla nuova « democrazia » messa in moto dalla prassi del piano e dall'autogoverno economico delle collettività sociali. Viene così data prevalenza, fra le forze suscitate concretamente e non intenzionalmente dal piano, ai diritti personali acquisiti dai lavoratori (ad esempio, occupazione e assistenza) rispetto ai diritti di proprietà; alle forme nuove e diverse di aggregazione sociale (ad esempio, i consumi di massa); alle trasformazioni delle istituzioni di stato (ad esempio, ordinamento regionale) e delle istituzioni sociali in genere (trasformazioni nel ruolo dei sindacati, creazione di particolari organismi di programmazione).

Tale la tesi centrale del libro, che rifugge da ogni astrazione riguardante lo sviluppo della società. In particolare, l'A. presenta in sintesi gli attuali e dibattuti problemi della nuova fase di pianificazione nell'Unione Sovietica e nelle economie socialiste, illustrando i nuovi strumenti messi in atto, o proposti, in vista di un più completo dominio scientifico della pianificazione.]

MINISTERO DEGLI AFFARI ESTERI. Direzione Generale dell'Emigrazione: *Problemi del lavoro italiano all'estero. Relazione per il 1965*, Roma, 1966, pagg. 130.

MONACO EITEL: *L'industria cinematografica. Relazione all'Assemblea Generale dell'ANICA sulle attività svolte negli anni 1964 e 1965*, Roma, 1966, paginazione varia. Associazione Nazionale Industrie Cinematografiche ed Affini.

MOTTURA PAOLO: *I saggi di interesse dei depositi bancari*, A. Giuffrè, Milano, 1966, pagg. 163. Istituto di Economia Aziendale dell'Università Commerciale « L. Bocconi ». Serie V, n. 3.

[Opera di carattere informativo, intesa a prospettare e discutere alcuni aspetti e problemi riguardanti i rapporti tra aziende di credito e depositanti.

La prima parte esamina i legami di interdipendenza esistenti tra i tassi d'interesse e le propensioni delle aziende depositanti. Nella seconda parte i tassi d'interesse passivi sono discussi dal punto di vista della diversa natura economica delle disponibilità monetarie depositate presso

le banche. Nella terza parte vengono studiati i saggi d'interesse a livello delle singole banche, in rapporto alle caratteristiche strutturali e funzionali delle medesime. Nella parte conclusiva si accenna alle varie forme di disciplina, volontaria o coattiva, con la quale viene spesso regolata la remunerazione della raccolta delle banche.]

NEHRT LEE CHARLES: *Financing capital equipment exports. A comparative study of medium-term export financing*, International Textbook Company, Scranton, Penn., 1966, pagg. v-122.

SANTORO FRANCESCO: *Economia dei trasporti*, Unione Tipografico-Editrice Torinese, Torino, 1966, pagg. 863. Trattato Italiano di Economia, vol. VIII.

[Questo ottavo volume del Trattato Italiano di Economia considera nella prima parte (*Il trasporto nell'economia moderna*) questioni comuni ai vari mezzi di trasporto; le parti seconda e terza (*Economia dei trasporti ferroviari*; *Economia dei trasporti stradali*) affrontano, alla luce dei più moderni contributi, il dibattuto problema dinamico della concorrenza ferrovia-strada.]

SOHMEN EGON: *The theory of forward exchange*, Princeton, 1966, pagg. iv-50. International Finance Section, Department of Economics, Princeton University. Princeton Studies in International Finance, n. 17.

TERZANI SERGIO: *Il bilancio consolidato. Con appendice su alcune regolamentazioni straniere in materia di gruppi aziendali e di bilanci consolidati*, C. Cursi, Pisa, 1965, pagg. xv-243. Collana di studi economico-aziendali, n. 14.

TURNER H. A., ZOETEWIJ H.: *Prix, salaires et politiques des revenus dans les pays industrialisés à économie de marché*, Genève, 1966, pagg. v-194. Bureau International du Travail. Etudes et Documents, N.S., n° 70.

UNIONE NAZIONALE CONSUMATORI: *Il consumatore e gli elettrodomestici. Atti. Tavola rotonda...*, Roma, 16 giugno 1966, Roma, 1966, pagg. 138.

[Atti di una « tavola rotonda » svoltasi a cura dell'Unione Italiana delle Camere di Commercio Industria e Agricoltura (Roma, 16 giugno 1966). Dati aggiornati a tutto il 1965, e talora al 1966, sull'andamento della produzione e del commercio degli elettrodomestici: produzione aumentata da circa 214 (1964) a circa 229 miliardi di lire (1965); importazione diminuita da circa 19 (1964) a circa 17 miliardi di lire (1965); esportazione quasi raddoppiata (da 65 a 105 miliardi di lire).

Relazioni varie; e discussione sui problemi fiscali del settore.]

URI PIERRE: *Una politica monetaria para América Latina*. Con la colaboración de N. Kaldor, R. Ruggles, R. Triffin, México, 1966, pagg. 172. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, Estudios.

[Contributo critico alla miglior conoscenza di un tema che è attualmente oggetto di esame da parte delle autorità monetarie latino-americane.

Gli AA. (Pierre Uri con la collaborazione di N. Kaldor, R. Ruggles e R. Triffin) si occupano dell'attuazione dei rapidi programmi di evoluzione in America Latina e, discutendo l'esperienza del passato, mettono in guardia contro due tipi di politica antinomici, ma egualmente pericolosi rispetto al fine proposto: da un lato quello dell'inflazione, ritenuta favorevole al pieno impiego delle risorse e specialmente all'accelerazione dello sviluppo; da un altro lato, quello di un ortodosso controllo del valore della moneta che miri ad incrementare il risparmio ed attrarre i capitali stranieri.]

VASSEUR MICHEL, MARIN XAVIER: *Les comptes en banque*, Sirey, Paris, 1966, pagg. 661. Banques et opérations de banques de Joseph Hamel, Tome I.

[Il lavoro passa in rassegna le regole tradizionali applicabili ai conti bancari nel loro stato attuale, nonché le decisioni del Conseil National du Crédit relative alla regolamentazione dei tassi d'interesse; e discute la più recente legislazione concernente il regime fiscale dei conti e degli interessi.

I problemi riguardanti i conti correnti vengono considerati dagli AA. su un determinato sfondo storico, e cioè negli ultimi trent'anni, in cui la teoria francese del conto corrente si è notevolmente trasformata; in particolare evidenza viene messa la giurisprudenza relativa alla novazione, all'indivisibilità, alle convenzioni di fusione fra conti, e così via.

L'opera non si limita al solo esame del diritto francese, e gli AA. chiariscono, nel campo dei rapporti internazionali, le disposizioni fiscali riguardanti le convenzioni sulla doppia imposizione e le regole applicabili ai conti soggetti alla disciplina valutaria. Una parte del volume esamina le norme di diritto applicate ai conti bancari in singoli paesi, particolarmente in quelli del Mercato Comune.]

WOOLLEY HERBERT B.: *Measuring transactions between world areas*, Columbia University Press, New York-London, 1966, pagg. xviii-157. National Bureau of Economic Research. Studies in International Economic Relations, 3.

ZOLOTAS XENOPHON: *International labor migration and economic development*, Athens, 1966, pagg. 62. Bank of Greece. Papers and Lectures, 21.

[Lo studio si propone di fornire, sulla base di generalizzazioni giustificate dall'esperienza greca, soprattutto un nuovo criterio di stima dei vantaggi e degli svantaggi derivanti dalle migrazioni, sia per i paesi di emigrazione, sia per quelli di immigrazione; e di sottolineare l'esistenza di un punto di svolta dal quale gli effetti dannosi delle migrazioni di lavoro sulla economia internazionale cominciano a superare, a un saggio d'incremento crescente, gli effetti benefici.

Si può difficilmente concepire un mutamento in qualsiasi grandezza economica, reale o monetaria, che possa essere del tutto favorevole o del tutto sfavorevole sotto qualsiasi circostanza possibile. Tuttavia, osserva l'A., l'atteggiamento prevalente è ancor quello di tracciare un bilancio dei guadagni e delle perdite derivanti dalle migrazioni di lavoro senza tener conto

dell'ampiezza del movimento migratorio e delle richieste presenti e future di lavoro nei paesi di emigrazione.

Implicita in tale impostazione, è l'assunzione che i paesi di emigrazione soffrono di una disoccupazione aperta e nascosta largamente diffusa, e che il lavoro, arbitrariamente considerato una quantità omogenea, sia fattore sovrabbondante della produzione, con un prodotto marginale non positivo. Queste implicite, ma non dimostrate teorizzazioni, possono spingere le autorità responsabili nazionali e internazionali a mantenere un atteggiamento incoraggiante verso le migrazioni di lavoro anche dopo che esse, o alcune di esse, si siano rivelate un fattore di squilibrio dell'economia internazionale.

L'A. insiste perciò sulla necessità di rendere esplicite le condizioni reali sotto le quali le migrazioni di lavoro sarebbero desiderabili e di metterle a confronto con quelle che le renderebbero indesiderabili. Ciò allo scopo di fornire corretti e concreti presupposti di politica economica e di impedire che le migrazioni si trasformino da fattore di sviluppo in fattore di ritardo, allungando il divario tra paesi a basso reddito e paesi a reddito elevato.]