

## La misura della svalutazione

In un'epoca contrassegnata da applicazioni forse fin troppo sofisticate della matematica all'economia, è paradossale che comunicati governativi ufficiali e organi qualificati di stampa si siano persi recentemente in una questione elementare: la misura della svalutazione del franco francese dell'agosto 1969 e quella della rivalutazione del marco tedesco dell'ottobre.

### 1. Definizioni.

Cominciamo col definire con esattezza i nostri termini. Svalutazione, insegna il vocabolario, è l'atto dello svalutare. E svalutare significa ridurre il valore di qualcosa, nel nostro caso della moneta in questione. Inversamente nel caso di rivalutazione: aumento del valore della moneta. Cos'è il valore della moneta? Qui lasciamo da parte il potere di acquisto in termini di prezzi, e parliamo di valore monetario esterno; in questo senso la risposta è univoca: valore della moneta è la sua parità ufficiale, in termini di grammi di oro fino.

Nella pratica, però, il riferimento più usato non è questa parità in oro, ma la parità in dollari; e questo per il semplice motivo che, per unanime riconoscimento, il dollaro è la moneta principale esistente al mondo. Tuttavia, siccome la parità del dollaro in oro è costante da più di trent'anni a grammi 0,88867088 di oro fino per dollaro (dollari 35 per oncia ovvero dollari 1,253 per grammo), sarà aritmeticamente indifferente misurare la parità di un'altra moneta, e la sua variazione, in termini di grammi d'oro o in termini di dollari. In generale, con l'algebra elementare, se  $k$  è una costante, il rapporto  $A:B$  è uguale al rapporto  $kA:kB$ .

### 2. Saggio di svalutazione.

Il saggio di svalutazione (o di rivalutazione) di una moneta è un rapporto di variazione nel corso del tempo, e si esprime secondo l'uso in forma percentuale (1).

È la stessa espressione che applichiamo correntemente come misura sintetica della variazione relativa di qualsiasi grandezza nel corso del tempo. Ad esempio, il reddito nazionale passa dall'anno scorso a quest'anno da 40 mila a 42 mila miliardi: diciamo che è aumentato del 5% (2 su 40, un ventesimo). Oppure il prezzo del grano, da un dato mese al successivo, passa da 6.000 lire per quintale a 5.000 lire: diciamo che è disceso del 16,7% (1 su 6). Ogni diversa misurazione sarebbe aritmeticamente errata (2).

Passando alle parità monetarie, se ad esempio per una data moneta la parità discende da ieri ad oggi da 20 a 16 milligrammi di oro fino, tale parità sarà variata nel rapporto da 100 a 80: la riduzione di valore, o svalutazione, sarà di 20 su 100 ovvero 20%. Inversamente, se per un'altra moneta la parità aumenta da 20 a 25 milligrammi d'oro, il rapporto predetto sarà 100 a 125, donde aumento di valore, o rivalutazione, del 25%. In entrambi i casi, un calcolo basato sulle parità in dollari anziché sulle parità in oro dà necessariamente lo stesso risultato, poiché, come già detto, la parità

(1) Fino alla seconda metà del secolo scorso, queste variazioni si esprimevano in forma di frazioni: un ottavo, tre sedicesimi, cinque ventiquattresimi, ecc. (così ancora per l'Inghilterra 1967, v. appresso § 4). L'uso delle percentuali facilita i calcoli, sostituendo le moltiplicazioni alle divisioni; a condizione che si ragioni correttamente.

(2) Qui parliamo di variazioni nel corso del tempo; e il tempo, come tutti sanno, decorre in una sola direzione: passato-presente-futuro; non all'indietro. Per questo motivo, ogni saggio di variazione nel corso del tempo, da ieri a oggi, va sempre riferito come base al valore di ieri: cioè valore di oggi, meno valore di ieri, il tutto diviso per il valore di ieri. Noi parliamo, come nel testo, il reddito (o altra grandezza) di oggi a quello di ieri; a tal fine determiniamo la differenza in più o in meno, dividiamo questo valore assoluto per il valore di ieri ed otteniamo così un rapporto, che è il saggio di variazione da ieri a oggi: da 40 a 42, +5% come nel testo. Non avrebbe senso mettersi a calcolare che, se fosse possibile far scorrere il tempo all'indietro, il reddito di ieri sarebbe inferiore a quello di oggi al saggio di 2 su 42 ossia circa -4,76%.

È quindi a torto che G. F. in « Mondo Economico », 20 settembre 1969, p. 10, ammette la possibilità di due soluzioni numeriche: « difformità di risultati connaturata nel calcolo di ogni variazione percentuale ». Ciò varrebbe in un confronto statico: se ad esempio parliamo il reddito a testa in un dato anno in due diversi paesi, si potrà dire indifferente che il reddito dell'uno supera del 50% il reddito dell'altro, oppure che quest'ultimo è inferiore del 33% al reddito del primo; ma non è questo il nostro caso.

del dollaro in oro è invariata, e tutto si riduce a moltiplicare per lo stesso coefficiente ambo i termini del rapporto (§ 1).

In generale, con l'algebra elementare, se chiamiamo  $V$  la parità vecchia e  $N$  la parità nuova (in oro o in dollari indifferentemente come già detto), il numero indice che esprime il rapporto fra le due sarà  $N/V$  e il saggio % di variazione sarà

$$100 \left( \frac{N}{V} - 1 \right) = 100 \frac{N - V}{V}.$$

Questo valore è positivo se  $N > V$ , ossia in caso di rivalutazione; è negativo se  $N < V$ , ossia in caso di svalutazione. Nel primo caso non esiste, aritmeticamente, un limite superiore,  $N$  potendo essere in astratto il doppio di  $V$ , o il decuplo, ecc. Nel secondo caso (di svalutazione), esiste invece un limite inferiore: è il caso di moneta svalutata totalmente (come nel 1923 in Germania), dove  $N = \text{zero}$  e  $\frac{N - V}{V} = -1$ , ossia svalutazione del 100%.

### 3. Variazione del prezzo dell'oro.

Un discorso logicamente correlato, ma distinto, va fatto, in caso di variazione della parità di una moneta, per la conseguente variazione del prezzo dell'oro e dei prezzi o parità delle altre monete a parità aurea invariata (3). Questo saggio di variazione è aritmeticamente diverso dal saggio di variazione della parità della moneta considerata: se ad esempio la parità aurea di questa fosse ridotta a due terzi, ossia di un terzo ovvero 33%, ci vorrebbe una unità monetaria nuova e mezza per comprare la stessa quantità di oro di prima, ossia il prezzo dell'oro salirebbe di metà ovvero del 50%; se la prima fosse ridotta a metà, ovvero del 50%, ci vorrebbero due unità monetarie nuove, e il prezzo dell'oro salirebbe al doppio, ossia del 100%; se la prima fosse ridotta ad un terzo, ossia del 66%, il secondo sali-

(3) Questa, ripetiamo, non è la variazione della parità monetaria della moneta in questione: una cosa è il prezzo delle patate, ossia il numero di lire necessario per acquistare un chilo di patate; un'altra cosa è la quantità di patate che si può acquistare con mille lire.

rebbe al triplo, ossia del 200%; e così via (4). Un discorso analogo si può fare in caso di rivalutazione.

In generale, se  $V$  e  $N$  sono, come sopra, la parità vecchia e la parità nuova, in oro (tanti grammi di oro per una lira, o un franco, ecc.), il vecchio prezzo dell'oro, e il prezzo nuovo, nella stessa moneta, saranno gli inversi (tante lire o franchi per grammo d'oro):  $1/V$  e  $1/N$  rispettivamente. Il numero indice del prezzo dell'oro sarà

$$\frac{1}{N} : \frac{1}{V} = \frac{V}{N};$$

e il saggio % di variazione del prezzo dell'oro sarà

$$100 \left( \frac{V}{N} - 1 \right) = 100 \frac{V - N}{N}.$$

Inversamente a quanto visto sopra, questo valore è negativo se  $N > V$ , ossia in caso di rivalutazione; positivo se  $N < V$ , ossia in caso di svalutazione. Nel primo caso esiste, aritmeticamente, un limite inferiore, -100% ossia riduzione a zero del prezzo dell'oro nel caso limite di rivalutazione infinita della moneta; nel secondo non esiste alcun limite superiore: la frazione  $\frac{V - N}{N}$  aumenta all'infinito se  $N$  tende a zero.

(4) Le relazioni quantitative fra la prima e il secondo sono visivamente più chiare seguendo il vecchio metodo delle frazioni; come nella tabellina seguente, in cui alla prima riga sono elencate alcune tipiche frazioni di svalutazione monetaria (da leggere col segno negativo), e alla seconda le corrispondenti frazioni di aumento del prezzo dell'oro:

...	1/11	1/10	1/9	...	1/3	1/2	2/3	3/4	...	9/10	...
...	1/10	1/9	1/8	...	1/2	1	2	3	...	9	...

In caso di rivalutazione, la tabellina è da leggere con le didascalie invertite.

Vi è a questo riguardo un errore materiale nell'ottimo testo universitario di P. B. KENNEDY, *International Economics*, 2nd ed., « Foundations of Modern Economics Series », Englewood Cliffs, N.J., Prentice-Hall, 1967, 117 pp. A p. 59 è detto « If the dollar depreciates by 60 per cent, raising the price of the franc from \$0.25 to \$0.40... »: l'aumento del cambio del franco da 25 a 40 cents, +60%, corrisponde ad una svalutazione del dollaro nel rapporto 0,60:1,60=37,5% (gli antichi, con le loro frazioni, avrebbero parlato di tre quinti e tre ottavi).

#### 4. Il caso della sterlina.

Per venire al nostro soggetto dopo questo lungo ma necessario preambolo, consideriamo i tre casi importanti di modifica di parità monetarie verificatisi negli ultimi due anni: per la sterlina, per il franco francese, per il marco tedesco. Le dichiarazioni ufficiali sui rispettivi saggi di variazione delle parità, riprese da larga parte della stampa anche specializzata, sono state, come vedremo, esatte nel primo caso, errate nel secondo e nel terzo.

La parità della sterlina, il 18 novembre 1967, è stata ridotta, in termini di dollari, da dollari 2,80 a dollari 2,40 per sterlina; e in termini di oro, da grammi 2,4883 a grammi 2,1328 di oro fino per sterlina (5). Le due variazioni sono esattamente proporzionali, come già spiegato: corrispondono entrambe ad una riduzione della parità della sterlina nel rapporto di 100 a 85,72, ovvero una svalutazione del 14,28% (un settimo esatto). È questo il saggio indicato nel comunicato ufficiale e nei commenti di stampa: dello stesso saggio è discesa la quantità di oro, o di dollari o di altra moneta a parità aurea invariata acquistabile con una sterlina, e — *ceteris paribus*, cioè prescindendo dalle reazioni sui prezzi, ecc. — la quantità di merci estere acquistabili con una sterlina (6).

(5) Per semplicità, d'ora innanzi diamo le parità auree con soli quattro decimali; i decimali ulteriori sono superflui ai nostri fini.

(6) R. ZANELETTI, in « Mondo Economico », 15 novembre 1969, p. 29, ha voluto considerare a questo riguardo i diversi metodi vigenti per quotare i rapporti di cambio fra le diverse monete. Come è noto, in Inghilterra vige l'uso di indicare la quantità di moneta estera che si cambia con una sterlina, ad esempio tanti dollari per sterlina, mentre nel continente europeo e negli Stati Uniti si segue il metodo inverso, quantità di moneta nazionale per unità di moneta estera (in Italia, lire 625 per un dollaro, negli Stati Uniti dollari 1,60 per mille lire). Tuttavia questo può originare soltanto qualche complicazione di calcolo, ma è irrilevante quanto ai risultati.

Si riprenda l'esempio delle patate della nota 3, col problema seguente: con mille lire, ieri si compravano 3 chili di patate, e oggi soltanto 2 chili; di quanto è svalutata la lira in termini di patate? Risposta, primo metodo: chili (2-3) : chili 3 = -1/3 = -33%; secondo metodo, prezzo di ieri lire 333 al chilo, prezzo di oggi lire 500, svalutazione della lira in termini di patate (1.000/500 - 1.000/333) : 1.000/333 = (2-3) : 3 = -33% come dianzi.

Il saggio di svalutazione, come spiegato sopra, è il saggio di riduzione del valore della moneta, dal vecchio al nuovo valore. Il valore della sterlina in dollari è disceso da 2,80 a 2,40, e (2,80-2,40) : 2,80 = 0,40 : 2,80 dà un saggio di -14,28%. Se la parità della sterlina in dollari si esprime col metodo inverso, sterline per un dollaro, le due parità, vecchia e nuova, risultano rispettivamente 1 : 2,80 = 0,3571 e 1 : 2,40 = 0,4167. Ma se si vuol calcolare il saggio di svalutazione, occorre sempre riferirsi al saggio di riduzione del valore della

Per il prezzo dell'oro e del dollaro in sterline, e — *cet. par.* — per il prezzo di merci estere in sterline, il discorso è diverso. Questi prezzi, come già visto, aumentano secondo il numero indice  $V/N$  ovvero  $100:85,72 = 1,1667$ : in conseguenza della svalutazione della sterlina del 14,28% (un settimo), l'aumento del prezzo dell'oro è del 16,67% (un sesto). Questo, ripetiamo, è il saggio di aumento del prezzo dell'oro, *non* il saggio di svalutazione della sterlina. Fin qui, nulla da eccepire.

#### 5. Il caso del franco francese.

L'aritmetica di cui sopra non è stata invece rispettata nel caso della svalutazione del franco francese. In data 11 agosto 1969, la parità in oro del franco francese è stata ridotta da grammi 0,18 a grammi 0,16 di oro fino. Con l'aritmetica indicata sopra al § 2, il saggio di svalutazione risulta:  $(0,16 - 0,18) : 0,18 = -0,02 : 0,18 = -11,11\%$  (un nono esatto).

Identico per definizione risulta, come già spiegato, il saggio di svalutazione riferito alla parità del franco francese in dollari. La vecchia parità era di dollari 0,2025 per un franco francese; la nuova parità è di dollari 0,18; la diminuzione, dollari  $0,18 - 0,2025 = -0,0225$ , divisa per la vecchia parità di 0,2025, corrisponde anche essa a  $-11,11\%$  (7).

Il prezzo dell'oro e le parità monetarie del dollaro e altre monete in franchi francesi aumentano, come è spiegato sopra al § 3, nel rapporto  $(0,18 - 0,16) : 0,16 = 0,02 : 0,16 = 12,5\%$  (un ottavo esatto).

sterlina in termini di dollari, ossia comparare i due valori inversi,  $1 : 0,3571$  e  $1 : 0,4167$ , ritornando alle parità di cui sopra.

Con altro esempio, se in ipotesi astratta la lira italiana venisse svalutata in misura tale da raddoppiare la parità col dollaro da lire 625 a lire 1.250 per dollaro, la svalutazione sarebbe sempre misurata dalla discesa del valore della lira in termini di dollari, da dollari 1,60 a dollari 0,80 per mille lire, ossia  $-50\%$ .

In generale, se  $x$  è la vecchia parità di cambio col dollaro in termini di moneta nazionale e  $y$  la parità nuova ( $x < y$  in caso di svalutazione), il rapporto di variazione della moneta in questione è

$$\frac{\frac{1}{y} - \frac{1}{x}}{\frac{1}{x}} = \frac{(x-y)x}{xy} = \frac{x-y}{y}$$

che è negativo in caso di svalutazione (come sopra § 2).

(7) Se il calcolo si imposta sulle parità inverse, del dollaro in franchi francesi, rispettivamente franchi 4,937 e franchi 5,556, il risultato non cambia, come è spiegato alla nota 6.

Questo secondo valore (positivo) è stato indicato nel comunicato ufficiale del governo francese come « saggio di svalutazione »: da quanto esposto sopra, è un errore di aritmetica (8).

## 6. Il caso del marco tedesco.

Analogo errore, in senso inverso, è stato compiuto nel comunicato ufficiale del governo tedesco in data 24 ottobre 1969.

La parità aurea del marco è stata aumentata da grammi 0,2222 a grammi 0,2428 di oro fino per marco. Il saggio di rivalutazione (v. sopra § 2) risulta pertanto  $(0,2428 - 0,2222) : 0,2222 = 0,0206 : 0,2222 = +9,29\%$ . Identico risultato per la parità del marco in dollari, passata da cents di dollaro 25,00 a cents 27,322, ossia aumentata anch'essa del 9,29% (9).

Il prezzo dell'oro e le parità monetarie del dollaro e altre monete in marchi sono diminuiti (v. sopra § 3) nel rapporto  $(0,2222 - 0,2428) : 0,2428 = -0,0206 : 0,2428 = -8,50\%$ . Come già spiegato, e contrariamente alla dizione del comunicato tedesco, non è questo il saggio di rivalutazione (10).

## 7. Conclusione.

I governi francese e tedesco, nei comunicati ufficiali dell'agosto e dell'ottobre 1969, relativi alle modificazioni di parità delle loro monete, sono incorsi in un errore di aritmetica: se una grandezza

(8) È la ripetizione di analogo errore compiuto al tempo della svalutazione del 1958. Alcuni lo attribuiscono a « motivi politici » non meglio definiti: il governo francese, nei confronti dell'opinione pubblica, avrebbe voluto far apparire la svalutazione un po' più forte di quanto è stata in realtà; spiegazione che peraltro sembra alquanto puerile (in altri termini: due più due non fa sempre quattro, ma talvolta tre e tre quarti, talvolta quattro e un quarto, a seconda di come spira il vento; il tutto per la differenza fra 11,11 e 12,5: *quelle délicatesses!* Il solo commento appropriato sarebbe quello di John Maynard Keynes in occasioni del genere: *muddle*). Per inciso si può osservare che errori del genere non furono compiuti né dal governo degli Stati Uniti per la svalutazione del dollaro del 1934, né dal governo italiano e altri per le svalutazioni del 1936, né dal governo inglese nelle svalutazioni del 1931, del 1949 e (v. sopra § 4) del novembre 1967.

(9) Come già detto alle note 6 e 7, il risultato non cambia se il calcolo si imposta sulle parità del dollaro in marchi, 4,00 e 3,66 rispettivamente.

(10) Anche qui vengono invocati i « motivi politici ». Per un rilievo analogo al nostro, cfr. la nota di F. Hirsch del Fondo Monetario Internazionale, *How Much Revaluation*, « The Economist », novembre 1969.

passa da cento a centodieci, oppure da cento a novanta, essa è variata del dieci per cento, non del nove o dell'undici per cento.

I saggi di variazione delle parità monetarie sopra citate sono raccolti nella tabella seguente:

Monete	Data	Parità, grammi di oro fino		Saggio di variazione
		Vecchia	Nuova	
Sterlina . . . . .	18 nov. 1967	2,4883	2,1328	-14,28%
Franco . . . . .	11 ago. 1969	0,1800	0,1600	-11,11%
Marco . . . . .	24 ott. 1969	0,2222	0,2428	+ 9,29%

ALBERTO CAMPOLONGO

## Note Bibliografiche

VERA LUTZ, *Central Planning for the Market Economy. An Analysis of the French Theory and Experience*, London, Longmans, 1969, pagg. xvi-194.

Quest'opera della signora Lutz, elaborata con chiarezza pari all'acume critico e senza dubbio importante, anche se discutibile in certi giudizi severamente negativi, è divisa in quattro parti: la prima descrive l'esperienza della pianificazione francese; la seconda confronta i risultati, cioè gli effettivi sviluppi del sistema economico, con le indicazioni contenute nei vari piani; la terza discute la « filosofia » della pianificazione in Francia; la quarta, infine, prende in considerazione le prospettive e le alternative future, che emergono, a giudizio dell'A., dal sostanziale fallimento della esperienza precedente.

Lo storia dei Piani francesi è ormai ventennale. Il primo Piano, conosciuto come Piano Monnet, era destinato in origine a coprire il periodo 1947-50, ma venne in seguito esteso fino al 1952-53 per farlo coincidere con il periodo coperto dall'E.R.P. I successivi tre Piani ebbero durata quadriennale; il quinto, invece, relativo al periodo 1966-70, è quinquennale; nel 1968 ebbe inizio il lavoro preliminare per il sesto Piano.

Il Piano Monnet fu oggetto di particolare attenzione, anche all'estero, per il suo carattere dirigistico, che contrastava con l'indirizzo prevalso, invece, nella vicina Germania Federale. Esso si accompagnò con una vera e propria ondata di nazionalizzazioni (gas, energia elettrica, miniere di carbone, officine Renault, Banca di Francia e le maggiori banche e compagnie di assicurazione); mantenne i controlli del periodo bellico su prezzi, cambi e salari; riservò allo Stato una influenza dominante nel finanziamento degli investimenti.

I successivi piani si svolsero in un clima profondamente mutato e in verità ebbero scarsa risonanza sia in Francia sia all'estero, finché col quarto Piano, nel 1962, l'interesse tornò a ridestarsi. Ciò per tre motivi principali. In primo luogo fu lo stesso Generale de Gaulle a richiamare l'attenzione del Paese sul tema del Piano, definito « la grande affaire de la France ». Ma assai importante fu altresì il ruolo svolto dal nuovo Commissario al Piano, Pierre Massé, cui si deve l'elaborazione di una vera e propria filosofia della cosiddetta « pianificazione indicativa ». Infine, i notevoli risultati conseguiti nel processo di sviluppo economico postbellico francese indussero molti a ritenere che la pianificazione ne avesse il merito maggiore. In effetti il saggio

di sviluppo economico sperimentato in Francia fu, dal 1951 al 1965, assai notevole (4,8% all'anno), superiore a quelli degli Stati Uniti e della Gran Bretagna (ma non a quelli della Germania e dell'Italia); inoltre esso è stato ottenuto essenzialmente per l'apporto di uno straordinario incremento della produttività, in quanto sia l'accrescimento delle forze di lavoro sia il saggio d'investimento non sono stati particolarmente elevati. L'economia francese, che in precedenza era considerata come una delle meno dinamiche, è oggi ai primi posti tra quelle « occidentali ».

Organi del Piano francese sono il « Commissariat au Plan » che in verità è un piccolo ufficio, il cui capo non ha rango ministeriale (la gran parte del lavoro di preparazione del Piano è svolto da altri uffici pubblici, da imprese e associazioni private); il Consiglio Economico e Sociale; le Commissioni Regionali di sviluppo; e le cosiddette Commissioni di Modernizzazione o « organi di concertazione » che costituiscono l'elemento più caratteristico dell'organizzazione del Piano. Esse comprendono funzionari di Stato, dirigenti di imprese pubbliche e private, rappresentanti degli agricoltori, dei datori di lavoro, dei sindacati, esperti e così via. Il loro compito è quello di tracciare, sulla base delle « opzioni » fondamentali stabilite al più alto livello, delle previsioni relative ai singoli settori dell'economia (produzione, commercio con l'estero, investimenti, prezzi, salari, occupazione, ecc.) le quali, poi, vengono raccolte insieme e « armonizzate » dal Commissariato al Piano. Quest'ultima fase della preparazione

è di particolare importanza, in quanto è volta ad eliminare le contraddizioni che possono verificarsi tra le varie previsioni di settore e a controllare la validità delle opzioni fondamentali, che, eventualmente, possono venir modificate. Il nucleo centrale della pianificazione francese è dunque costituito da un insieme « coerente » di previsioni, che non solo riguardano le grandi variabili macroeconomiche, ma si spingono fino ad un notevole grado di disaggregazione; e che emergono dalle consultazioni tra organi governativi e rappresentanti dell'economia.

In verità, non è mai stato molto chiaro il valore di queste previsioni, se esse cioè dovessero intendersi, e fino a qual punto o in quale misura, come veri e propri obiettivi al cui raggiungimento il Governo fosse impegnato, ovvero se esse fossero previsioni vere e proprie senza alcun carattere impegnativo. Sembra che, in parte, per quel che riguarda alcune variabili strategiche sia generali sia settoriali, ci si trovi di fronte a veri e propri obiettivi dell'azione governativa; le altre indicazioni invece hanno certamente un carattere di maggiore flessibilità, ma il solo fatto di essere inserite in un Piano esclude, secondo i fautori della « pianificazione indicativa » (o « pianificazione liberale » che dir si voglia), che si tratti di mere previsioni; esse infatti acquisterebbero un rilievo tale da spingere le forze economiche a tentar di conformarsi, nel loro stesso interesse, al quadro evolutivo previsto dal Piano.

Per chiarire tale questione, che appare come quella decisiva e alla quale sono dedicati alcuni perspicaci capitoli del volume, la signora Lutz distingue

in primo luogo tra gli strumenti d'intervento governativo che essa chiama « esogeni » (si tratta dei normali strumenti d'azione di cui dispone l'autorità pubblica: controllo del credito, politica fiscale, spesa pubblica, ecc.) e la cosiddetta « forza interna » o « logica » del Piano, il cui significato è stato chiarito specialmente dal Massé (come già si è accennato) e che in un certo senso è la chiave di volta e la ragion d'essere della pianificazione indicativa, la quale, in teoria, potrebbe anche prescindere dall'impiego degli strumenti « esogeni »; la « logica del Piano » sarebbe infatti tale da condurre tutto il sistema economico verso le mete prefissate, e, al limite, senza alcun intervento pubblico nell'economia (a prescindere, ovviamente, dal fatto di tracciare un Piano).

All'esame particolareggiato degli strumenti « esogeni », particolarmente numerosi ed importanti in Francia, l'A. dedica il quarto e il quinto capitolo; ma il punto più importante è l'esame della « forza interna » del Piano, cui è dedicato il sesto capitolo.

Secondo l'opinione del Massé, il Piano trae la sua forza dal fatto che esso tende a « realizzarsi da solo »; lungi dall'essere in contrasto col mercato, esso agisce *in luogo* del mercato, quando quest'ultimo non riesca a funzionare efficacemente.

Il Massé e i suoi seguaci sottolineano, a questo proposito, che la teoria classica del meccanismo di mercato ha ignorato il fatto che questo ultimo non funziona soddisfacentemente per quel che riguarda le aspettative future degli operatori econo-

mici e quindi le decisioni relative alla futura attività. Le decisioni possono cioè essere incoerenti le une con le altre; il che è particolarmente pregiudizievole in una economia, come quella moderna, nella quale le grandi dimensioni delle imprese e il notevole peso che in conseguenza assumono le decisioni d'investimento possono causare danni gravissimi qualora tali decisioni si rivelino errate. A ciò può ovviare invece la previa conoscenza reciproca — sotto gli auspici di un organo statale di pianificazione indicativa — delle aspettative degli imprenditori, e quindi la correzione e il coordinamento di tutte le decisioni, o almeno di quelle di maggior rilievo (in tale contesto si spiega il favore con il quale vengono viste le concentrazioni d'impresе nell'ambito della pianificazione francese). Questo spiega perché il Piano funzioni: perché i vari operatori economici hanno interesse a seguirne le indicazioni. Il Piano non ha bisogno di essere imperativo: il solo fatto di correggere e integrare il meccanismo di mercato là dove esso non può funzionare lo rende efficace. Inoltre, quanto più perfetto è il lavoro di previsione e soprattutto quello di coordinamento, tanto più il Piano guida l'evoluzione dell'economia. Si realizzerebbe così il perfetto compromesso tra direzione centralizzata del sistema e libertà economica dei singoli operatori agenti sul mercato: si tratterebbe cioè di una vera « pianificazione liberale ». Queste idee hanno avuto una influenza notevolissima: basti citare quella esercitata sulla recente pianificazione britannica e sui tentativi, finora abortiti, della programmazione italiana.

Il confronto tra le previsioni dei Piani e l'effettivo andamento dell'economia francese è, in sostanza, un esame critico dei pretesi « meriti » dei Piani, serio e stimolante, anche se, a giudizio di chi scrive, discutibile. L'A. assume una posizione profondamente scettica nei riguardi della vitalità e possibilità di affermazione del « neocapitalismo » e si mostra chiaramente incline a liberare il campo da quello che ritiene un infecondo ed impossibile compromesso, scegliendo tra l'alternativa di una direzione governativa dell'economia e l'alternativa del libero mercato inteso nel senso tradizionale del termine. Chiave di volta del suo argomento è il giudizio negativo espresso al termine del confronto fra previsioni del Piano e risultati effettivi (giudizio che appare, però, tutt'altro che pacificamente accettabile). Secondo l'A., il Piano non poteva che fallire, perché è impossibile compiere l'operazione che il Massé invece ritiene la soluzione ideale ai problemi del mercato: il coordinamento delle differenti previsioni degli operatori. Se tale coordinamento, in ipotesi, veramente si attuasse, non esisterebbe più mercato, perché verrebbe a mancare il fondamento logico della esistenza dell'imprenditore: tale figura non sarebbe più « necessaria ». Ma, nella realtà, l'essenza stessa dell'economia di mercato sta nella diversità inconciliabile delle varie previsioni, nel successo delle une e nell'insuccesso delle altre. La « concertazione » degli obiettivi raggiunta durante l'elaborazione dei Piani francesi è, per la signora Lutz, puramente fittizia; gli imprenditori in realtà non si sentono veramente condizionati dallo schema pre-

visionale in cui consiste il Piano e, all'occorrenza, decidono in maniera autonoma e diversa rispetto a quella alla quale pure si sono impegnati.

L'A. ritiene che le sue deduzioni siano confortate dal fatto che i pianificatori francesi, e lo stesso Massé in primo luogo, avrebbero perso molto del loro ottimismo e riveduto in gran parte le loro opinioni. Anche su questo punto, in verità, il giudizio dell'A. non sembra indiscutibile. Tuttavia molto interessante è la sua analisi di quello che sarebbe il vero significato del « neocapitalismo » (o « capitalismo moderno », come ella lo chiama): una sempre più profonda commistione tra iniziativa pubblica e privata nell'economia, non certo sulla base di una impossibile « pianificazione liberale », ma di una effettiva direzione statale, nel quadro della quale le imprese private perderebbero, però, le loro autentiche caratteristiche. In questo senso, i termini « capitalismo moderno » e « socialismo moderno » divengono intercambiabili: si tratterebbe di una forma di corporativismo non estranea, del resto, alla tradizione francese e verso la quale spingono, come l'A. osserva, importanti ambienti cattolici.

Le preferenze dell'A. vanno però al « capitalismo classico », cui è dedicato il penultimo capitolo del volume, ed alla cui azione vengono fatte risalire le vere determinanti del notevole sviluppo economico francese del dopoguerra: in altre parole, secondo l'A., non è stato il Piano ad imprimere una così forte dinamica all'evoluzione del sistema economico, ma la diffusione di un moderno sistema di direzione delle imprese, sul-

l'esempio americano, che ha interrotto la tradizione di prudenza e di conservazione tipica del capitalismo francese d'anteguerra. Oggi ci si trova — così l'A. — di fronte ad una chiara alternativa: o affidarsi a queste forze innovatrici, o introdurre il sistema del « capitalismo moderno » che rappresenterebbe in realtà la fine dell'economia di mercato.

GIULIO PIETRANERA

\*  
\*\*

AUTORI VARI, *Studies in Economic Stabilization*, Edito da Albert Ando, E. Cary Brown and Ann F. Friedlaender, Washington, The Brookings Institution, 1968, pagg. xvi-299.

Questo volume, ventottesimo della serie « Studies of Government Finance », riguarda uno degli aspetti più complessi della politica economica: l'impiego della manovra fiscale ai fini della stabilizzazione della congiuntura, impiego che è stato individuato, anche sulla base di esperienze pratiche, come uno degli strumenti più potenti di intervento dello Stato nell'economia. Corrispondentemente, specie negli Stati Uniti, gli studi in materia si sono moltiplicati, giungendo ad un livello tecnico assai elevato e ad una ricchezza di conclusioni che li rende preziosi ai fini di una sempre più consapevole ed efficace gestione della politica fiscale.

Tuttavia, come rilevano nella presentazione del volume l'Ando ed il Brown, se dalla fine della seconda guerra mondiale ad oggi lo studio della

politica di stabilizzazione mediante strumenti fiscali (intendendo tale termine in senso lato, cioè comprendendovi anche l'attività di spesa pubblica) ha realizzato progressi cospicui, molto resta ancora da fare, in particolare attraverso l'utilizzazione di indagini econometriche. Un ulteriore avanzamento è infatti possibile se si potrà disporre di stime quantitative delle influenze della politica fiscale sul sistema economico. Il volume in esame ha lo scopo di contribuire a colmare tale lacuna; gli studi in esso contenuti hanno cioè un carattere quasi esclusivamente econometrico.

Nel primo di essi, Howard Pack esamina la possibilità dell'introduzione della cosiddetta « formula flexibility ». Si tratta di un'importante innovazione nel funzionamento del sistema fiscale vigente negli Stati Uniti, innovazione spesso proposta, ma finora non sufficientemente analizzata nei suoi vari aspetti. La « formula flexibility » è un meccanismo di finanza pubblica in base al quale viene attuata automaticamente una variazione d'imposta (o di spesa) ogniquale volta un determinato indicatore di recessione raggiunga un livello stabilito in precedenza. La precisa individuazione per legge di un simile « segnale » garantirebbe l'automaticità delle variazioni d'imposta o di spesa.

Che la messa in opera di più raffinati strumenti d'intervento, rispetto a quelli attualmente in vigore, costituirebbe un notevole vantaggio per l'economia americana, è dimostrato dal fatto che essa è stata colpita nell'ultimo dopoguerra da quattro recessioni, sia pure di portata molto minore di quelle prebelliche, e che dal 1957 al 1964 ha sofferto di

una notevole disoccupazione. A temperare tali fasi congiunturali sono intervenuti o gli stabilizzatori automatici presenti nel sistema di finanza pubblica degli Stati Uniti o misure di carattere discrezionale. Ma questi due tipi di strumenti presentano diversi inconvenienti. Gli stabilizzatori automatici (built-in flexibility) possono limitare la portata del movimento ciclico, ma non giungono ad invertirlo; inoltre, possono ritardare la fase di ripresa. Così, ad esempio, quando il reddito nazionale ricomincia a crescere dopo il punto di svolta inferiore del ciclo, parte dell'aumento è assorbito dai crescenti proventi delle imposte; ciò potrebbe, oltre certi limiti, frenare la ripresa, a meno che non intervengano maggiori spese pubbliche. Viceversa, il maggior difetto degli interventi discrezionali è nel lasso di tempo, spesso eccessivo, che intercorre tra il riconoscimento della necessità d'intervento ed il compimento dell'iter legislativo della proposta presidenziale. Il ritardo delle misure discrezionali potrebbe avere, addirittura, un effetto contrario a quello desiderato, qualora durante il loro perfezionamento la congiuntura si rovesciasse.

La « formula flexibility » mira invece a realizzare un compromesso tra i due tipi di politica finora praticati. Essa differisce dagli stabilizzatori automatici in quanto questi ultimi sono, in un certo senso, insiti nella struttura stessa del sistema fiscale, mentre più efficace appare un tipo di intervento che, quando sia messo in opera, trasformi tale struttura. Inoltre, a differenza delle misure discrezionali, che vengono decise di volta in volta, la nuova formula viene predeterminata per legge in mo-

do da poter immediatamente operare quando se ne presenti la necessità.

La « formula flexibility » può essere impiegata sia dal lato delle entrate che da quello delle spese. Il lavoro del Pack riguarda comunque solo il primo aspetto. Le maggiori difficoltà nell'uso del nuovo strumento di politica fiscale risiedono, com'è naturale, nella sua concreta determinazione. L'A. tenta di valutare gli effetti di alcune formule di notevole semplicità, in relazione alle recessioni iniziate nel 1953, 1957 e 1960, mediante un procedimento di simulazione basato sul modello elaborato dal Fromm.

Al lavoro pionieristico del Pack segue uno studio di William H. Oakland sugli effetti che una eventuale sostituzione dell'imposta sui profitti delle società azionarie con una imposta sul valore aggiunto avrebbe ai fini della stabilizzazione del ciclo. Tale sostituzione, in effetti, è stata spesso proposta negli ultimi anni. I più importanti argomenti a favore sono sostanzialmente i seguenti: in primo luogo essa accrescerebbe la competitività delle esportazioni americane, in quanto gli accordi internazionali consentono il rimborso dell'imposta sul valore aggiunto agli esportatori, mentre lo escludono nel caso dell'imposta sui profitti; in secondo luogo verrebbero favorite le imprese con più alti profitti rispetto a quelle meno redditizie, e ciò consentirebbe un più efficiente impiego delle risorse in tutta l'economia americana. Tuttavia si ritiene che l'imposta sul valore aggiunto sia uno stabilizzatore meno potente di quella sui profitti, i quali, come è noto, sono più sensibili del valore aggiunto alle oscillazioni

cicliche. Lo scopo dell'indagine dell'Oakland è proprio quello di saggiare la validità di questa proposizione: validità che, come egli riscontra, non è assoluta, ma dipende dalle conseguenze sulla spesa che i due tipi d'imposta possono determinare; e a loro volta tali conseguenze sono diverse a seconda delle ipotesi riguardanti le possibilità di traslazione dei due diversi tributi.

Gli effetti stabilizzatori della spesa pubblica sono presi in considerazione nei due studi di Ann F. Friedlaender, sul programma federale per le autostrade, e di Michael H. Spiro, sugli effetti delle commesse governative sull'occupazione nell'industria aeronautica. Si è spesso osservato che, a causa della lentezza delle procedure di erogazione della spesa pubblica, quest'ultima difficilmente può essere utilizzata in funzione stabilizzatrice; e ciò malgrado che l'evidenza storica dimostri come essa sia, sin dall'epoca della « grande depressione », uno degli strumenti di maggiore rilievo nel campo della politica anticongiunturale. In effetti, il primo degli studi citati rileva che, con alcune modifiche istituzionali di non grande portata, i programmi di costruzioni autostradali possono diventare un potente strumento anticiclico. Nel secondo studio si raggiungono definite conclusioni sui tempi entro i quali una variazione del volume delle commesse determina variazioni nell'occupazione, consentendo così di poter accuratamente valutare gli effetti sulla congiuntura di una determinata politica della spesa pubblica nell'importante settore dell'industria aeronautica.

Di grande interesse è altresì l'indagine di Albert Ando ed E. Cary Brown

sugli effetti della riduzione delle imposte disposta nel 1964. Gli AA. rammentano che si trattò del primo caso, nella storia finanziaria post-keynesiana degli Stati Uniti, di una riduzione su larga scala non accompagnata da diminuzioni nella spesa pubblica. In verità tale misura non fu adottata per scopi di stabilizzazione a breve termine, ma per attenuare gli effetti negativi di lungo periodo sulla domanda, determinati dalla struttura del bilancio federale (l'elasticità-reddito delle spese federali risultava assai minore di quella delle entrate). Tuttavia l'esame di una simile misura è di grande interesse anche per uno studio dello strumento fiscale a fini di stabilizzazione. Risulta infatti che i consumatori reagiscono con prontezza all'aumento del reddito conseguente allo sgravio fiscale, in maniera analoga a quella osservata in passato in occasione di aumenti di reddito di una certa rilevanza.

Un altro campo d'analisi cui è stata dedicata crescente attenzione negli ultimi anni è quello degli effetti della politica fiscale sui rapporti economici tra paese e paese. Tale analisi richiede l'uso di un modello soddisfacente, relativo non ad un solo sistema economico, ma a molti sistemi contemporaneamente. Nello studio riguardante il Mercato Comune, Stephen Resnick ha intrapreso l'elaborazione di modelli rappresentativi dell'economia dei sei Paesi della CEE, simulando le reazioni conseguenti a possibili mutamenti negli indirizzi di politica economica, nell'ambito dell'area esaminata.

Nell'ultima parte del volume viene presentato, da Albert Ando e Stephen Goldfeld, un modello econometrico

dell'economia americana, con particolare riguardo ai settori monetario e fiscale, che costituisce uno strumento di analisi degli effetti di misure di stabilizzazione a breve termine.

GIULIO PIETRANERA

\*\*

GABRIELE GAETANI D'ARAGONA, *Produttività ed agricoltura*, Unione Italiana delle Camere di Commercio, Industria, Artigianato ed Agricoltura, Roma, 1969, pagg. 173.

Un economista agrario molto apprezzato, sia per la preparazione scientifica sia per la conoscenza pratica delle situazioni e dei problemi dell'agricoltura, studia in questo libro la dinamica della produttività in agricoltura nel complesso dell'area del Mezzogiorno continentale e nelle singole regioni che lo compongono, nel periodo 1951-1963. Lo studio si avvale di una ben congegnata metodologia e di ricerche condotte da vari specialisti stranieri (specialmente americani) ed anche italiani, quali il De Meo, il Graziani, il Somogij.

Per quanto l'A. faccia largo uso di procedimenti matematici, questi sono esposti con tanta chiarezza da renderne facile la comprensione anche a chi non sia versato in tali procedimenti, che tuttavia sono indispensabili per poter conoscere e misurare la dinamica della produttività in agricoltura, secondo i vari fattori che intervengono nel determinarla.

Tali fattori sono il lavoro, il capitale, il processo tecnologico. La scomposizione della produttività complessiva

secondo le varie componenti è un'impresa difficile, dalla quale non si possono attendere che risultati approssimativi, da interpretare con somma cautela. Basti pensare che sull'espansione della produttività agiscono numerose variabili, ad esempio: i trasferimenti settoriali di risorse, i miglioramenti qualitativi dei diversi fattori, la migliorata efficienza della pubblica amministrazione, la migliore utilizzazione della capacità produttiva, i rendimenti di scala, il processo tecnologico propriamente detto. L'A. tratta, ad uno ad uno, tali elementi, cercando di determinare ogni volta i relativi effetti: compito reso difficile anche dalla mancanza di statistiche per un sufficiente numero di anni e per le singole regioni e discriminate secondo vari aspetti. In alcuni casi le informazioni utilizzabili sono ottenute soltanto da indagini campionarie.

Una prima difficoltà consiste nel modo di misurare il prodotto, che dovrebbe essere indicato in termini di unità omogenee o comparabili di prodotto fisico, oppure di prodotto lordo o netto in unità monetarie costanti.

Altre numerose difficoltà si incontrano nella determinazione del fattore capitale; si comincia dalla sua composizione e combinazione in misura varia di terra, di macchine, di fabbricati; questi ultimi, inoltre, presentano un'età diversa, con conseguente diversa produttività. C'è poi l'accertamento del capitale in termini di valori costanti, cioè mediante deflazione del livello dei prezzi; ma l'indice dei prezzi è menomato dal fatto che esso misura essenzialmente i costi di lavoro che variano grandemente nel tempo. D'altra parte

i prezzi del capitale, in particolare di quello fondiario, variano in dipendenza dell'entità dei profitti attesi nei singoli periodi. Difficile è altresì tenere conto, nell'indice dei prezzi, dell'aumentata produttività del fattore lavoro. Non ci sono inoltre metodi veramente validi per tenere esatto conto dell'obsolescenza, anche per la difficoltà di disporre dei prezzi dei macchinari già in uso.

Ancora: il differente grado di utilizzazione dello stock di capitale suggerisce il ricorso, nella valutazione dell'apporto del capitale e della sua dinamica nel processo produttivo, all'entità del servizio dato dal capitale, non alla entità del capitale stesso. L'A. ha ritenuto quindi opportuno valutare nella sua ricerca l'entità di capitale impiegato in agricoltura in base alla quantità delle quote consumate ed ammortizzate; pertanto, il capitale viene considerato come un ammontare di capitale consumato ed ammortizzato nel periodo sotto esame, in relazione al flusso di prodotto ottenuto. Nel caso specifico, anziché considerare il fondo di capitale esistente, si valuta il complesso di servizi resi dal capitale nel corso di un dato periodo. I servizi vengono quindi identificati nei valori delle quote di ammortamento.

Se gravi sono le difficoltà che si incontrano per il fattore capitale, non meno lo sono quelle concernenti il fattore lavoro, specialmente nell'uso di serie temporali. Le difficoltà si riferiscono anzitutto al dover aggregare dosi di lavoro diverse per età e per preparazione professionale, tenendo conto delle variazioni nel tempo dell'incidenza, sul totale delle forze di lavoro,

di diverse classi caratterizzate da una relativa omogeneità.

L'A. ha eseguito e presentato una serie di calcoli della produttività, da prima su dati non interpolati, e in seguito su dati interpolati, adottando a questo fine la funzione di una parabola di secondo grado, così da determinare il trend del periodo 1951-1963.

Per mettere in evidenza l'influenza del progresso tecnico sull'aumento della produzione agricola delle varie regioni del Mezzogiorno continentale, è stato calcolato il trend del prodotto netto agricolo e del prodotto teorico che si sarebbe dovuto ottenere esclusivamente in dipendenza del variare delle quantità di lavoro e di capitale, mantenendo costanti i rendimenti dei due fattori al primo anno. La parabola del prodotto teorico risulta sempre convessa, presentando dapprima un andamento crescente, per poi decrescere negli ultimi anni. Quindi, in definitiva, l'area compresa fra le due curve matematiche rappresenta la parte di prodotto netto in più, rispetto al prodotto netto teorico, imputabile alla maggiore efficienza produttiva del settore agricolo, altrimenti denominato valore residuale, ovvero progresso tecnico.

L'A. afferma, in base alle sue indagini, che la fase di assestamento e di ristrutturazione più o meno lunga per le varie regioni del Mezzogiorno agricolo è stata già da alcuni anni nettamente superata, dando inizio alla fase dell'incidenza crescente del progresso tecnico, inteso nel senso più ampio.

Un'indagine di notevole interesse è quella nella quale l'A. cerca di individuare i fattori che hanno determinato l'intensa espansione della produttività

in agricoltura nel Mezzogiorno, considerata nel suo complesso, e attraverso le varie componenti.

Particolare importanza è assegnata alla migliore utilizzazione del fattore lavoro, attraverso la perequazione dell'occupazione agricola durante l'anno e la conseguente riduzione dell'occupazione stagionale e della disoccupazione nascosta.

Un fattore di incremento della produttività agricola, agente mediante migliori investimenti del lavoro, del capitale e della capacità imprenditoriale in agricoltura, può essere costituito dalla tendenza in atto verso una migliore e più ampia disponibilità di servizi nelle campagne, quale assistenza medica ed ospedaliera, servizi scolastici, ecc.

Altro fattore di influenza positiva sulla produttività è individuabile nel miglioramento delle tecnologie industriali, dell'efficienza cioè dei processi produttivi delle industrie produttrici di beni intermedi a servizio dell'agricoltura, nei miglioramenti qualitativi di tali beni. Ciò esercita una notevole influenza sull'aumento del rendimento dei fattori produttivi nell'agricoltura moderna.

L'A. sottolinea inoltre il miglioramento della preparazione professionale e delle condizioni di vita dei lavoratori, il cambiamento degli ordinamenti agricoli, da indirizzi dettati dall'autoconsumo contadino a quelli rivolti a una più ampia o totale destinazione dei prodotti al mercato. L'ampliamento delle dimensioni aziendali ha favorito e continuerà a favorire l'espansione della produttività del Mezzogiorno agricolo.

Lo studio di Gabriele Gaetani d'Aragona, condotto con scrupolo scientifico e con profonda conoscenza dei problemi, documentato con obiettività e ricco di idee e di proposte assennate, costituisce un'opera preziosa per approfondire i vari problemi riguardanti la produttività in agricoltura in generale e, in modo particolare, nell'area del Mezzogiorno e nelle regioni che lo compongono.

G. TAGLIACARNE

\*  
\*\*

ALBERTO ARIENTI, *Il sistema bancario in rapporto alla bilancia dei pagamenti*, Giuffrè, Milano, 1969, pagg. 300.

Tra i molteplici aspetti dell'evoluzione dei singoli paesi verso economie sempre più aperte, il volume dell'Arienti assume come proprio oggetto d'indagine quello delle ripercussioni che il mutevole flusso delle transazioni internazionali presenta nei confronti delle condizioni monetarie e finanziarie interne di un sistema economico ed analizza, in particolare, gli strumenti di cui le pubbliche autorità fanno uso affinché i loro obiettivi di politica monetaria possano essere perseguiti. L'attuale sistema monetario internazionale viene assunto come quadro di riferimento per la trattazione.

Il volume si divide in due parti: l'una dedicata all'esame degli effetti che l'alterno andamento dei saldi della bilancia dei pagamenti comporta sulle condizioni del mercato del credito; l'altra all'illustrazione delle caratteristiche operative e strutturali che le

aziende di credito assumono allorché intensificano l'attività con l'estero. In tutta la trattazione è costante il riconoscimento della funzione di preminenza che la pubblica autorità, quale *deus ex machina*, può esercitare consentendo, contrastando o accentuando gli effetti monetari interni derivanti dall'evolversi dei rapporti di credito o di debito del paese con l'estero.

Nella prima parte, suddivisa in due capitoli, viene elaborato uno schema teorico nel quale trovano collocazione tutti i fattori che concorrono alla formazione o all'assorbimento della liquidità interna di un sistema economico. Si tratta, com'è noto, di fattori autonomi e di fattori subordinati alle decisioni delle autorità monetarie, di fattori aventi carattere interno e di fattori imputabili alle transazioni con l'estero. Dopo aver sottolineato la stretta interdipendenza tra gli uni e gli altri canali di liquidità, l'A. concentra l'attenzione sulla componente straniera, la quale trova nella bilancia dei pagamenti un appropriato strumento di rilevazione. I flussi finanziari con l'estero convergono prevalentemente sul sistema bancario e sulla banca centrale che lo presiede; appunto nella banca centrale, o meglio nelle direttive e nelle politiche delle autorità monetarie, trova valido correttivo il libero esplicarsi dei collegamenti in valuta. L'esperienza degli ultimi anni in diversi paesi offre, a questo punto, l'opportunità all'A. di illustrare con numerose esemplificazioni le modalità di funzionamento del complesso congegno monetario di un sistema economico inserito nel contesto internazionale.

Delineata così, in una visione d'insieme, la meccanica della politica della

liquidità seguita in ogni paese, l'A. affronta, nella seconda parte, l'esame delle innovazioni funzionali e strutturali derivanti alle aziende di credito dall'espansione, accanto all'attività in moneta nazionale, della gestione in valuta. Anche il quadro concreto di riferimento tende a circoscriversi, considerando per lo più gli aspetti istituzionali ed operativi propri del nostro paese. La materia presenta un particolare interesse, in quanto rispecchia una evoluzione in atto — come gli interventi sui mercati delle euro-divise, la concorrenza bancaria sul piano internazionale e gli impulsi alla concentrazione delle aziende di credito — sulla quale l'A. si sofferma ampiamente.

Vengono dapprima passate in rassegna le caratteristiche forme tecniche della raccolta valutaria e delle correlate operazioni d'impiego, rilevando come la gestione bancaria divenga maggiormente complessa, ma al tempo stesso guadagni in elasticità di scelte. I costi ed i ricavi dell'attività in moneta nazionale si fondono con quelli dell'attività in valuta e sospingono a porre su nuove basi la ricerca di un equilibrio economico. « I problemi che l'azienda di credito è chiamata ad affrontare non si connettono più soltanto con le condizioni del mercato interno, ma anche con quelle del mercato internazionale, onde si accrescono le conoscenze di cui è necessario disporre e gli elementi di giudizio, riguardanti entrambi i sopra nominati mercati, da mettere a base dei calcoli di convenienza economica » (p. 238).

La gestione valutaria delle aziende di credito trova un fattore determinante di propulsione o di contenimento nella politica svolta dall'organo pub-

blico che accentra ed amministra le disponibilità valutarie del paese. L'A. esamina pertanto la linea d'azione seguita dall'Ufficio italiano dei cambi, descrivendone le forme tecniche d'intervento (*swaps*, depositi in valuta, ecc.).

Da ultimo considera i riflessi che la espansione dell'attività in valuta esercita sulle caratteristiche strutturali delle aziende di credito in essa impegnate. I requisiti organizzativi necessari per svolgere un'intensa attività d'intermediazione oltre i confini nazionali e la capacità di credito richiesta per ricorrere, all'occorrenza, all'indebitamento verso banche corrispondenti straniere sembrano chiaramente favorire la tendenza all'ampliamento delle dimensioni aziendali e ad un più elevato grado di concentrazione del sistema bancario.

ANTONIO PIN

\*\*

FISHER G. C., *American Banking Structure*, Columbia University Press, New York, 1968, pagg. xi-429.

Un gruppo numeroso di studiosi si è dedicato negli ultimi anni ad approfondite indagini sugli effetti che particolari strutture di mercato possono produrre sul funzionamento del sistema bancario americano. Sono state così poste in luce certe possibili connessioni senza, tuttavia, che le ricerche sin qui condotte abbiano consentito di definire con certezza l'opportunità ed i limiti di possibili interventi degli organi incaricati del controllo bancario. In altre parole, lo sforzo degli studiosi ha bensì messo in evidenza come ta-

lune disfunzioni territoriali o settoriali nelle condizioni di credito e nell'offerta di servizi creditizi e finanziari dipendano dalle condizioni dimensionali e concorrenziali delle strutture bancarie esistenti, ma non è giunto a conclusioni uniformi che sole possono sollecitare azioni modificatrici da parte dei pubblici poteri.

Le differenze nelle premesse delle ricerche, la varietà dei campioni indagati, la diversa importanza delle variabili considerate ed i metodi e strumenti utilizzati hanno condotto a conclusioni dissimili o addirittura contrastanti soprattutto su taluni aspetti: in particolare, sul problema dell'efficienza delle piccole e medie banche a sportello unico e, quindi, sulla opportunità o no di allentare i limiti esistenti all'espansione territoriale mediante l'apertura di filiali; sulla possibilità di economie dimensionali e, quindi, sulla convenienza a favorire o contenere la spinta alle fusioni; sulla operatività della concorrenza nei diversi mercati bancari e, quindi, sulla validità delle politiche fin qui seguite dalle diverse autorità di controllo quanto alle condizioni di entrata di nuovi concorrenti ed alle altre regolamentazioni strutturali e operative; e così via.

Tra le iniziative prese per un'opera di chiarificazione, rientra l'incarico conferito dall'*American Banking Association* ad uno studioso di problemi strutturali nel campo bancario — G. C. Fisher — di redigere un lavoro che facesse il punto sulle ricerche già condotte e sui risultati ottenuti e che servisse come base per l'ulteriore approfondimento dei diversi problemi. I frutti dell'indagine del Fisher sono

raccolti nel volume: *American Banking Structure*, che rappresenta il primo passo di una ricerca a largo respiro che dovrebbe continuare nei prossimi anni.

Per tale ricerca il volume del Fisher è un prezioso ausilio sia perché per ogni argomento traccia la evoluzione intervenuta nella legislazione, nella giurisprudenza, nella teoria e nella pratica, sia perché con l'ampia e precisa indicazione delle fonti consente di risalire immediatamente alle più importanti ricerche in precedenza effettuate, sia perché, infine, offre un esame condotto con particolare obiettività.

Data l'importanza che negli Stati Uniti ha il problema delle banche a sportello unico, il Fisher si sofferma ampiamente sui vantaggi e svantaggi relativi a questo tipo di azienda e all'altro a sportelli multipli, in particolare per ciò che concerne il livello dei prezzi applicati, il collocamento delle risorse creditizie e l'efficienza operativa nell'offerta di servizi. Notevole spazio è peraltro dedicato anche al problema delle concentrazioni aziendali e di controllo, alla concentrazione bancaria e di mercato ed alla concorrenza. A tale proposito l'Autore esamina diffusamente i fattori interni ed esterni che influiscono sulle capacità concorrenziali del sistema bancario e, cioè, da un lato, le possibilità di entrata nel mercato di nuovi concorrenti, il problema della differenziazione produttiva dell'attività bancaria, le fusioni, i fallimenti e l'esistenza di accordi, e, dall'altro, l'applicazione delle leggi antimonopolistiche a proposito delle partecipazioni di controllo, delle fusioni e della formazione dei prezzi.

Di particolare interesse per il lettore italiano può essere, appunto, la discussione riguardante gli aspetti concorrenziali dell'attività bancaria, che negli Stati Uniti si è fatta molto viva soprattutto negli anni più recenti, anche perché la preoccupazione di mantenere libere le forze di mercato da ogni restrizione derivante dalle possibili forme di collusione o di monopolio rappresenta una caratteristica tra le più radicate nell'ambiente americano. Rilevante a questo proposito è l'evoluzione intervenuta nella prospettiva in cui gli accordi sui prezzi e sulle condizioni sono riguardati dalle autorità pubbliche: da necessari e utili fino agli inizi degli anni '60, ad illegali negli anni successivi, quando una delle massime autorità di controllo (il Controllore della Circolazione) fu costretta ad invitare le banche nazionali a fissare il livello delle condizioni senza previamente accordarsi con altre banche. A partire dal 1961, infatti, diverse azioni sono state promosse dalle Corti di giustizia, in base alle leggi anti-trust, contro gli accordi interbancari. Parecchie decine di banche sono state in tal modo condannate a rilevanti pene pecuniarie, e si è sancita la proibizione di accordi di qualsiasi genere sui saggi di interesse attivi e passivi, sulle condizioni, anche di durata, delle operazioni, e sugli orari di apertura degli sportelli. Sono stati anche proibiti il semplice scambio di informazioni in proposito e l'imposizione alla clientela di mantenere rapporti di esclusività con singole banche per determinati servizi creditizi e finanziari.

Come si può rilevare da questi cenni, l'impostazione dei problemi e

le prospettive in cui sono riguardati dalle autorità bancarie e non bancarie degli Stati Uniti differiscono notevolmente da quanto è ritenuto correntemente appropriato e sufficiente nel nostro paese, che pur si affida anche esso al sistema dell'economia di mercato.

L'eccellente lavoro di sintesi del Fisher è, ripetiamo, un ottimo punto

di partenza per quelle ulteriori analisi che appaiono necessarie per pervenire alla definizione di una struttura bancaria ottimale non solo dal punto di vista aziendale, ma anche in relazione alle funzioni di pubblico interesse che ormai unanimemente si riconoscono all'attività bancaria.

GIAMBATTISTA MARCHESINI

## Publicazioni ricevute

ARCUCCI FRANCESCO: *La Banca federale tedesca nell'economia della Germania occidentale*, A. Giuffrè, Milano, 1968, pagg. 126. Istituto di economia aziendale dell'Università commerciale « L. Bocconi », Serie VI, n. 14.

[L'A. esamina prevalentemente l'attuale struttura della Banca centrale tedesca e le sue origini storiche; ne considera quindi le principali funzioni e gli strumenti impiegati per adempierle. Tabelle cronologiche sulle misure adottate aiutano il lettore.]

AUTORI VARI: *Studies on the strategy and technique of development planning*. Edited by Azizur Rahman Khan, Karachi, 1969, pagg. 238. The Pakistan Institute of Development Economics. Readings in Development Economics, n. 1.

[Gli studi riguardano la strategia e la tecnica della pianificazione. I due saggi sulla strategia sono dovuti rispettivamente a John H. Power (« Industrialization in Pakistan: A Case of Frustrated Take-off? ») e a Keith B. Griffin (« Financing Development Plans in Pakistan »). Essi discutono questioni fondamentali riguardanti la struttura dell'industrializzazione e la strategia dello sviluppo adottate in Pakistan.

Per quanto riguarda la tecnica della pianificazione, il volume pubblica tre modelli plurisetoriali: Azizur Rahman Khan (« A Multi-Sector Programming Model for Regional Planning in Pakistan »); Syed M. Naseem (« A Programming Model for Reduction of Import Dependence of Pakistan »); Azizur Rahman Khan (« The Possibilities of the East Pakistan Economy during the Fourth Five Year Plan »).]

BROVEDANI BRUNO: *Un modelo de analisis monetario y de programacion financiera*, México, 1969, pagg. VIII-254. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), Conferencias.

[L'opera del Dr. Brovedani si ricollega, come elaborazione teorica, al volume del 1961 « Bases analíticas de la política monetaria » (serie di conferenze tenute per incarico del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos - CEMLA).

L'A. assume come base di partenza una versione riveduta e ampliata dei primi capitoli del suo libro del 1961, includendo quella parte che riguarda l'impiego di modelli atti a descrivere la dinamica dei fenomeni monetari. In questa parte il Dr. Brovedani affina il suo modello di analisi ed elabora in sei appendici le formule dei coefficienti di correzione fondamentali.

L'A. tratta inoltre, in cinque capitoli originali, i problemi della programmazione della finanza e della moneta inerenti al suo modello, nel quadro generale della politica finanziaria;

e illustra la sua teoria con due casi di applicazione di tale modello in Italia (Appendice VI), riguardante il primo la previsione dei risultati e il secondo l'applicazione del programma di sviluppo.]

COMITATO PER IL POTENZIAMENTO IN VENEZIA DEGLI STUDI ECONOMICI: *Rendiconti* a cura di G. Franco. Vol. I, Cedam, Casa Editr. Dott. A. Milani, Padova, 1969, pagg. XIV-324.

COMMITTEE FOR ECONOMIC DEVELOPMENT (CED): *Assisting development in low-income countries: priorities for U.S. government policy*, New York, 1969, pagg. 81.

[Il Comitato di ricerca del CED discute i problemi inerenti all'assistenza degli Stati Uniti in favore dei paesi a basso reddito, considerando sia gli aiuti governativi sia la portata e la politica degli investimenti privati. Negli ultimi anni, come documenta la Relazione, gli aiuti economici governativi sono andati diminuendo; in pari tempo, crescenti importi di risorse esterne, sia pubbliche che private, sono stati richiesti nei paesi a basso reddito al fine di mantenere i recenti saggi di sviluppo economico.]

CONSIGLIO NAZIONALE DOTTORI COMMERCIALISTI: *La riforma tributaria. Libro bianco a cura della Commissione di studio nominata dal C.N.D.C.*, F. Angeli, Milano, 1969, pagg. 127.

COZZI TERENCE: *Sviluppo e stabilità dell'economia*, Fondazione Luigi Einaudi, Torino, 1969, pagg. 194.

[Come è noto, lo studio delle configurazioni di equilibrio per un sistema economico che si sviluppa in condizioni di piena occupazione è stato, per lo più, affrontato nel contesto di modelli aggregati, oppure di modelli disaggregati in un certo numero di settori produttivi che però si espandono tutti ad un unico saggio. Tale impostazione, secondo l'A., non appare accettabile se, a seguito del progresso tecnico, la quantità di beni prodotti da ciascun lavoratore viene ad aumentare. In questo caso infatti il reddito pro capite dei lavoratori aumenta ed essi aumenteranno le domande di certi beni in misura superiore a quella di altri. Appare quindi necessario studiare lo sviluppo di un sistema economico in cui i diversi settori possano crescere a saggi tra loro diversi.

A tale studio il lavoro del Cozzi vuole offrire un contributo proponendosi innanzitutto di determinare le condizioni che debbono essere rispettate, sia a livello settoriale che a livello aggregato, e gli andamenti che le diverse variabili economiche debbono avere, affinché il sistema possa svilupparsi mantenendo sempre l'equilibrio tra domanda e offerta a livello settoriale e assicurando la piena occupazione, con le più efficienti tecniche disponibili, di tutta la forza-lavoro presente nel sistema.]

DANDRI GUIDO: *Il mercato edilizio*, CRESME, A. Giuffrè Editore, Milano, 1969, pagg. 448.

[La struttura dell'opera si riallaccia alla tematica fondamentale dell'economia pura: domanda ed offerta, mercato e suo funzionamento, formazione del prezzo, fattori della produzione. Peraltro questi temi non sono esaminati soltanto secondo l'analisi economica,

ma, aderendo a quell'impostazione interdisciplinare che va oggi raccogliendo sempre maggior favore, anche dal punto di vista di altre discipline, quali la demografia e la sociologia.

I temi indicati sono discussi sia da un punto di vista statico che da quello dinamico. Specialmente sotto quest'ultimo aspetto si avverte l'approfondimento compiuto dall'A. all'estero (si veda ad esempio il cap. XVII).

Nella parte finale l'A. si volge all'analisi della funzione assolta dall'attività edilizia nel quadro e delle fluttuazioni cicliche e del processo di sviluppo del sistema economico; ed esamina le divergenze di opinioni tra gli studiosi in materia di eziologia del ciclo edilizio, soffermandosi sulla tesi prevalente orientata verso l'attribuzione di detto ciclo a fattori esogeni al mercato edilizio.]

DELL'AMORE GIORDANO: *Il contributo del risparmio familiare al riscatto del Mezzogiorno*, A. Giuffrè, Milano, 1969, pagg. 107. Istituto di economia aziendale dell'Università commerciale «L. Bocconi», Serie Relazioni, n. 60.

[Relazione del Prof. Giordano Dell'Amore tenuta in Campidoglio il 31 ottobre 1969 per la celebrazione della Giornata mondiale del Risparmio. Si tratta di una premessa ad un'indagine eseguita dalla Doxa (p. 25 segg.) per incarico della Cassa di Risparmio delle Province Lombarde nel settembre 1969, che analizza il risparmio familiare meridionale da diversi angoli visuali.]

FASCIANI F. LEONIDA: *Elementi di economia politica*, R. Pàtron, Bologna, 1969, pagg. x-299.

FERRERI CARLO: *Criteri di analisi della dinamica degli aggregati del conto della produzione*, Collana di Studi di Statistica Economica, Abbaco Editore, Palermo, 1968, pagg. 265.

[L'A., dopo aver presentato e discusso lo sviluppo storico e le diverse applicazioni della contabilità nazionale, analizza i risultati conseguiti nei riguardi del conto della produzione, desumendo i dati empirici di base dai risultati ufficiali del conto generale della produzione nazionale forniti dall'Istat. Molte delle caratteristiche evolutive del conto della produzione sono descritte ampiamente, oltre che mediante l'elaborazione di talune propensioni medie e marginali, soprattutto con l'ausilio delle elasticità di certe variabili rispetto al reddito o alle risorse disponibili ad usi interni, i cui valori, tenendo conto delle loro reciproche relazioni, oltre che del loro ordine di grandezza, possono essere presi in considerazione per affrontare una molteplicità di problemi. L'A. si sofferma particolarmente sui problemi molto discussi e complessi delle relazioni intercorrenti tra sviluppo di un sistema economico, nei suoi diversi aspetti concernenti la produzione, la ripartizione del reddito, il consumo, gli investimenti e via dicendo, e il commercio con il resto del mondo visto anche alla luce della destinazione economica dei beni e servizi scambiati.]

HIRSCH FRED: *La moneta internazionale* (con un'Appendice di Richard Cooper), traduzione di L. Occhionero, Feltrinelli, Milano, 1969, pagg. 532.

[Il volume (edizione inglese 1967: *Money International*) tratta della struttura, dei problemi e delle possibilità del sistema finanziario internazionale e dei principali sviluppi e dibattiti che in esso, e intorno ad esso, si sono avuti durante questo secolo. Suo scopo è quello di offrire alcune prospettive teoriche per gli specialisti e, nei confronti del pubblico

interessato e degli studenti, un manuale per la comprensione delle principali questioni di politica economica proprie di questo campo.

Il libro è diviso in cinque parti. La prima espone gli argomenti principali in termini comprensibili a chi non è né economista né banchiere. La seconda è una specie di digressione sulle questioni finanziarie interne più strettamente connesse al tema principale della moneta internazionale. Le parti terza e quarta sono istituzionali, in quanto descrivono e valutano gli sviluppi principali verificatisi nei mercati, nelle banche centrali e nelle organizzazioni finanziarie internazionali, oltre a discutere alcuni contrasti negli atteggiamenti finanziari internazionali. La parte quinta riprende in modo più approfondito le questioni discusse in precedenza in termini più generali; essa, rivolta agli specialisti, presenta interpretazioni e raccomandazioni « operative ».

Chiude il volume un'appendice di R. Cooper sull'aggiornamento del sistema monetario internazionale.]

IETTO GRAZIA: *La funzione degli investimenti nei modelli econometrici. Aspetti teorici e applicazione all'economia italiana*, F. Angeli, Milano, 1969, pagg. 123.

ISTITUTO PER LA CONTABILITÀ NAZIONALE: *Atti della Tavola Rotonda: Funzioni, modalità e limiti dell'impiego della contabilità nazionale ai fini dell'elaborazione dei piani economici a livello regionale e globale*, Roma, 18-19 ottobre 1968, Roma, 1969, pagg. 402.

LUNDBERG FERDINAND: *Ricchi e straricchi*, Feltrinelli, Milano, 1969, pagg. 542.

MARZANO FERRUCCIO: *Un'interpretazione del processo di sviluppo economico dualistico in Italia*, A. Giuffrè, Milano, 1969, pagg. iv-497. Pubblicazioni della Facoltà di Economia e Commercio dell'Università di Roma, XXXV.

[L'argomento della trattazione è costituito dai problemi teorici e pratici posti dalle esigenze di un processo di sviluppo accelerato nelle regioni arretrate del Mezzogiorno d'Italia.

L'impostazione teorica dello studio è di derivazione neo-keynesiana. Partendo da tale impostazione, l'A. elabora uno « schema » o « modello » originale (cfr. specialmente Parte seconda), capace di interpretare la concreta esperienza di intenso sviluppo riferita ad un paese « duale » nelle condizioni e con le caratteristiche dell'Italia. L'A. definisce la sua ricerca come un lavoro di analisi economica positiva, nel senso che mira a dare una « spiegazione » di certi fatti economici, registrati nelle statistiche, e delle rispettive interrelazioni. Peraltro, dall'analisi economica compiuta derivano implicazioni di politica economica anche per un paese nelle stesse condizioni di sviluppo, o in condizioni di sviluppo analoghe, implicazioni — così l'A. — soltanto accennate nel lavoro compiuto. Restano invece aperti, come nota l'A., gli importanti e complessi problemi degli assetti istituzionali e sociali che si richiedono, nelle circostanze considerate, per conseguire gli obiettivi di uno sviluppo intenso o accelerato.]

MINISTERO DEL TESORO. COMMISSIONE PER L'ESAME DEI RAPPORTI TRA SPESA PUBBLICA, RISPARMIO PUBBLICO, MERCATO MONETARIO E FINANZIARIO. GRUPPO RESIDUI: *Libro bianco sui residui del bilancio dello Stato*, Roma, 1969, pagg. 205.

[L'indagine consta di una Relazione sull'attività del « Gruppo Residui » (costituito nell'ambito della Commissione per l'esame dei Rapporti tra spesa pubblica, mercato monetario

e finanziario) dettata dal Presidente Prof. F. Di Fenizio; e di un Allegato (pp. 25-199) dedicato all'analisi statistica dei residui del bilancio dello Stato. Il « Gruppo residui » ha rivolto la sua attenzione unicamente ai residui statali, intesi in senso stretto; sono quindi esclusi i residui relativi ad Aziende autonome e ad altri enti pubblici (enti locali specialmente).

La relazione introduttiva sintetizza i risultati dei lavori della Commissione in ordine ai seguenti punti, che il « Gruppo » si era posto come compiti di ricerca: *a)* accelerare il volume attuale dei « residui pubblici », sia attivi che passivi; *b)* indagare, attraverso un'opportuna tipologia, sulle caratteristiche di questi residui, in particolar modo dei residui passivi; *d)* accertare se, attraverso l'utilizzazione dei residui (sia attivi che passivi) fosse possibile — da parte della Tesoreria — condurre una politica di spesa pubblica tale da sottrarre la spesa stessa ai vincoli cui è soggetta; *e)* infine, indicare i provvedimenti più adatti a frenare la progressiva ascesa dei residui passivi.]

NONOMURA KAZUO: *Essays on Soviet economy*, Kinokuniya Bookstore, Tokyo, 1969, pagg. vi-178. The Institute of Economic Research, Hitotsubashi University. Economic Research Series, n. 10.

RUOZI ROBERTO: *Il credito agrario. Gli insegnamenti dell'esperienza statunitense*, Milano, 1969, pagg. 122. Cassa di Risparmio delle Province Lombarde. Servizio Studi e Statistica. Serie quaderni, 9.

[La monografia del Prof. Ruozi riassume i risultati di ricerche compiute sul « Farm credit system » americano, e svolge un utile esame comparativo dell'ordinamento americano e di quello italiano.

L'interesse pratico del saggio è sottolineato dalla Prefazione del Prof. G. Dell'Amore, che richiama le revisioni che, specialmente in rapporto al Farm Credit System, sembra esigere l'ordinamento vigente in Italia. Sui difetti del nostro ordinamento il Dell'Amore è tornato in numerosi scritti negli ultimi trent'anni; essi sono messi in luce dal Prof. Ruozi con interessanti raffronti con quanto è stato fatto e si fa negli Stati Uniti.]

*Sistema (II) monetario e creditizio nell'Unione Sovietica*. Presentazione del Prof. Roberto Ruozi, Milano, 1969, pagg. xx-397. Cassa di Risparmio delle Province Lombarde. Collana internazionale di saggi monetari, creditizi e bancari diretta dal Prof. Giordano Dell'Amore, 16.

[Il sedicesimo volume della « Collana internazionale di saggi monetari, creditizi e bancari » diretta dal Prof. Giordano Dell'Amore e curata dal Servizio Studi e Statistica della Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, costituisce un'ampia fonte di notizie e di dati sul sistema bancario e monetario sovietico. Nonostante l'accessibilità di materiale bibliografico mancavano integrali traduzioni di pubblicazioni ufficiali relative ai problemi delle economie collettivizzate. Tale lacuna è stata colmata dal presente volume (traduzione di un trattato sovietico del 1967, presentato, commentato e aggiornato da Roberto Ruozi). L'opera è divisa in tre parti: una storica, una descrittiva dell'attuale struttura e funzionamento del sistema monetario e creditizio ed una prospettica, che analizza le auspiccate evoluzioni future.

Come è noto, il sistema monetario e bancario sovietico fa capo ad una sola istituzione: la Banca di Stato. I due istituti specializzati, rispettivamente nel finanziamento degli investimenti fissi e in quello del commercio con l'estero, e la diffusissima rete delle casse di risparmio, pur avendo una fisionomia esterna autonoma, di fatto sono anch'essi dipendenti

dalla Banca di Stato. Essa è l'unico istituto di emissione, di credito e di finanziamento e l'unica centrale di regolamento e di cassa del Paese, compie tutte le operazioni concernenti l'organizzazione e la disciplina della circolazione monetaria, la raccolta del risparmio e la concessione di prestiti.

Nell'ambito della Banca di Stato agisce la Direzione centrale delle casse di risparmio e del credito statale in continua espansione: oltre a raccogliere i risparmi e i fondi di cassa della popolazione, le casse di risparmio sono tenute ad effettuare il regolamento di conto ed il servizio di cassa delle imprese, nonché l'esazione dei tributi comunali.]