

La creazione di eurodollari: soluzione di un enigma

1. Introduzione.

Il prof. Fritz Machlup ha recentemente sollevato con la sua ben nota chiarezza semantica mista a una pungente arguzia il problema dei fondamenti logici sottostanti al commercio di fondi espressi in dollari, e in altre valute « forti », svolto da talune banche commerciali e comunemente chiamato mercato dell'eurodollaro o delle eurovalute (1). La posizione metodologica di questo eminente economista è resa esplicita dalla seguente affermazione: « Noi non possiamo discorrere in modo intelligente su questi problemi senza prima esserci impegnati in una profonda preparazione concettuale e teorica » (2).

Il tipo di impegno teorico richiesto risalta chiaramente nel corpo centrale dell'articolo allorché, senza rilevarlo espressamente, il prof. Machlup conduce il lettore sul terreno proprio dei moderni analisti monetari facenti capo, dal punto di vista metodologico, a Friedman-Schwartz (3) e Brunner-Meltzer (4). Egli ricorre alternativamente a termini entrati nell'uso comune del linguaggio economico, quali moneta ed alto potenziale (*high-powered money*), moneta di riserva (*reserve fund* o *balance*) e base monetaria (*monetary base*), anche se poi preferisce fare ricorso alla distin-

(1) F. MACHLUP, *Euro-Dollar Creation: A Mystery Story*, in « Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review », settembre 1970, pp. 219-260.

(2) F. MACHLUP, *cit.*, p. 219.

(3) M. FRIEDMAN - A. JACOBSON SCHWARTZ, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton Un. Press, Princeton, 1963.

(4) K. BRUNNER - A. H. MELTZER, *Some Further Investigations of Demand and Supply Function for Money*, in « The Journal of Finance », 1964, pp. 240-283.

zione tra depositi primari e depositi derivati che proprio le nuove teorie dell'offerta di moneta hanno voluto superare.

Lo scopo di questa nota è di rilevare che lo studio di Machlup coglie solo alcuni aspetti di una teoria più generale già resa esplicita in un nostro precedente lavoro (5) e sottostima le possibilità aperte dall'attuale dotazione statistica alla ricerca empirica (6).

Il punto centrale della nostra analisi consiste nel considerare in un contesto unitario la domanda e l'offerta di liquidità internazionale. Nell'ambito di quest'ultima viene individuata quella che funge da riserva perfettamente liquida degli operatori internazionali. In analogia alle grandezze monetarie usate negli studi condotti a livello nazionale, gli strumenti finanziari destinati a svolgere questa funzione sono stati denominati base monetaria o moneta ad alto potenziale di tipo internazionale (*international monetary base* o *high-powered money*) (7).

Per intraprendere la ricerca si è reso innanzitutto necessario definire i rapporti tra la bilancia dei pagamenti statunitense e il mercato dell'eurodollaro. Questo argomento, trattato in modo insoddisfacente in Machlup, è oggetto di esame nel paragrafo che segue; in esso, dopo aver riesaminato da un nuovo punto di vista il vecchio tema della incapacità dei saldi della bilancia statunitense, come sono attualmente calcolati, di rilevare i fenomeni che si intendono studiare, si propone una soluzione alternativa di calcolo basata sulla quantità di base monetaria internazionale (IMB, per brevità) creata o distrutta dagli Stati Uniti.

Il terzo paragrafo apre il discorso sul contenuto più opportuno da attribuire alla posizione di riserva delle eurobanche, la cui conoscenza è considerata dallo stesso Machlup una tappa essenziale per l'esame del processo di moltiplicazione sull'eurodollaro. La conclu-

(5) M. FRATIANNI - P. SAVONA, *The International Monetary Base and the Euro-Dollar Market*, Konstanzt-Symposium on Monetary Theory and Policy (24-26 giugno 1970), in corso di pubblicazione negli Atti del Seminario a cura del prof. Karl Brunner.

(6) Ciò risulta chiaramente in G. CARLI, *L'eurodollaro: una piramide di carta?*, Tip. Banca d'Italia, Roma, 1971.

(7) Nell'attuale assetto dei mercati mondiali, la base monetaria internazionale risulta composta dall'oro per usi monetari, dai diritti ordinari e speciali di prelievo presso il Fondo Monetario Internazionale, dalle linee di credito non utilizzate presso la Federal Reserve di New York e il Fondo Monetario Internazionale, dal dollaro e da ogni altra valuta che funga da riserva internazionale (sterlina e marco tedesco, ad esempio) e, in linea di principio, da qualsiasi attività finanziaria che possa essere trasformata in moneta di riserva internazionale a vista e senza perdita in conto capitale.

sione più importante alla quale si perviene è che la riserva di liquidità delle eurobanche corrisponde a talune informazioni attualmente disponibili sull'indebitamento estero delle banche statunitensi.

Infine, una appendice analizza, facendo uso di un formalismo elementare, le sei proposizioni riassuntive avanzate da Machlup entro il quadro più generale fornito dal nostro modello dei flussi finanziari internazionali.

2. Le relazioni tra la bilancia dei pagamenti statunitense e il mercato dell'eurodollaro.

Un primo punto da chiarire, il quale tocca diverse proposizioni del prof. Machlup ma in particolare la 6a, è quello delle relazioni tra il deficit della bilancia dei pagamenti statunitense e il mercato dell'eurodollaro.

Gli Stati Uniti, per ovvi motivi storico-economici, fungono, anche se non da soli, da banchieri centrali del mondo occidentale. Essi, cioè, forniscono gran parte della moneta di base per gli scambi internazionali. Per questa ragione il saldo dei loro conti con l'estero non viene calcolato secondo gli schemi consueti (8), ma seguendo un metodo che pone in risalto la creazione di liquidità nel contesto internazionale.

A seconda dell'aspetto che si vuole mettere in evidenza, varia il collocamento della « linea », ossia il modo di calcolare il saldo della bilancia dei pagamenti statunitense; al di sopra della « linea » si iscrivono non le voci consuetudinariamente considerate nelle statistiche degli altri paesi, ma quelle che intendono cogliere appunto il fenomeno che si desidera rilevare. Se si intende seguire l'evoluzione delle riserve « ufficiali » in dollari del resto del mondo, si ricercano tutte le poste della bilancia che interessano questo aspetto del mercato finanziario internazionale e si procede alla somma algebrica che prende il nome di saldo *on official reserve transactions basis* o, più brevemente, *official settlements basis*. Se si desidera invece conoscere la liquidità fornita al resto del mondo, non solo quindi alle autorità di governo, si individuano tutte le poste « li-

(8) Cfr. C. P. KINDLEBERGER, *Measuring Equilibrium in the Balance of Payments*, in «The Journal of Political Economy», novembre-dicembre 1969, pp. 873-891.

guide» in mano a non residenti; la somma di queste voci prende il nome di saldo *on liquidity basis* (9).

Questo secondo modo di raggruppare talune componenti della bilancia valutaria solleva innanzitutto il problema del contenuto pratico da dare al termine «liquidità». Sul carattere sfuggente di questo contenuto Machlup si è a lungo soffermato (10). Kindleberger suggerisce acutamente che «il concetto di liquidità è appropriato in uno stato di crisi, non in uno di sviluppo bilanciato» (11).

Da parte nostra, l'obiezione fondamentale che muoviamo contro l'approccio del *liquidity balance* come tale è che associa per definizione tutte le passività degli Stati Uniti *di un dato tipo* a prescindere dal grado di liquidabilità ciclico dei titoli relativi e dai moventi che inducono al loro acquisto. Ad esempio, un acquisto di titoli governativi a lungo termine o di un deposito a tempo, sia esso sotto forma di certificato o di libretto, ha, da un punto di vista economico, un contenuto differente dall'aver mantenuto in New York dei saldi monetari attivi in conto corrente. La prima operazione può essere una vera e propria decisione di investimento, ossia una acquisizione di attività finanziarie (*earning assets*), mentre la seconda può riflettere un saldo monetario di gestione o una vera e propria domanda di moneta indotta da uno qualsiasi dei noti motivi. Ciò è tanto più vero quanto più la remunerazione nel primo caso raggiunge, come nel più recente triennio, livelli competitivi rispetto alle attività analoghe offerte su altri mercati.

Un aumento del deficit *on liquidity basis* potrebbe quindi celare una immutata domanda di moneta internazionale e uno spostamento della curva di domanda dei titoli inclusi nel saldo; ciò per mutamenti in uno qualsiasi degli argomenti, per altro sconosciuti e trascurati dall'analisi, della funzione di comportamento relativa. Il saldo, come tale, non sarebbe capace di rilevarlo.

Si aggiunga che il metodo in oggetto tratta in modo indistinto l'intero indebitamento delle banche statunitensi sul mercato dell'euro-

(9) Le componenti di questi saldi e i particolari relativi si rinviengono nel «Survey of Current Business» dell'U.S. Department of Commerce, consuetudinariamente nei numeri di fine trimestre. Le principali tavole sono la 1 e la 7. Per comodità del lettore si segnala che nel n. 6, 1970, del «Survey» la Tav. 1 si trova alle pp. 34-35 e la 7 a p. 52. Una più compiuta esposizione del contenuto dei due saldi citati si ha in *Report of the Review Committee for Balance of Payments Statistics to the Bureau of the Budget*, «The Balance of Payments Statistics of the United States: A Review and Appraisal», aprile 1965.

(10) F. MACHLUP, *International Monetary Economics*, G. Allen & Unwin, London, 1969.

(11) C. P. KINDLEBERGER, *cit.*, p. 880.

dollaro che, come si vedrà di seguito, è il risultato di un complesso intreccio di relazioni non omogenee tra loro.

Per meglio valutare empiricamente la debolezza esplicativa del saldo *on liquidity basis*, sono state riportate nella Tav. 1 le sue principali componenti per il triennio 1967-69. Il segno meno (—) indica un deflusso di fondi dagli Stati Uniti, ossia un incremento delle attività liquide possedute da non residenti.

TAV. I

ALCUNE COMPONENTI DEL SALDO *ON LIQUIDITY BASIS*,
DELLA BILANCIA VALUTARIA DEGLI STATI UNITI

	1967	1968	1969
<i>Saldo on liquidity basis</i>	-3,5	0,2	-7,2
1. Variazioni nelle attività «liquide» dell'estero	-3,4	-0,7	-8,4
1.1 Titoli a lunga scadenza	-0,4	0,5	0,2
1.2 Crediti di banche estere, incluse le affiliate delle banche U.S.A.	-1,2	-3,4	-9,4
1.3 Posizione in titoli a breve scadenza dei non residenti	-1,8	2,2	0,8
2. Variazioni nelle riserve ufficiali statunitensi	-0,1	0,9	1,2

FONTE: «Survey of Current Business», U.S. Department of Commerce, giugno 1970, Tav. A 1 p. 24, Tav. 1 pp. 34-38 e Tav. 7 p. 52.

La conclusione che si può trarre dall'analisi dei dati esposti nella tabella 1 è che nel triennio in esame si sono avuti:

- un lieve mutamento nella domanda di titoli governativi a lunga scadenza;
- un rapido incremento dei depositi liquidi tenuti dalle banche del resto del mondo presso il sistema bancario statunitense;
- una caduta nella domanda di attività liquide da parte dei non residenti, escluse le banche;
- una crescita delle riserve ufficiali degli Stati Uniti.

L'andamento del saldo *on liquidity basis* non è in grado di porre in risalto *nessuno* di questi quattro importanti eventi.

Mantenere unite poste così eterogenee come quelle riportate nella tavola 1 ha un valore contabile dubbio se non fuorviante. Occorre quindi riesaminare il problema del saldo della bilancia dei pagamenti in funzione degli aspetti che si desiderano mettere in evidenza dai rapporti valutari con l'estero degli Stati Uniti. Uno studio siffatto non può sottrarsi al compito di rilevare le connessioni esistenti tra il saldo della bilancia dei pagamenti e il mercato dell'eurodollaro; finora ciò è stato impostato su basi insoddisfacenti dal punto di vista teorico.

La bilancia dei pagamenti valutaria degli Stati Uniti, di un paese cioè la cui moneta di base funge anche da base monetaria internazionale, è l'espressione di un vasto intreccio di negoziazioni le quali, grosso modo, fanno capo a tre distinte categorie.

Il gruppo principale di operazioni è il risultato dell'interazione tra l'offerta di base monetaria internazionale e la domanda della stessa da parte delle già citate grandi categorie di non residenti (organismi ufficiali, banche commerciali e altri operatori), nonché delle banche statunitensi. Queste ultime infatti, principalmente attraverso le loro filiali all'estero, hanno la possibilità di trasformare base monetaria internazionale in base monetaria interna e viceversa.

Il secondo gruppo riflette invece operazioni connesse con la domanda e l'offerta di eurocrediti e di eurodepositi, nascenti dal processo di moltiplicazione della IMB.

Il terzo, infine, riguarda investimenti in attività e passività finanziarie non a vista, statunitensi ed estere, sollecitati da differenziali nei tassi di rendimento e da altre determinanti proprie dei mercati finanziari.

Si noti inoltre che il sistema dell'eurodollaro a livello aggregato consta di almeno sei mercati: quello della base monetaria internazionale, quello degli eurodepositi di operatori non bancari, un terzo mercato degli eurocrediti sempre tra non banche, un quarto degli eurofondi interbancari, un quinto degli eurocrediti concessi a banche statunitensi e un ultimo, in questo contesto, delle euroobbligazioni. In tutti questi mercati, ad esclusione del quarto, si trovano quindi coinvolti, sia pure in diversa misura, i rapporti valutari con l'estero degli Stati Uniti (e, lo ricordiamo ancora, delle altre bilance di paesi a valuta di riserva internazionale).

Qualora ciascun flusso verso e dall'estero, registrato nella bilancia statunitense, venga riattribuito al mercato competente si perviene a una prima chiarificazione delle relazioni tra questa bilancia e il mercato dell'eurodollaro.

In particolare, poiché il sistema prende l'avvio dall'offerta di base monetaria internazionale, occorre mettere in luce questo primo aspetto del problema. Il saldo che noi abbiamo suggerito a tal fine è stato definito *on IMB basis*. Esso mette in evidenza la creazione, attraverso questo canale, di base monetaria in grado di soddisfare i fabbisogni di riserva perfettamente liquida degli operatori pubblici e privati internazionali, in particolare delle banche commerciali, la cui attività genera una offerta autonoma (o endogena al sistema) di moneta. Esso esclude quindi le operazioni in titoli a lunga scadenza e in quelli a breve scadenza non perfettamente liquidi, compresi i depositi bancari vincolati; esclude anche, in linea di principio, quelle poste dei conti con l'estero degli Stati Uniti che nascono sul mercato dell'eurodollaro a seguito del processo di moltiplicazione della base monetaria internazionale.

Va messo in risalto, per scopi puramente connessi con l'evoluzione storico-economica dei vari significati dati alla bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti, che il saldo *on IMB basis* non inficia sul piano logico le altre consuete definizioni, i cui fini sono ben diversi da quelli propri della nostra analisi. Ad esempio, una definizione secondo un concetto di capitale netto può benissimo coesistere con quella *on IMB basis* (12). Infatti, la prima definizione intende offrire, secondo uno schema microeconomico, una panoramica dello sviluppo della differenza fra attività e passività (sia reali che finanziarie) venutasi a formare nei rapporti con il resto del mondo e accertare per questa via se l'evoluzione di essa sia stata positiva o meno.

La nostra definizione comporta invece un significato economico simile a quello proprio della creazione di base monetaria da parte delle autorità monetarie nazionali. Essa consente anche di rilevare che il saldo *on official settlements basis*, una volta emendato dagli investimenti in attività non liquide che poco hanno del contenuto economico della moneta, è in condizione di mettere in risalto la domanda di IMB di nuova creazione nascente da fabbisogni di

(12) Cfr. C. P. KINDLEBERGER, *cit.*, p. 886.

riserva verso l'estero delle banche centrali e degli altri organismi ufficiali. La lacuna teorica fondamentale di questo saldo è l'implicazione della compartimentalizzazione nel mercato della IMB tra operatori ufficiali, da un lato, e banche commerciali e altri operatori, dall'altro. In altre parole, una definizione secondo *official transactions* comporta che la base monetaria internazionale in mano al pubblico e alle banche sia esogena in un modello di flussi finanziari internazionali (si veda l'appendice). Quello che conta, secondo la logica propria di questa definizione, sono infatti gli spostamenti nella domanda di riserve in dollari delle banche centrali. Le osservazioni disponibili indicano esattamente l'opposto: vale a dire, che esiste una forte interdipendenza tra il comportamento del pubblico e delle banche centrali o commerciali, i quali competono tra loro per l'accaparramento della base monetaria internazionale. Le banche centrali godono di una posizione di privilegio che, grazie all'ampiezza ed efficacia degli strumenti di politica monetaria, permette loro di soddisfare i fabbisogni di IMB con priorità assoluta rispetto alle altre due classi di richiedenti.

E' pertanto consigliabile non limitarsi a considerare la domanda di IMB per fabbisogni di riserva ufficiale, ma perseguire, attraverso il saldo *on IMB basis*, la conoscenza dell'intera attività di creazione della IMB svolta dagli Stati Uniti. In tal caso è possibile comporre il più ampio mosaico della base monetaria internazionale, del quale il dollaro è certamente una componente rilevante qualitativamente e quantitativamente, ma non la sola.

Lo spostare l'accento sulla creazione di base monetaria internazionale che si attua per il tramite della bilancia valutaria statunitense, non esclude che il saldo *on liquidity basis* possa servire a fini conoscitivi. Anch'esso tuttavia andrebbe emendato da talune grossolanità teoriche. Innanzitutto è opportuno che si conoscano tutte le attività finanziarie espresse in dollari in mano a non residenti, in quanto una loro eventuale cessione, la quale si deve supporre (salvo prova contraria) non influisca sul mercato finanziario interno, può creare nel sistema monetario internazionale un'offerta aggiuntiva di *high-powered money*. Di tali attività è opportuno dare, anche se una esatta catalogazione è funzione delle condizioni di mercato, una classificazione secondo il loro diverso grado di liquidabilità, ossia di capacità a trasformarsi in base monetaria internazionale.

Il quadro che risulta da questa esposizione è molto articolato e complesso. Tuttavia, se si intendono lasciare sostanzialmente liberi

di manifestarsi nel senso desiderato i flussi di fondi espressi in dollari, cioè se si respinge il principio del controllo diretto dei movimenti dei capitali della bilancia statunitense, e se non si vuole o non si può incidere sulle strutture dell'attuale assetto bancario internazionale, la regolazione della offerta di moneta internazionale si deve attuare sfruttando la conoscenza delle libere forze di mercato. Per fare ciò si deve influire sulle riserve delle eurobanche. Per ottenere questo scopo bisogna conoscere innanzitutto il comportamento di mercato del principale organismo creatore della base monetaria internazionale usata come riserva bancaria, cioè della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti.

La conoscenza necessaria a questo fine passa quindi attraverso l'esplicitazione di alcune funzioni di comportamento: da un lato, l'offerta totale di IMB e i meccanismi di liquefazione o di congelamento della « liquidità » e delle altre attività (azioni, ad esempio); dall'altro, la domanda di IMB, cioè di saldi monetari attivi con gli Stati Uniti, da parte di tutti gli operatori agenti sul mercato internazionale.

Nell'ambito di questa domanda, quella proveniente dalle eurobanche merita la più attenta analisi. In pratica, ciò equivale a cogliere il contenuto ed il comportamento della loro posizione di riserva. Questo aspetto sarà oggetto del paragrafo che segue.

3. Il potere moltiplicatore della base monetaria internazionale tenuta dalle eurobanche.

Una volta riproposto in termini analitici il problema delle relazioni intercorrenti tra alcune poste (o saldi) della bilancia valutaria statunitense e il sistema monetario internazionale, eurodollaro incluso, è ora possibile affrontare l'enigma del potere moltiplicatore della base monetaria internazionale tenuta dalle eurobanche.

Riteniamo non necessario dilungarci ulteriormente sulla capacità moltiplicatrice dei mezzi di pagamento del sistema eurobancario. Su questo argomento, oltre al lucido saggio di Machlup qui esaminato, non va trascurato l'articolo di J. H. Wood (13), il quale offre una definitiva formalizzazione logica del problema della moltiplica-

(13) *Two Notes on the Uniqueness of Commercial Banks*, in «The Journal of Finance», marzo 1970, pp. 99-108.

zione in generale. Ciononostante è opportuno ribadire che coloro i quali persistono nel negare questa innata caratteristica del mercato monetario internazionale dovrebbero perlomeno rispettare le condizioni perché ciò avvenga; cioè assumere un coefficiente di perdita della IMB pari al 100 per cento in ciascuna operazione effettuata sull'euromercato o uno « scambio » di IMB tra sole eurobanche (o un misto delle due possibilità) (14). Altrimenti dovrebbero fornire una spiegazione sul perché una banca (sovente la stessa e guidata dalle medesime persone) alla quale nessuno nega la capacità di moltiplicare la base monetaria interna perda misteriosamente questa facoltà quando detenga l'analoga base internazionale.

Non solo riteniamo chiusa questa polemica teorica, ma consideriamo possibile impostare fin d'ora, contrariamente alle opinioni correnti, un produttivo discorso quantitativo.

Le prime stime da noi effettuate indicano che il sistema nel suo insieme moltiplicava a fine 1969 per tre volte circa la base monetaria in suo possesso (15). Qualora si ritornasse ai livelli relativi di indebitamento delle banche statunitensi sul mercato dell'eurodollaro prevalenti a fine 1964, le eurobanche potrebbero settuplicare la base monetaria internazionale ad esse affluita. Ciò significa che il sistema bancario statunitense ha funzionato sul mercato dell'eurodollaro da banca centrale del sistema, mediante l'imposizione di veri e propri coefficienti di riserva « obbligatoria » sotto forma di depositi da tenere presso le case madri; questo comportamento ha depresso la capacità moltiplicativa delle eurobanche e contribuito a innalzare i tassi dell'interesse.

Ma ancor più che rilevare la dimensione di questo moltiplicatore, che potrà meglio definirsi in futuro una volta messa a fuoco statisticamente la posizione di riserva delle eurobanche e il contenuto dell'euromercato al netto dei conti interbancari, è opportuno sottolineare che il risultato ottenuto sposta il problema della moltiplicazione dal « se » al « quanto ». Questo, in effetto, è lo scopo principale di questa nota, la quale si propone anche di indicare le vie da seguire per migliorare la dotazione statistica settoriale.

(14) Sulla non coerenza di alcune autorevoli valutazioni di questi coefficienti cfr.: M. FRATIANNI e P. SAVONA, *Una struttura formale per l'analisi della capacità moltiplicativa del mercato dell'eurodollaro*, in « L'Industria », settembre 1970, pp. 345-356.

(15) Cfr. M. FRATIANNI e P. SAVONA, *Proposta per una ridefinizione del problema della liquidità internazionale*, 1970 (in corso di pubblicazione).

Il primo passo, come giustamente ha rilevato Machlup, è quello di individuare la posizione di cassa, o meglio di riserva, delle eurobanche (16). *L'analisi dell'eurodollaro deve passare necessariamente attraverso la conoscenza di questa grandezza*. Taluni sforzi statistici, anche ufficiali, sembrano invece indirizzati in tutt'altra direzione. Non neghiamo che la raccolta di informazioni più dettagliate e più rapide sulla dimensione netta e lorda a breve e a lunga degli eurocrediti o eurodepositi sia di una certa utilità. Se essa, tuttavia, non si accompagna con la conoscenza di quelle poste dell'attivo che sono considerate, a torto o a ragione, riserve di cassa (o di liquidità) dalle eurobanche, l'enigma del funzionamento di questo mercato non verrà mai svelato per coloro i quali attraverso la teoria vogliono pervenire a risultati concreti.

Nel tentativo di contribuire a chiarire questo aspetto del mercato, ci sembra opportuno attirare l'attenzione sulla natura delle attività tenute dalle eurobanche presso il sistema statunitense. Come già accennato, nello studio empirico da noi condotto, in mancanza di informazioni statistiche dettagliate, l'indebitamento delle banche statunitensi è stato considerato come riserva di liquidità delle eurobanche. Tuttavia nella parte teorica del lavoro abbiamo anche messo in evidenza che questa grandezza poteva (e doveva) essere distinta in indebitamento in IMB da usare come base monetaria interna, ossia per il processo di moltiplicazione dei mezzi di pagamento statunitensi, e in eurocrediti (CRUSB), cioè nel prodotto della attività di moltiplicazione delle eurobanche (si veda in proposito l'appendice).

Le necessità di base monetaria delle banche statunitensi possono rispondere ad almeno tre esigenze: la costituzione di riserve obbligatorie, i bisogni quotidiani di cassa e la necessità di cautelarsi contro eventuali imprevisti ritiri di depositi. Per le eurobanche il primo di questi motivi non sussiste.

Ciò premesso, si può affermare che, in linea di principio, l'indebitamento delle banche statunitensi in IMB:

a) non può fungere da riserva di cassa o di rischio, cioè da riserva volontaria, a fronte degli eurodepositi se usata come riserva obbligatoria all'interno degli Stati Uniti;

(16) F. MACHLUP, *The Euro-Dollar Creation: A Mystery Story*, cit., p. 250 (*Cash Assets and Loans: An Information Gap*).

b) non può fungere da riserva di cassa a fronte degli euro-depositi se già opera come analogo riserva per le banche statunitensi;

c) non può fungere da riserva di rischio per analoghe ragioni; salvo che la gestione congiunta, al fine di cautelarsi contro il rischio di prelevamento dei depositi delle case madri e di quelli delle filiali estere, consenta una riduzione delle riserve volontarie all'uopo accumulate.

Sempre come norma, l'indebitamento in CRUSB:

d) non può fronteggiare gli obblighi di riserva obbligatoria delle banche statunitensi;

e) può assolvere alla funzione di riserva di cassa delle euro-banche solo nella misura in cui i depositanti accettino assegni sulla casa madre in contropartita della cassa;

f) può assolvere alla funzione di riserva di rischio delle euro-banche qualora queste possano con certezza ottenere dalle case madri la conversione a vista di quei depositi che tengono presso di esse e che dovessero essere ritirati in modo inatteso. Ciò sarà tanto più possibile quanto più i clienti della banca accettino in pagamento un assegno tratto sui depositi tenuti negli Stati Uniti.

Escludendo quindi a priori ogni deviazione patologica dalla norma di sana gestione bancaria, anche perché le banche operanti sull'euromercato sono tra le più grosse e le meglio dirette del mondo, si deve ritenere che il significato da noi dato al contenuto pratico delle euroriserve sovrastimi questa grandezza; perciò il moltiplicatore da noi calcolato dovrebbe essere sottostimato, ossia le euro-banche sviluppano un'attività di moltiplicazione ancora superiore a quella che si può inferire dai nostri risultati empirici.

Questa precisazione torna comunque a vantaggio della tesi qui sostenuta.

Data l'ampia casistica individuata, resta tuttora aperto il problema del contenuto pratico da assegnare alle riserve volontarie euro-bancarie perché si possano migliorare le stime econometriche, ossia la conoscenza pratica del funzionamento dell'eurodollaro. La soluzione migliore sarebbe quella di chiedere alle eurobanche stesse quale sia la risposta. Tuttavia per ridurre il margine di soggettività, è opportuno segnalare, all'atto della costruzione di una serie statistica, alcuni criteri di massima.

Nel primo tentativo di cui si è a conoscenza e che si può presumere ispirato, anche se non è detto espressamente, dai medesimi intenti analitici del nostro lavoro, l'attivo e il passivo delle filiali all'estero delle banche statunitensi sono stati così suddivisi (17):

TAV. 2

ATTIVITA' E PASSIVITA' DELLE FILIALI ESTERE DI BANCHE STATUNITENSI
(dati di fine anno in miliardi di dollari)

	1968	1969
<i>Attività:</i>		
Cassa	3,3	8,0
Prestiti: a case madri	6,2	14,3
a altri operatori	9,2	13,0
Altre	4,3	5,8
<i>Passività:</i>		
Depositi: a vista	3,5	4,1
a tempo	14,9	30,4
Debiti verso case madri	0,7	0,8
Altre	3,9	5,8
Totale	23,0	41,1

Fonte: «Federal Reserve Bulletin», Board of Governors, settembre 1970.

Un primo rapido esame della posizione di cassa e dell'ammontare dei prestiti tende ad avvalorare la dimensione del moltiplicatore ottenuta per tutt'altra via con le nostre stime; esso parrebbe escludere contemporaneamente che l'indebitamento delle case madri possa essere considerato per le eurobanche una riserva volontaria a fronte dei depositi, cioè, nel caso dell'intero sistema, a fronte dell'avvenuta moltiplicazione dei mezzi di pagamento internazionali.

A nostro avviso, una più attenta analisi della natura di questo indebitamento secondo la struttura per scadenze degli eurodepositi

(17) Si veda l'annuncio datone dal «Federal Reserve Bulletin», Board of Governors, Washington, settembre 1970, p. 740.

potrebbe porre meglio in evidenza il suo carattere di riserva euro-bancaria.

Un recente contributo statistico della *Federal Reserve* (18) indica che il 20 per cento circa degli eurodepositi tenuti presso filiali estere di banche statunitensi sono a vista (*overnight e call*). Il resto ha scadenza di un mese (24 per cento) e oltre. Non occorre spendere molte parole per far accettare la tesi che una riserva deve essere atta a fronteggiare esattamente il rischio per la quale viene costituita. La sua caratteristica deve quindi essere quella di « servire » da base monetaria quando necessario. In un sistema quale è quello dell'eurodollaro la dimensione delle riserve è del tutto secondaria rispetto alle disponibilità e all'elasticità del bacino dal quale le eurobanche attingono base monetaria per i propri usi; ciò previene l'insorgere di un atteggiamento di sfiducia degli operatori internazionali sulla solvibilità dei loro intermediari bancari e perciò consente che i depositi presso banche statunitensi fungano da base degli eurocrediti. E' pertanto la doppia natura del dollaro (interna e internazionale), nonché l'ampiezza e la solidità del mercato che lo genera che permette di avanzare l'ipotesi che un particolare uso del prodotto dell'attività di moltiplicazione dell'eurodollaro, cioè l'indebitamento in CRUSB, attribuisce ad esso quel grado di liquidità potenziale massima che lo caratterizza come base monetaria e che permette di costruire, a parità di riserve di cassa in dollari e di altri fattori, un volume di depositi superiore a quello che si sarebbe generato all'interno degli Stati Uniti (19).

Qualora questa liquidabilità potenziale fosse intrinseca anche nell'indebitamento a tempo, la definizione di riserva eurobancaria avrebbe il significato più ampio da noi usato per la ricerca empirica della quale si è detto. Come regola, ambedue queste strade, oltre quella dell'analisi della sola cassa, devono essere battute se si vuole capire meglio il comportamento dell'eurodollaro (tassi compresi) nei momenti di tensione monetaria all'interno del mercato statunitense.

(18) Cfr. *Federal Reserve Statistical Release*, « Maturity Distribution of Euro-Dollar Deposits in Foreign Branches of U.S. Banks », G. 17, 10 ottobre 1970.

(19) Una tesi del genere non contrasta con la logica del processo di moltiplicazione. Si veda J. H. Wood, *cit.*, p. 106.

La possibilità che lo stesso prodotto della moltiplicazione sull'eurodollaro svolga la funzione di riserva di base e le condizioni perché ciò accada sono esaminate, da un punto di vista ancora più generale, in G. CARLI, *cit.*, pp. 12-13.

Risalta ora più chiaramente quanto si è detto nel precedente paragrafo circa l'utilità del saldo *on liquidity basis* e la sua eventuale estensione all'analisi dell'offerta di moneta internazionale. Questa capacità del prodotto della moltiplicazione delle eurobanche di tramutarsi, in parte o totalmente, in base monetaria per il sistema è una caratteristica propria dell'attuale assetto monetario internazionale. Esso, all'interno di un qualsiasi sistema nazionale, corrisponderebbe all'esistenza di una linea di credito automatica, eccedente la quota di riserva obbligatoria, concessa alle banche commerciali dalla Banca centrale nel caso di una perdita netta di depositi da parte del sistema. Naturalmente il meccanismo di formazione dei depositi resta condizionato in modo differente nell'un caso rispetto all'altro. L'esempio ha lo scopo principale di chiarire le analogie tra la funzione delle banche centrali sul mercato interno e quella svolta dalle banche o dal mercato statunitense sull'eurodollaro.

4. Conclusioni.

Qui di seguito sono riassunte brevemente le argomentazioni finora svolte:

Si è convenuto con il prof. Machlup che:

— in generale, l'analisi va condotta alla luce di una teoria; nel caso dell'eurodollaro essa coincide con il metodo seguito da Friedman-Schwartz e Brunner-Meltzer, del quale è stata da noi già fatta un'applicazione teorico-pratica al contesto internazionale;

— in particolare, il problema della liquidità internazionale va inquadrato in una visione più ampia che serva a trattare simultaneamente le varie proposizioni teoriche, finora analizzate isolatamente. Occorre cioè soffermarsi sia sui problemi della domanda, sia su quelli dell'offerta di moneta internazionale;

— per capire la natura e il comportamento delle eurobanche, e quindi cogliere l'essenza dei meccanismi di sviluppo dell'euromercato è necessario analizzare la loro posizione di riserva.

E' stato però rilevato che:

— è fin d'ora possibile condurre sul tema una ricerca empirica, sia pure limitata da carenze statistiche settoriali. Essa è già stata

avviata e i primi risultati confermano l'avvenuta moltiplicazione dei mezzi internazionali di pagamento;

— per analizzare la posizione di riserva è necessario definirne il contenuto pratico. Occorre cioè indicare quali strumenti fungono da base monetaria internazionale (la IMB);

— nel procedere alla individuazione della IMB si deve ridefinire il saldo della bilancia dei pagamenti valutaria statunitense in funzione della IMB da essa creata. Il saldo così calcolato è stato denominato *on IMB basis*. Esso consente di mettere a fuoco la relazione fondamentale, anche se non l'unica, tra mercato dell'eurodollaro e conti con l'estero degli Stati Uniti.

La conclusione principale resta tuttavia quella che l'analisi impostata sulla base monetaria consente di riproporre con più chiarezza il problema della liquidità internazionale. La produttività pratica di questo metodo molto dipende dal miglioramento delle statistiche settoriali. Lo sforzo iniziale si dovrebbe concentrare sull'individuazione dell'esatta natura dell'indebitamento delle banche statunitensi. Ciò perché occorre esplicitare e qualificare le relazioni tra il sistema bancario degli Stati Uniti e quello dell'eurodollaro, in quanto il primo funge da banca centrale (in qualità di offerente di base monetaria) del secondo e come tale ne può condizionare l'attività e lo sviluppo.

MICHELE FRATIANNI e PAOLO SAVONA

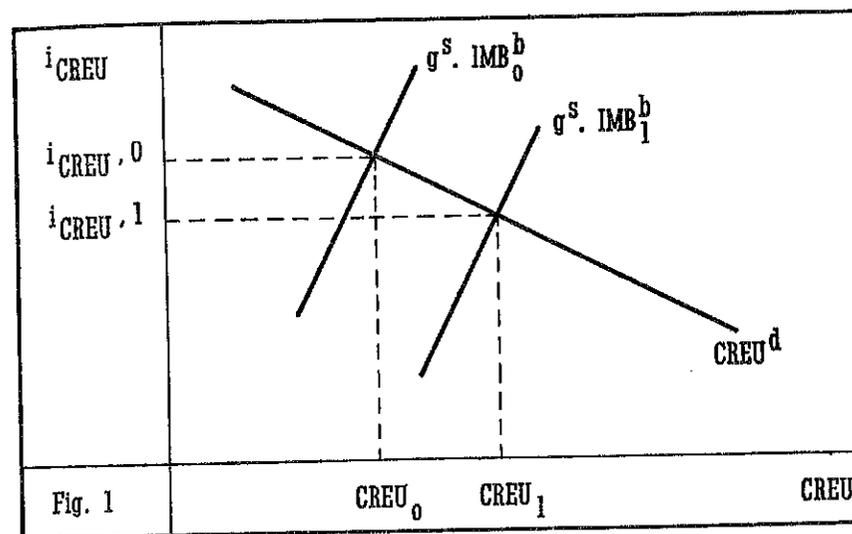
APPENDICE

Facendo uso del nostro modello proposto altrove (cfr. la nota 5 del testo), si può porre in risalto come le sei proposizioni del prof. Machlup fanno parte integrante di un sistema composto dai mercati della base monetaria internazionale, degli europrestiti e degli eurodepositi.

Le proposizioni 1, 4 e 6 (20) possono essere convenientemente raggruppate sotto la categoria degli incrementi (autonomi o indotti) della base monetaria internazionale tenuta dalle eurobanche. I contenuti delle proposizioni differiscono tra loro per i canali di trasmissione degli impulsi monetari considerati e per gli effetti distributivi tra le tre classi di detentori di IMB che esse individuano.

(20) F. MACHLUP, *The Eurodollar Creation*, ecc., cit., pp. 253-257.

La prima proposizione assume implicitamente che il deficit della bilancia valutaria degli Stati Uniti, misurato *on IMB basis* (IMBUSB) si rifletta in un incremento di pari importo nella IMB detenuta dalle banche (ΔIMB^b). Facendo ricorso alla simbologia indicata, si ha che $\Delta IMB^b = IMBUSB$. Supponendo immutato il moltiplicatore dei crediti, che indichiamo con g^s , ne deriva che i flussi in esame danno luogo a una posizione di equilibrio caratterizzata da un aumento degli eurocrediti (CREU) e da una riduzione del loro tasso (i_{CREU}).



Nel caso ipotizzato vale che, per valori di equilibrio:

[1] $g^s IMB_1^b - g^s IMB_0^b = CREU_1 - CREU_0$, dalla quale, dividendo per il moltiplicatore entrambi i membri della identità, si ha:

[2] $IMB_1^b - IMB_0^b = (CREU_1 - CREU_0) \cdot 1/g^s = \Delta IMB^b = IMBUSB$.

Nella proposizione 4 le banche commerciali acquistano dalle banche centrali dollari contro cessione di base monetaria nazionale. Questa operazione può essere anche promossa dalle autorità monetarie per una qualsiasi finalità di politica economica. Ad esempio, nel 1968 alcune banche centrali depositarono, per il tramite della Banca dei Regolamenti Internazionali, IMB presso eurobanche al fine di attenuare le pressioni che si andavano manifestando sui tassi per la crisi della sterlina. La cessione di questi dollari non muta il volume totale di IMB in essere, ma sposta il rapporto di composizione tra i detentori di essa: ovvero $\Delta IMB^b = -\Delta IMB^{cb}$, nella quale IMB^{cb} sta per la base monetaria internazionale mantenuta dagli organismi ufficiali (in prevalenza banche centrali) nelle riserve ufficiali. Poiché il potere moltiplicativo della IMB sui mezzi internazionali di pagamento è uguale all'unità per la parte tenuta dalle

banche centrali e superiore all'unità per le banche commerciali, si hanno, in questo caso, gli stessi risultati osservati nell'analisi della prima proposizione. Nel caso in esame la [2] va riscritta:

$$[3] \text{IMB}_1^b - \text{IMB}_0^b = (\text{CREU}_1 - \text{CREU}_0) \cdot r / g^s = \Delta \text{IMB}^b = - \Delta \text{IMB}^b.$$

Naturalmente occorre tener conto degli effetti distributivi di un cambiamento nel livello dei tassi dell'interesse sulle attività e passività del pubblico.

La parte del bilancio di questo operatore che si riferisce alle poste che trovano origine nei rapporti internazionali oggetto d'esame si suppone, per semplicità così composto:

$$[4] \text{IMB}^p + \text{DEU} = \text{CREU} + \text{IMB} - \text{IMB}^b.$$

Nella quale, oltre ai simboli noti, appaiono:

IMB^p = base monetaria tenuta dal pubblico;

DEU = eurodepositi.

A seguito dell'operazione di cessione di IMB da parte della banca centrale questo bilancio presenta le seguenti modifiche:

(a) aumenta la ricchezza finanziaria netta che trova origine sui mercati internazionali, cioè $\text{IMB} - \text{IMB}^b$, in quanto, restando immutata la IMB totale, diminuisce la IMB^b a favore della IMB^p ;

(b) le attività del pubblico si incrementano di un multiplo dell'effetto riscontrato in (a); in particolare:

(b.1) si registra un aumento di DEU ;

(b.2) si incrementa IMB^p in quanto i_{DEU} si riduce.

Di quanto DEU e IMB^p aumentino dipende dalla elasticità della domanda di essi rispetto al tasso i_{DEU} e dalla elasticità del moltiplicatore dei depositi allo stesso tasso.

La proposizione 6, tradotta nel linguaggio del modello in oggetto, presuppone il seguente travasamento di IMB : $\Delta \text{IMB}^b = - \Delta \text{IMB}^p$. Il pubblico, come già visto, può essere indotto a sostituire base monetaria internazionale con eurodepositi a seguito, per esempio, di un abbassamento nel rendimento relativo dei depositi negli Stati Uniti. Per il resto l'analisi di questa proposizione non si discosta sostanzialmente dalla precedente (cioè la 4). Si registra infatti un aumento dei mezzi di pagamento internazionali dovuto al potere moltiplicativo esercitato dalla IMB tenuta dalle eurobanche. La relazione [3] si presenta, anche in questo caso, marginalmente modificata:

$$[5] \text{IMB}_1^b - \text{IMB}_0^b = (\text{CREU}_1 - \text{CREU}_0) \cdot r / g^s = \Delta \text{IMB}^b = - \Delta \text{IMB}^p.$$

Le rimanenti proposizioni del prof. Machlup trattano invece più propriamente il problema della creazione di moneta internazionale da parte del sistema bancario dell'eurodollaro o, alternativamente, del valore approssimativo del moltiplicatore degli europrestiti e degli eurodepositi. La formulazione del moltiplicatore degli eurocrediti non ha niente di originale rispetto a quelle dei normali moltiplicatori bancari; qualora si voglia dare a esso un contenuto più concreto è facile dimostrare che per una successione continua di «n» prestiti interbancari intercalati ogni volta da un singolo prestito a clientela non bancaria (21) si perviene alla seguente espressione:

$$[6] g^s = \frac{(1-i)^n (1-r)}{1 - (1-i)^n (1-q) (1-r)}$$

per

i = coefficiente di riserva a fronte dei depositi di banche;

r = coefficiente di riserva a fronte dei depositi di clientela non bancaria;

q = proporzione di nuovi prestiti a clientela non bancaria che esce dal circuito dell'eurodollaro in ciascuna fase del processo di moltiplicazione.

Il moltiplicatore degli eurodepositi, m^{EU} , che corrisponde alla formulazione di g^s , assume invece la seguente espressione:

$$[7] m^{\text{EU}} = \frac{1}{1 - (1-i)^n (1-q) (1-r)}$$

Nella proposizione 2 il prof. Machlup si riferisce al caso in cui le eurobanche prestino a banche statunitensi IMB^b , o meglio si privino della possibilità di fare uso diretto di questa IMB per la loro attività di moltiplicazione. Nella logica della formulazione del moltiplicatore soprariportata si ha che $q=1$. Ne risulta che $g^s=0$ e $m^{\text{EU}}=1$.

Questi risultati sottolineano, tra l'altro, l'esistenza di una relazione diretta tra la creazione di mezzi di pagamento internazionali e la concessione di eurocrediti a clientela non bancaria. Qualora si ipotizzi che il totale o una parte di questi crediti, svolta la funzione per la quale erano stati domandati, vengano ridepositati presso le eurobanche, si rientra nel caso previsto dalle proposizioni 3 e 5 del prof. Machlup. A titolo puramente esemplificativo, per $q=0$; $r=0,10$; $i=0,15$; $n=3$ i moltiplicatori assumeranno i seguenti valori: $g^s=1,2$ e $m^{\text{EU}}=2,2$.

In termini generali i moltiplicatori sono tanto più elevati quanto più bassi sono i valori di q , i , r e n .

M. F. - P. S.

(21) Questo caso è una estensione degli argomenti trattati nel nostro *Una struttura formale per l'analisi della capacità moltiplicativa del mercato dell'eurodollaro*, cit. Si veda anche KLAUS FRIEDRICH, *The Euro-Dollar System and International Liquidity*, in «Journal of Money, Credit and Banking», agosto 1970, pp. 337-347.

Note Bibliografiche

PAUL STREETEN (a cura di): *Unfashionable Economics - Essays in Honour of Lord Balogh*, Wiedenfeld and Nicolson, London, 1970, pagine 379.

THOMAS BALOGH: *Labour and Inflation*, Fabian tract 403, Fabian Society, London, 1970, pagg. 64.

A cura dell'economista inglese Paul Streeten, è stata pubblicata una raccolta di saggi in onore di Lord Thomas Balogh: noto non soltanto per l'attività accademica svolta presso la Università di Oxford, ma anche come esperto economico del governo laburista nel periodo 1964-67 e come consulente personale del primo ministro nel 1968. La raccolta ha il titolo inconsueto di «Economia fuori moda» — «Unfashionable economics» — che, a scanso di equivoci, è da intendere come «Economia non conformista». Quasi contemporaneamente, è apparso, nella celebre serie degli opuscoli della Società Fabiana, un pamphlet con il titolo provocatorio «Laburismo e inflazione» dovuto appunto a Lord Balogh, che presiede attualmente la Società fabiana stessa. E' dunque la vocazione ad affrontare temi impopolari che si è voluto sottolineare nel volume celebrativo del ses-

santacinquesimo compleanno di Lord Balogh.

In contrasto con la figura del professore universitario distaccato dai problemi e anche dalle passioni del suo tempo, figura che si vorrebbe riproporre come ideale soltanto perché è troppo scomodo prendere posizione nei contrasti spinosi della nostra epoca, Lord Balogh ci fornisce un diverso modello di vita. In un affettuoso profilo che Paul Streeten premette al volume celebrativo testè ricordato, i tratti essenziali della personalità di Lord Balogh sono così delineati:

«Egli non è il fondatore di una scuola: è troppo privo di sistematicità, troppo portato all'intuizione per esserlo. Ed è troppo impaziente per essere un insegnante dedicato alle particolarità di ogni singolo allievo. Soprattutto, egli è portato al dissenso, alla protesta contro l'ortodossia, e contro l'allineamento conformistico. Coloro che sono in debito verso di lui lo devono al fatto di essere stati stimolati (ed anche provocati) dalla sua mente incandescente, dalla sua ricchezza di idee, di essere stati incoraggiati dal suo esempio a dire e scrivere ciò che essi ritengono vero e giusto; e di aver beneficiato della sua generosità, lealtà e affetto».

I contributi compresi nel volume

sono raggruppati in quattro sezioni che, nel titolo, ricordano temi trattati nella produzione scientifica di Lord Balogh. La prima sezione, che verte su «Disuguaglianza internazionale e dualismo», reca scritti di M. Lipton, W. Barber, W. Beckerman e R. Bacon, K. Griffin e D. Seer. La seconda, relativa a «Aiuto e sviluppo», comprende saggi di V. Joshi, V.K. Ramaswami, M. Stewart, J. Bhagwati, M. Posner. La terza che verte su «Lo stato e l'economia», include trattazioni di G. Myrdal, M. Shanks, R. Opie, P.D. Henderson e W.G. McClelland. Infine la quarta sezione, sui «Limiti della teoria», accoglie scritti di L. Thurow e P. Portes.

In raccolte di questo tipo, quello che ci si può proporre di mettere in evidenza è il significato generale del volume. Ma, nel caso in esame, questo significato è perspicuamente indicato dal titolo prescelto.

E' parso pertanto preferibile associare alla sua segnalazione l'esame del recente opuscolo di Lord Balogh sui rapporti tra le forze di lavoro organizzate sindacalmente e le odierne tendenze inflazionistiche: rapporti che egli, come di consueto, affronta con spregiudicatezza e senza preoccupazioni conformistiche.

E' divenuto pressoché abituale identificare le tensioni inflazionistiche con le pressioni del lavoro sindacalmente organizzato e attribuire quasi univocamente l'aumento persistente dei prezzi all'incremento dei costi salariali. Qual è la posizione di Lord Balogh di fronte a una interpretazione del genere delle odierne tendenze inflazionistiche?

Lord Balogh non manca di porre in evidenza che viviamo in un mondo in cui non prevale di certo un pulviscolo di operatori tra loro in concorrenza, bensì un numero limitato di grosse concentrazioni di potere; tra queste rientrano i sindacati operai, ma altresì le unioni padronali, le imprese di carattere oligopolistico, i detentori di ingenti risorse finanziarie. Egli non esita tuttavia ad affermare esplicitamente che la condotta delle Trade Unions britanniche non è stata all'altezza dell'impegnativo compito inteso a conciliare il mantenimento del pieno impiego con la salvaguardia di una ragionevole stabilità dei prezzi. D'altra parte, egli è in grado di ricordare che sin dal 1943 aveva richiamato l'attenzione su questo problema. Ecco, infatti, quanto scriveva:

«L'associazionismo sindacale, basato sulle contrattazioni salariali di settore, potrà essere compatibile con il pieno impiego? La risposta è negativa in mancanza di un organo centrale pianificatore. D'altra parte, le Trade Unions continuerebbero a premere per nuovi vantaggi, pur in presenza di un persistente aumento dei costi e dei prezzi. Il processo di inflazione cumulativa sarebbe inevitabile».

L'alternativa che allora Lord Balogh prospettava, una programmazione nazionale degli aumenti salariali, è divenuta poi nota con la denominazione di politica dei redditi. E non è di certo confortante che, a distanza di decenni, si ripropongano gli stessi problemi: che sono tuttora insoluti, ma che non possono essere elusi.

Se la riconsiderazione del passato lascia insoddisfatti, come possono deli-

nearsi le prospettive per il futuro? Secondo Lord Balogh, occorre considerare distintamente i tre termini della questione: il significato effettivo del pieno impiego, l'esigenza basilare della stabilità e lo status odierno delle unioni sindacali. Cominciamo dal primo aspetto. Il pieno impiego, osserva il Balogh non è soltanto un mezzo per accrescere la produzione e intensificare l'espansione. E' un fine in sé, poiché porta al superamento dell'atteggiamento servile di chi stenta a procurarsi una opportunità di lavoro, o ha il continuo timore di esserne privato. In altri termini, i vantaggi di una situazione di pieno impiego non vanno considerati soltanto sul piano produttivo, ma anche, e soprattutto, su quello della dignità umana. Ma, se così è, occorre rendersi conto che un simile obiettivo può ben richiedere una riconsiderazione profonda del ruolo delle istituzioni sociali, dei loro obblighi e delle loro responsabilità. Nelle parole di Lord Balogh, si rende necessario un nuovo « contratto sociale » in tema di politica economica.

Quali rapporti esistono tra questa accresciuta consapevolezza che si richiede alle istituzioni sociali e l'affermata esigenza basilare della stabilità?

Si possono intendere questi rapporti, come Balogh suggerisce, cercando di cogliere l'essenza del processo inflazionistico. Si tratta di abbandonare gli schemi pressoché meccanici che si limitano a collegare il fenomeno inflazionistico con una domanda globale eccedentaria o con una circolazione monetaria eccessiva: evenienze da correggersi con misure di carattere meramente tecnico. In realtà, l'inflazione è

conseguenza della moderna organizzazione economica. La soluzione dei problemi che essa pone sono pertanto da ricercare in una modificazione profonda nella relazione strutturale tra governo, imprenditorialità e unioni sindacali. Quanto allo status odierno di queste ultime, sarà bene lasciare la parola direttamente al Balogh. Ecco quanto egli scrive:

« Le unioni sindacali, sia dirigenti sia membri, debbono rendersi conto che la modificazione intervenuta nella loro condizione e nella loro forza, gli immensi miglioramenti che sono stati conseguiti, richiedono l'accettazione di doveri e di responsabilità verso la società nel suo complesso. Le unioni sindacali non sono più i deboli rappresentanti di poveri esclusi da ogni privilegio. Costituiscono uno dei più potenti interessi costituiti nello stato, pur essendo tuttora prevalentemente dalla parte dei meno abbienti ».

E' da questo senso di responsabilità che Balogh fa dipendere la realizzazione di una politica dei prezzi e dei redditi, che dovrebbe includere come parte integrante il controllo dei profitti, sia distribuiti che eventualmente accumulati all'interno dell'impresa. Il nostro Autore, nell'intera sua esposizione, ha presente, come è ovvio, la situazione dell'Inghilterra. Ma il suo non è un messaggio che si arresti alle frontiere dell'economia specificamente considerata. Per gli altri paesi industrialmente avanzati non è men vero quello che egli afferma per l'Inghilterra: che, cioè, le possibilità di uno stabile sviluppo economico, e in definitiva il destino della società, dipendono in larga parte dalla consapevo-

lezza dei dirigenti sindacali: consapevolezza della loro forza e, insieme, delle loro responsabilità, nel quadro del nuovo « contratto sociale » che Balogh auspica nel suo opuscolo.

FEDERICO CAFFÈ

*
**

A. A. WALTERS, *Money in Boom and Slump*, Hobart Paper 44, The Institute of Economic Affairs, London, 1969, pagg. 56.

1. « La moneta è stata una preoccupazione perenne per gli economisti »; con questa premessa editoriale The Institute of Economic Affairs presenta, nella serie Hobart, una ricerca empirica sulle vicende monetarie inglesi dell'ultimo secolo condotta dal prof. Walters, docente alla London School of Economics.

L'A. esordisce esponendo le diversità tra la scuola dei monetaristi (*) e quella keynesiana; cioè tra gli economisti per i quali la moneta ha una importanza primaria nella determinazione del reddito e del livello dei prezzi e i seguaci di Keynes che le assegnano invece un ruolo indiretto. Il punto di vista di questa seconda scuola trovò, ricorda l'A., la sua più

(*) In effetto, l'appellativo « monetaristi » non è usato dal prof. Walters, il quale ricorre al più tradizionale « quantitativisti ». Tuttavia, sia perché il termine è d'uso comune nella letteratura anglosassone, soprattutto in quella d'oltreoceano, sia per indicare che la teoria neo-quantitativa si differenzia per certi aspetti dalla sua formulazione originaria, si è preferito introdurre questa piccola variante nell'esposizione.

compiuta espressione nel Rapporto Radcliffe, che ha rappresentato, in particolare per il sistema inglese, un importante punto di riferimento nella teoria e nella pratica della gestione monetaria e che ha avuto in Milton Friedman e nella scuola dei neo-quantitativisti di Chicago gli oppositori intellettualmente più tenaci e costruttivi.

La diversità tra le due correnti di pensiero consiste nel diverso modo di interpretare il meccanismo di funzionamento del sistema economico. Le argomentazioni dei monetaristi ruotano attorno alla nota equazione fisheriana dello scambio: $QP = VM$. Essa indica, come noto, che il volume di beni (Q) moltiplicato per il loro prezzo (P) è uguale a V volte la quantità di moneta (M). Supponendo fissati Q e V, la teoria quantitativa, nella sua formulazione più semplice, postula che un incremento di moneta si riflette in un aumento proporzionale dei prezzi.

In contrapposizione, Keynes sostiene che un aumento della offerta di moneta induce una riduzione del tasso dell'interesse, la quale stimola l'attività di investimento e accresce per questa via il reddito (la Q della equazione). Questo meccanismo di trasmissione degli impulsi monetari, sempre secondo quanto riferisce l'A. su Keynes e la sua scuola, presenta due caratteri che ne indeboliscono gli effetti. Da un lato, il tasso dell'interesse, raggiunto un dato livello, non può più essere sospinto verso il basso incrementando la quantità di moneta (*liquidity traps*); dall'altro, l'influenza del tasso dell'interesse sull'attività di

investimento è debole e di conseguenza il reddito generato da una variazione di M è insignificante.

L'A. giustamente rileva che il meccanismo keynesiano si riferisce a un sistema operante in condizioni di sottoccupazione. Sulle soglie del pieno impiego, infatti, ambedue le teorie prevedono, ad una variazione della quantità di moneta, gli stessi effetti sui prezzi.

L'esposizione teorica si chiude mettendo in evidenza che è soprattutto sulla stabilità della velocità di circolazione della moneta (la V della equazione) che si sono accese le maggiori dispute tra le due correnti. È stato sottolineato che essa è funzione diretta del tasso dell'interesse e risente inoltre dei mutamenti di altre grandezze economiche. Quindi, anche a voler ragionare nei termini espressi dalla equazione fisheriana, non è certo che al crescere della quantità di moneta si innalzino i prezzi, in quanto al ridursi del tasso dell'interesse può diminuire la velocità di circolazione tanto da lasciare immutato il reddito monetario (la QP dell'identità). Per altro, come avverte l'A., i neo-quantitativi non richiedono la costanza, usata solo per esigenze didattiche (*illustrative classroom discussion*), ma la sistematicità di comportamento della V .

Il lettore si trova quindi di fronte a due spiegazioni plausibili delle relazioni intercorrenti tra fenomeni monetari e grandezze reali di un sistema economico. La scelta di una delle interpretazioni non è anticipata dall'A., il quale nell'affrontare la parte statistica parrebbe volerle sottoporre entrambe a verifica empirica.

2. L'analisi storico-quantitativa del sistema inglese, per il periodo 1881-1966, si muove invece chiaramente su linee che tendono a avvalorare l'ipotesi monetarista. Nondimeno, se considerata una visione di parte, l'esposizione risulta istruttiva, sia dal punto di vista pratico, sia da quello metodologico. In particolare, il lettore può trovare una interessante esperienza istituzionale.

L'analisi che consente all'A. di ribadire per il Regno Unito «che la moneta è largamente più importante di quanto gli economisti credessero dieci anni fa» comincia con la ricerca di una definizione di moneta e delle sue proprietà, e prosegue con un confronto tra le serie statistiche del reddito nazionale e dell'offerta di moneta, questa considerata in due differenti versioni.

Rapportate le due serie, ossia calcolata la velocità di circolazione della moneta, l'A., senza mostrare d'essersi atteso il contrario, esclude la validità di una versione «scolastica» della teoria quantitativa, cioè di una costanza della velocità. Egli perciò concentra l'attenzione, da un lato, sulla influenza che le variazioni del tasso dell'interesse possono esercitare sulla velocità e, dall'altro, sull'esistenza di sfasamenti temporali nell'interagire tra moneta e reddito.

La verifica econometrica non consente una limpida conferma di queste relazioni. Tra l'altro, all'esperto mancano taluni estremi essenziali, ad esempio una misura dall'autocorrelazione degli errori, per giudicare il lavoro svolto; al profano si celano invece alcuni aspetti del fenomeno, quale la probabile distorsione dei coef-

ficienti stimati, la cui omissione non è giustificata dalla finalità divulgatrice dello scritto.

Anche a voler prescindere dalle limitatezze dei risultati raggiunti, resterebbe irrisolto il problema che la direzione di causalità della relazione tra moneta e reddito deriva da una scelta *a priori* e non da quella evidenza la quale soltanto, se raggiunta, potrebbe discriminare empiricamente tra le due spiegazioni teoriche proposte. Non si può infatti escludere, per fare uso delle stesse parole dell'A., «che i dati riflettano il modo di reagire delle autorità monetarie nell'offrire moneta necessaria a soddisfare il fabbisogno di essa per negoziazioni; quindi ciò che si misura potrebbe essere semplicemente il risultato del comportamento delle autorità monetarie in vista delle condizioni future della domanda globale» e non il risultato di fenomeni economici liberamente manifestatisi.

3. La parte empirica dedicata all'esame della teoria keynesiana si basa su un'applicazione al sistema inglese di un modello uniequazionale, nel quale i consumi totali sono posti a confronto con la moneta e la spesa pubblica.

È questa una versione particolare di un modello che porta con sé rilevanti problemi di stima, nella cui soluzione soprattutto gli studiosi della Federal Reserve Bank di St. Louis si sono recentemente cimentati in una gara di assunti. Infatti, affinché la stima fornisca risultati attendibili è necessario che la quantità di moneta, da un lato, non sia correlata serialmente, ossia che ciascun valore

assunto da questa variabile a un dato punto del tempo non presenti una relazione stabile con il precedente, dall'altro, non sia in rapporto di causalità con la spesa pubblica; inoltre, poiché altre variabili esplicative, oltre le due considerate, concorrono a spiegare la varianza del reddito (o dei consumi, come nel caso in esame), è essenziale che queste omissioni possano essere sanate ipotizzando che gli scarti tra variabili osservate e valori teorici di esse siano tra loro legati da una relazione lineare di primo grado.

Anche ipotizzando l'accettabilità pratica di questi assunti, resta il fatto che questi *tests* statistici non hanno valore discriminante in quanto, come già detto, la relazione di causalità viene scelta *a priori*. Pertanto il legame funzionale stimato per il Regno Unito indica solo che la moneta è altamente e positivamente correlata con i consumi e che la spesa pubblica, cioè la politica fiscale, non ha assunto per il passato un ruolo di guida nelle variazioni dei flussi di reddito. Ciò è valido per i risultati consimili di ogni stima del genere.

Queste equazioni si qualificano perciò come verifiche empiriche delle proposizioni keynesiane effettuate dalla scuola avversaria. I keynesiani, invece, insistono nei loro sforzi per mettere a punto modelli pluriequazionali, molto più articolati e problematici. Non sembra per ora che la concorrenza a basso costo degli uniequazionisti infici la logica e la evidenza empirica dei più costosi modelli di ampie dimensioni, né che possa a essi contribuire o sostituirsi nel fornire la conoscenza dei meccanismi di

funzionamento di un sistema e la previsione delle grandezze macroeconomiche.

Qualora le obiezioni fin qui svolte venissero ipoteticamente a cadere, resterebbe aperto il problema che la equazione in esame assume che la moneta eserciti la stessa influenza in ciascun momento del ciclo, o meglio a qualsiasi livello di occupazione. Non è pertanto legittimo addurre a prova della validità del modello dei monetaristi casi in cui, con una spesa pubblica in espansione in un sistema a pieno impiego (Regno Unito nel 1955-58), la quantità di moneta è stata ridotta con risultati restrittivi sui flussi di reddito; infatti, anche se l'A. dimentica d'averlo detto nella parte teorica, in queste condizioni i due modelli prevedono gli stessi risultati. Le differenze, e quindi la necessità di analisi empiriche tendenti a valorizzare il ruolo della moneta, si rinven- gono nei momenti in cui alle autorità di governo si pone l'alternativa di ricorrere a strumenti fiscali o monetari per uscire da situazioni in cui i sistemi funzionano al di sotto delle loro possibilità potenziali.

Questo, che resta il tema centrale della disputa, è uno dei quesiti che l'A. può essersi posto, come egli stesso avverte, senza dare risposta. Poiché però egli sostiene che «rispondere alle domande è solo una parte marginale della ricerca, mentre porre i quesiti nel modo corretto resta il problema principale» è parso utile rilevare dove il principio non ha avuto una sua piena applicazione.

PAOLO SAVONA

*
**

LORD ROBBINS: *The Evolution of Modern Economic Theory and Other Papers on the History of Economic Thought*, Macmillan, London, 1970, pagg. 265.

Il lungo saggio, che dà il titolo al volume e che ne costituisce la parte più importante, è altresì l'unico ad essere pubblicato per la prima volta; gli altri sono infatti ristampe di scritti (per lo più recensioni) apparsi in diverse occasioni. Tuttavia anch'esso ha un'origine non recente; si tratta infatti del contributo, rivisto per la inserzione in questa raccolta, che l'A. diede ad un convegno, organizzato nell'autunno del 1960 dalla London School of Economics, tra economisti britannici e sovietici, volto a promuovere uno scambio di idee tra due diversi indirizzi di pensiero.

Il saggio è diviso in tre parti. Nella prima l'A. traccia le linee essenziali del contributo ricardiano e gli sviluppi attraverso i quali le teorie successive fino al 1914 continuano, rinnovano o modificano gli schemi di Ricardo. Nella seconda sono esaminate le innovazioni essenziali del periodo successivo fino alla pubblicazione della *Teoria generale* del Keynes. Nella terza parte sono discusse alcune tendenze del pensiero economico negli anni posteriori fino al 1960. La trattazione verte esclusivamente, come rileva l'A., sugli aspetti puramente analitici del pensiero economico; è tralasciato qualsiasi riferimento agli aspetti di politica economica.

Il sistema ricardiano è presentato dal Robbins con riguardo prima al me-

todo, poi al contenuto dell'analisi e infine alle modificazioni di autori successivi, distintamente per i vari argomenti. Quanto al metodo, è ovvio che, in un certo senso, esso non era affatto nuovo: nel trarre, attraverso lunghe catene deduttive, le conclusioni implicite in alcune assunzioni iniziali, Ricardo è preceduto dai brillanti lavori del Cantillon e di Hume, per non ricordare alcuni contributi dei Fisiocratici. Ma egli utilizzò così a fondo e così potentemente questa tecnica da conferirle quasi un nuovo aspetto. E se è vero che il punto debole di questo metodo sta nell'insufficienza di una verifica empirica dei risultati teorici — come ebbe a sottolineare specialmente la scuola storica dell'economia — nondimeno appare chiaro che i progressi importanti, sostanziali, del pensiero economico sono dovuti, e lo saranno in avvenire, allo impiego di questo tipo di metodologia. I «sistemi» di Marx, di Marshall e di Walras sono tutti costruiti in maniera ricardiana.

Quanto al contenuto dell'analisi del Ricardo, il discorso è più complesso. Non v'è dubbio che oggi essa non darebbe una rappresentazione adeguata dei fenomeni di un'economia moderna sviluppata. Le relazioni tra i prezzi, ad esempio, non potrebbero spiegarsi in termini di quantità di lavoro contenuto nella produzione delle merci, anche se si tenesse conto delle differenze nei periodi d'investimento. Le tendenze al declino dei profitti non potrebbero essere spiegate solo in base ai rendimenti decrescenti dell'agricoltura. E le ipotesi relative all'offerta di lavoro risulterebbero troppo semplificate.

Ma se teniamo conto delle ipotesi implicite nel sistema ricardiano, ci accorgiamo che esso mantiene tuttora una sua forza logica (se cioè supponiamo di avere un'offerta di tipo più o meno omogeneo, che si espanda sulla base di un livello convenzionale di sussistenza; se riteniamo che i vari tipi di terra possano esser destinati ciascuno ad una sola utilizzazione, rigorosamente determinata; se ipotizziamo che le differenze nella lunghezza dei periodi d'investimento abbiano un'importanza secondaria).

Le modificazioni e le estensioni del sistema ricardiano fino a Walras e a Marshall sono presentate dal Robbins con riferimento alla teoria della domanda e dell'utilità, alla teoria dei costi, a quella della produttività marginale e della domanda di servizi dei fattori produttivi, al capitale e all'interesse, all'offerta di lavoro.

Per quel che riguarda la domanda, se non è vero quanto asseriscono Schumpeter ed altri, circa l'assenza completa di un ruolo della domanda, a prescindere da considerazioni di breve periodo, nel sistema ricardiano, tuttavia è vero che una presentazione soddisfacente del concetto di domanda come funzione del prezzo non ve la si trovi. Il merito dell'innovazione decisiva, in questo campo, va a Cournot; ma, già nella stretta tradizione ricardiana, assai importante è l'opera di John Stuart Mill nel famoso saggio *Of the Laws of Interchange Between Nations*.

Gli sviluppi non si fermano qui: lo sviluppo più rilevante, che comporta una vera rottura con la tradizione classica sta nel collegamento della domanda con l'utilità. L'idea di un rap-

porto tra utilità e prezzo è già presente fin dai tempi della Scolastica; ma la scuola classica aveva respinto nettamente la possibilità che fosse stabilito un rapporto quantitativamente determinato. Il paradosso del valore di Adam Smith, con il confronto fra il valore dell'acqua e dei diamanti, sembrava la parola definitiva in materia.

La situazione venne sbloccata introducendo il concetto di margine: una volta stabilito che ciò che interessava non era l'utilità complessiva di un bene, ma l'utilità di piccoli incrementi nel suo consumo, veniva aperta la strada per un collegamento tra le valutazioni individuali e la domanda globale. Tuttavia, secondo il Robbins, non bisogna esagerare l'elemento di contrasto con la concezione classica: il marginalismo, a suo parere, va giudicato piuttosto come un'estensione che come una negazione del sistema classico. Esso ebbe il merito di risolvere il paradosso del valore, e di gettare viva luce sui principi informativi di una condotta razionale dell'attività economica.

Per quanto riguarda i costi, malgrado gli aggiustamenti relativi alla considerazione delle differenze nei periodi d'investimento, la teoria classica restava ancorata alla esclusiva rilevanza delle quantità di lavoro. La rendita della terra non entrava nei costi di produzione. Ciò, come si è detto, può esser valido solo nell'ipotesi che la terra venga destinata ad un solo specifico uso: ipotesi implicita nel mondo ricardiano, fortemente condizionato dal problema del grano e del protezionismo granario. L'evoluzione verificatasi in questo campo ha con-

dotto a concepire i costi delle merci in termini di perdite nella produzione alternativa di altre merci e poi, più in generale, di perdite di « opportunità » alternative. Tale concezione del « costo-opportunità » costituisce un importante strumento di definizione delle priorità, in ogni tipo di pianificazione.

Circa le teorie della produttività marginale e della domanda di servizi dei fattori, va osservato che tale tematica è estranea al modello ricardiano, incentrato sul ruolo dominante di un singolo fattore di produzione e sulla esclusiva destinazione della terra scarsa alla produzione di grano. Eppure proprio in un elemento del sistema ricardiano, la legge dei rendimenti decrescenti nell'agricoltura, sta, a giudizio del Robbins, il germe per la soluzione del problema secondo le linee della concezione marginalistica. Tale legge infatti comporta il concetto di una variazione nell'incremento del rendimento derivante dall'applicazione di un fattore variabile, il lavoro, ad un fattore fisso, la terra. L'analisi della produttività marginale discende dunque da Ricardo, attraverso von Thünen, Wicksteed e Wicksell.

Anche sul capitale e sull'interesse l'opera di Ricardo contiene anticipazioni di fondamentale importanza. Basti pensare a quello che è uno dei punti più alti della sua teoria, là dove dimostra come un aumento dei salari, attraverso una caduta dei profitti, comporti una variazione dei prezzi relativi delle merci, in ragione delle diverse combinazioni di capitale e di lavoro che si riscontrano nei diversi rami della produzione. Tra gli autori successivi, merita di essere ricordato il Rae, la cui fama è ancora assai

limitata, malgrado il giudizio espresso da Stuart Mill, secondo il quale il Rae ha, nei riguardi della teoria dell'accumulazione di capitale, la stessa importanza che ha il Malthus per la teoria della popolazione.

Per quel che riguarda infine l'offerta di lavoro, l'opera dei post-ricardiani si è svolta nel senso di restringere, piuttosto che di estendere, la portata della relazione funzionale tra salario e offerta di lavoro, stabilita dal Ricardo. Oggi si tende a considerare l'offerta di lavoro come una variabile fondamentalmente esogena al sistema economico.

L'esame del periodo compreso tra l'opera di Ricardo e il 1914 si conclude con un confronto fra i due grandi « sistemi » finali del Walras e del Marshall. Al di là delle numerose e pur importanti differenze, il Robbins insiste sulla fondamentale analogia tra le due costruzioni; e per quel che riguarda il confronto con Ricardo, sulla assai maggior portata degli schemi interpretativi della realtà che sono presenti nell'opera di questi due economisti. Ciò non significa, come ripete l'A., che il sistema di Ricardo sia « sbagliato »: soltanto, le sue ipotesi, esplicite o implicite, non comprendevano la considerazione di molti elementi che invece, in un complesso sistema economico moderno, richiedono un particolare rilievo.

La seconda parte del saggio riguarda, come si è detto, il periodo tra il 1914 ed il 1936. La revisione della teoria della domanda, in questo periodo, si svolse nel senso di eliminare l'impronta « psicologica » che essa aveva assunto. Dopo Pareto, Wicksteed, Edgeworth e Fischer, le tendenze ad

una considerazione di tipo « ordinale » dell'utilità trovano la loro sistemazione definitiva nell'importante articolo di Allen e Hicks *A Reconsideration of the Theory of Value* e più ancora nel fondamentale *Valore e Capitale* di Hicks.

Molto importanti sono gli sviluppi nel campo delle teorie dell'impresa e delle forme di mercato. Soprattutto significativo è il rilievo che assume il problema dell'oligopolio e il suo approfondimento della *Teoria della concorrenza monopolistica* del Chamberlin.

Prima di passare alla rivoluzione keynesiana, il Robbins considera l'evoluzione nel campo della teoria del commercio internazionale. Qui l'eredità ricardiana è più rilevante che altrove; l'opera degli autori successivi è consistita in una serie di piccole aggiunte o modifiche, che tuttavia hanno consentito una notevole estensione della teoria. La modificazione più importante riguarda probabilmente l'abbandono della formulazione della teoria in termini di costi di lavoro comparati; in particolare Haberler, nella *Teoria del commercio internazionale*, ha riformulato il teorema ricardiano in termini di costi-opportunità.

Anche per la « rivoluzione keynesiana » il Robbins tende ad accentuare più gli elementi di continuità con la precedente tradizione di pensiero che quelli, pur importanti, di rottura.

Infatti, è vero che nel sistema ricardiano vi è l'assunzione implicita che l'economia funzioni sempre al massimo della sua capacità produttiva e che la domanda globale eguagli sempre l'offerta globale; Ricardo negò

che potesse verificarsi un tesoreggiamento dei risparmi, per cui l'astensione dal consumo sarebbe stata sempre controbilanciata da un aumento degli investimenti. Però, tra Ricardo e Keynes si sviluppa una serie di analisi che appresta quasi tutti gli elementi da cui è caratterizzato il sistema keynesiano; si possono al riguardo ricordare il saggio di Stuart Mill *Of the influence of consumption on production*, l'opera di Marshall e di altri economisti di Cambridge (Pigou, Lavington e Robertson), i lavori di Wicksell e dei suoi seguaci, specie di Lindahl e Myrdal.

D'altro canto sarebbe ugualmente errato non sottolineare le novità apparse con il Keynes; e per ogni rivoluzione, del resto, è sempre possibile trovare gli elementi di continuità con il passato.

A giudizio del Robbins, i punti fondamentali della costruzione keynesiana sono i seguenti: in primo luogo, il rilievo della produzione e dell'occupazione; in secondo luogo, il ruolo dominante del consumo inteso come semplice funzione del reddito, e dell'investimento, che è a sua volta funzione dell'efficienza marginale del capitale; poi il carattere strettamente monetario della teoria dell'interesse; infine, la possibilità, e forse anzi la probabilità, di un equilibrio di sottoccupazione. A questo proposito, in verità, le teorie tradizionali conducono allo stesso risultato nell'ipotesi di salari rigidi; la novità keynesiana sta nell'affermare questa possibilità anche nell'ipotesi di salari flessibili.

Nella terza parte del saggio, molto limitata, il Robbins dedica particolare attenzione a due argomenti: l'elabo-

razione teorica conseguente all'apparizione della *Teoria Generale* e lo sviluppo della dinamica economica. Circa il primo punto, l'A. sottolinea specialmente lo sforzo di contemporaneo delle teorie classiche e di quelle keynesiane compiuto da Robertson e da Hicks. A proposito dei recenti sviluppi della dinamica economica, egli osserva come anche in questo caso vi sia una imponente tradizione nella storia del pensiero economico: già per la scuola classica uno dei problemi fondamentali era quello di individuare le cause dello sviluppo economico ed anche nella epoca del marginalismo l'opera di Marshall contiene spunti di grande rilievo per l'analisi dinamica. Tuttavia è indubbio che, ad esempio, i due grandi sistemi di Ricardo e di Keynes siano fondamentalmente statici.

Tra i moderni precursori dell'analisi dinamica va ricordato il Robertson, ma il nome che maggiormente si impone è quello di Harrod; ma non va dimenticata l'opera di Hicks: *Capital and Growth*, che è a tutt'oggi la più importante sintesi in materia.

Tra gli altri saggi del volume troviamo la lunga rassegna critica dedicata alla *Storia dell'analisi economica* dello Schumpeter, apparsa sul «Quarterly Journal of Economics» del febbraio 1955. Sono altresì ristampate una serie di recensioni relative a John Stuart Mill, che il Robbins rivaluta, tutte di notevole interesse: la prima riguarda la biografia scritta da Michael St. John Packe, la seconda la recente pubblicazione del primo abbozzo della *Autobiografia* e le altre alcuni volumi pubblicati nella col-

lana *The Collected Works of John Stuart Mill*, cioè le *Earlier Letters*, gli *Essays on Economics and Society* e i *Principles of Political Economy*. Altri saggi riguardano la influenza del Bentham sul pensiero del nostro secolo, una valutazione dell'opera di Malthus, le *Letters on Commercial Policy* del Torrens, il posto di Jevons nella storia del pensiero economico, l'opera di Wicksteed. Due studi sono dedicati a Knut Wicksell. Infine sono riportate una breve biografia del Cannan, un articolo sull'opera di Montagu Collet, Lord Norman, governatore della Banca d'Inghilterra dal 1920 al 1944 e le recensioni della biografia keynesiana di Harrod e delle *Lectures on Economic Principles* di Robertson.

GIULIO PIETRANERA

*
**

JOHN H. McARTHUR, BRUCE R. SCOTT: *Industrial Planning in France*, Harvard University, Boston, 1969, pagine xxvi-592.

Il volume si propone di chiarire le caratteristiche della strategia delle imprese industriali in Francia e, più in particolare, gli effetti che su tali strategie ha esercitato di fatto la pianificazione francese. Esso mira a chiarire, con molta concretezza (da qui la mole del volume), in qual modo la pianificazione francese abbia interferito nella condotta delle imprese. Non si cura quindi del problema se ed in qual misura tale pianificazione abbia raggiunto i suoi obiettivi generali, modificato o perfezionato la struttura dell'economia del Paese, influito sullo

sviluppo complessivo del sistema economico, quali siano le alternative in sede di politica economica; donde la sua diversità rispetto al libro che la Sig.ra Lutz ha dedicato a consimile tema (cfr. *Central Planning for the Market Economy. An analysis of the French Theory and Experience*, Longmans, 1969; e, in questa Rivista, Note bibliografiche fasc. 89, 1970); l'obiettivo dei due AA. americani è assai più pratico, specifico e limitato.

In particolare gli AA. precisano che essi hanno voluto esaminare da un punto di vista morfologico i rapporti tra: a) il processo di pianificazione in Francia; b) il modo attraverso il quale lo Stato ha usato i suoi poteri per influenzare lo sviluppo dei settori industriali, commerciali e finanziari dell'economia; c) le strategie e la pianificazione delle imprese (specialmente di quelle a cui è interessato il capitale americano).

Quando gli AA. intrapresero il loro studio (presentato da Pierre Massé), partirono dall'idea che i principali protagonisti dei suddetti rapporti fossero, da un lato, la Commissione del Piano e, dall'altro, gli imprenditori. Ben presto però questa idea si rivelò alquanto semplicistica. Divenne invece evidente che una delle forze più importanti agenti sulla formazione delle strategie d'impresa era il rapporto tra Stato e imprese, intendendo per Stato tutto il complesso degli organi e degli uffici che hanno potere d'intervento nell'economia, dei quali la Commissione del Piano costituisce soltanto uno dei tanti organismi. Pertanto, più che parlare di una influenza diretta del Piano sull'azione delle imprese, occorre studiare, secondo gli

AA., gli effetti reciproci del Piano su questa complessa e vasta rete di rapporti tra Stato e imprese; cioè le cosiddette influenze *indirette* del Piano.

Altra specificazione essenziale è quella che porta alla distinzione tra interventi pubblici di carattere *globale* ed interventi di carattere *settoriale*. Tra i primi, possiamo citare la politica di liberazione degli scambi con l'estero; tra i secondi, l'azione dello Stato rivolta, tanto per ricordare un caso, a indurre alla fusione quelle imprese del settore siderurgico ritenute di dimensioni troppo esigue. La distinzione è importante perché i due tipi d'azione pubblica hanno avuto ciascuno una propria storia e una diversa influenza sul comportamento imprenditoriale.

La metodologia adottata dagli AA. si basa sul principio di preferire l'indagine approfondita dell'azione di un limitato numero di organismi pubblici e di imprese private alla ricerca di tipo statistico relativa ad un numero soddisfacentemente ampio di casi. Con questa impostazione manca la possibilità di dare base scientifica alla generalizzazione dei risultati. Ma una ricerca statistica globale elaborata con la tecnica più moderna non avrebbe potuto condurre alla conoscenza di una quantità di elementi di carattere specifico, ed avrebbe quindi avuto un significato molto generale, ma un contenuto generico.

Gli AA. riportano, in un apposito quadro (pag. 16), gli enti e le imprese dei quali essi hanno studiato l'organizzazione e il funzionamento. Si tratta di particolari branche dei Ministeri economici e finanziari, dei Ministeri tecnici (come il Segretariato per

l'energia, la Direzione delle miniere, ecc.), delle cosiddette Commissioni di modernizzazione operanti nell'ambito del Piano e che anzi ne costituiscono gli organi più interessanti: sia le Commissioni «orizzontali» (della manodopera, della produttività, della ricerca scientifica, ecc.) sia alcune di quelle «verticali» (Commissioni per l'energia e per l'industria petrolifera, per le costruzioni ed i lavori pubblici, per l'acciaio, per la chimica, Commissione per l'industria manifatturiera in generale).

Inoltre, per gli stessi rami dell'industria presi in considerazione nella ricerca sulle Commissioni di modernizzazione, gli AA. hanno studiato l'azione degli organismi associativi imprenditoriali e, infine, le strategie di un complesso di imprese: in tutto cinquanta imprese, dalle piccole alle grandissime; tra queste ultime si annovera circa la metà delle cinquanta maggiori società industriali di Francia.

I capitoli del volume sono ripartiti in sei gruppi. Nella prima parte si trova quello che gli AA. chiamano il «materiale di base»: cioè lo studio descrittivo del processo storico di pianificazione. Nella seconda vengono esaminati i «termini» della ricerca: vi si trova una particolareggiata esposizione degli organi e delle procedure della pianificazione in Francia, e vi si definiscono i concetti di strategia, di organizzazione e di pianificazione dell'impresa, la strategia di sviluppo economico dello Stato, i mezzi cui esso ricorre per l'intervento nell'economia, il quadro istituzionale dei rapporti tra Piano e imprese. Nel primo capitolo della terza parte è esaminato il comportamento «strategico» delle im-

prese francesi interessate alla pianificazione; nel secondo la struttura industriale esistente in Francia; nel terzo le influenze ambientali che concorrono a determinare le linee delle strategie prese in considerazione nel primo capitolo. Nella quarta parte sono passati in rassegna gli strumenti d'intervento nell'economia utilizzati dagli organi pubblici in Francia, la struttura amministrativa dei principali organi, l'influenza dell'azione statale sulle imprese.

Le conclusioni della ricerca si trovano nella quinta parte. Infine, nella parte sesta sono discusse alcune proposte d'azione avanzate dagli AA., e che, a loro avviso (soprattutto dal punto di vista degli investimenti americani), potrebbero migliorare le prospettive dell'economia francese e il quadro generale dei rapporti tra pianificazione e comportamento delle imprese: fermo che queste ultime, secondo gli AA., debbono restare i centri decisionali fondamentali per lo sviluppo dell'economia.

Le conclusioni raggiunte sono le seguenti:

1) il processo di pianificazione, in particolare per quel che riguarda il settore industriale, ha avuto un effetto *diretto* assai scarso sulle strategie di impresa;

2) esso ha avuto un rilievo modesto anche nel determinare gli interventi statali di carattere *settoriale*;

3) viceversa, la pianificazione ha influito sulle azioni di portata generale e sui programmi a livello macroeconomico attuati dallo Stato per influenzare l'ambiente economico nel quale hanno operato le società. In

questo modo la pianificazione ha avuto una certa influenza *indiretta* sull'azione degli imprenditori;

4) limitatissima è stata l'importanza del Piano nell'influire sul complesso dei rapporti tra Stato e imprese, che invece costituisce il più importante fattore (a parte le forze di mercato e la concorrenza) determinante la condotta imprenditoriale. In generale, le decisioni strategiche delle imprese sono state decise nel loro stesso ambito, escludendo gli organismi e le procedure del Piano.

GIULIO PIETRANERA

*
**

PASQUALE SARACENO: *Ricostruzione e pianificazione 1943-1948*, a cura e con Introduzione di Piero Barucci, Laterza, Bari, 1969, pagg. 495.

Questo libro di Pasquale Saraceno si avvale di una introduzione di Piero Barucci che di tale periodo ricostruisce il clima culturale e politico, e si avvale anche di Premesse dello stesso Saraceno il quale ha modo così di rivivere, a distanza di tempo, i suoi scritti. Esso si presenta al lettore come una nutrita silloge di scritti i quali, anche se diversi per finalità (articoli apparsi su riviste, documenti ufficiali, prolusioni accademiche), hanno comunque il potere di far ripercorrere al lettore uno dei periodi forse più problematici della recente storia economica e politica del nostro paese.

La suddivisione in parti del volume è stata dettata da due criteri, quello cronologico e quello del contenuto degli scritti, criteri validi anche se non

sempre coincidenti. Il tema della proprietà nell'impresa è il filo conduttore della prima parte che trova il suo limite cronologico superiore nella fine della guerra. Nella seconda parte il tema prevalente è quello del reinserimento dell'economia italiana nell'economia europea e mondiale (1945-47). Il tema della terza parte (1947-48) è quello della pianificazione.

La originaria matrice culturale di Saraceno può contribuire a spiegare la prospettiva piuttosto aziendalistica degli scritti della prima parte del volume, il cui tema generale è, come si è detto, quello della proprietà privata dell'impresa. Saraceno rileva la tendenza, nelle grandi società azionarie, alla separazione della proprietà azionaria e del potere del gruppo di comando da una parte, e la funzione imprenditoriale dall'altra, e individua nell'imprenditore mosso da stimoli extra-patrimoniali il punto nevralgico dell'impresa. Riprendendo motivi già noti all'estero, egli nota infatti che la funzione del proprietario non coincide più con quella dell'imprenditore che ritiene essere la più importante. Alla luce di questa sua concezione si potrebbe forse spiegare il motivo per cui Saraceno, nelle pagine successive, in alternativa a coloro che vorrebbero la espropriazione dei mezzi di produzione e a coloro che, invece, ne considerano la proprietà come sacra ed inviolabile, introduce e sostiene la concezione ed il metodo della programmazione; di un metodo di controllo statale, cioè, che non si opponga tanto e soltanto alla proprietà dell'impresa ma che si espliciti, piuttosto, attraverso un'attiva azione pubblica orientatrice della funzione imprenditoriale.

Si potrebbe notare che una tale concezione della pianificazione dovette subito appassirsi in quel clima di grandi speranze e di pesanti necessità che coincise con la fine della guerra. Passati i tempi delle discussioni sui grandi temi, della pianificazione si finì per non avere neppure più una concezione; se ne ebbe piuttosto una esperienza, resa indispensabile dalla opportunità di giustificare l'impiego degli aiuti ricevuti (dall'estero).

Altre le ansie (quella di conoscere la posizione relativa dell'Italia rispetto allo sviluppo dei paesi che non avevano partecipato al conflitto, oppure quella della sopravvivenza nel breve termine dell'economia di un paese come il nostro considerato « non solvibile ») per cui l'interesse si sposta sui temi di economia internazionale e, naturalmente, in primo luogo su quello della bilancia dei pagamenti. La sensazione del mutato clima politico e culturale ci è fornita dagli stessi scritti di Saraceno che compongono la seconda parte del libro, con la loro documentazione statistica e col riproporsi insistente del tema della bilancia dei pagamenti. Saraceno imposta il problema del suo *deficit* e ne prevede la soluzione grazie ad una futura ripresa delle esportazioni da realizzarsi attraverso il potenziamento della struttura produttiva di alcune industrie strategiche, anche e soprattutto ad opera dello Stato. Ma per ottenere tutto questo, egli ritiene indispensabile che vi sia, per il nostro paese, la possibilità di disporre liberamente dei concessi finanziamenti esteri, senza che questi siano vincolati da un imposto quanto rigido piano di acquisto di prodotti provenienti

dagli stessi paesi finanziatori e soprattutto dagli Stati Uniti. Senza che l'Italia possa scegliere liberamente la propria politica degli investimenti, insomma, l'idea di pianificazione non potrà essere realizzata.

Si capisce allora la velata diffidenza di Saraceno verso gli Stati Uniti (di cui riconosce, peraltro, l'insostituibile funzione soprattutto nel periodo di primo aiuto), diffidenza accentuata anche dal suo giudizio sulla loro qualità di concorrenti sia sul mercato dei prodotti sia su quello dei fattori produttivi.

In realtà oggi, a distanza di tempo, la possibilità di una libera politica degli investimenti e il forse inevitabile condizionamento americano conseguente agli aiuti ci appaiono come i due termini obbligati della partita che si giocava, in quel periodo, per la ricostruzione dell'economia del nostro paese. Forse non sarebbe senza interesse un'approfondita indagine tendente ad accertare se vi fu relazione fra la successiva accresciuta autonomia degli investimenti dovuta alla progressiva liberalizzazione dei finanziamenti esteri, e l'avvento della stagione neo-liberista in politica economica, anche al fine di accertare se, per caso, il secondo sia stato (ma potrebbe anche non essere stato) il prezzo che dovette essere pagato per conquistare la prima.

Certo è che della « pianificazione come rendiconto » (1), nella nuova situazione determinata dal piano Mar-

(1) Una pianificazione, cioè, avente il solo scopo di mostrare ai paesi alleati finanziatori le modalità di impiego dei loro aiuti.

shall, gli economisti come Saraceno sentono tutti i limiti. D'altra parte l'idea di pianificazione espressa dal Saraceno nell'articolo *Nostri problemi di organizzazione industriale alla luce dell'esperienza sovietica*, che è del 1946, fu lasciata cadere. Le cause del mancato approfondimento dell'idea di piano possono essere diverse: da una parte gli impellenti concreti problemi economici i quali ebbero come effetto quello di far spostare l'oggetto della riflessione degli economisti verso i problemi di economia internazionale, d'altra parte (come afferma Barucci nella Introduzione generale e conferma Saraceno nella Premessa alla terza parte del libro) la sfavorevole situazione culturale determinata dal politicizzarsi, e dal conseguente irrigidirsi, del dibattito fra gli economisti. Sta di fatto che i sostenitori della pianificazione si trovarono, nel momento decisivo, in una situazione di debolezza teorica tale da non potere impedire che anche il piano Marshall fosse amministrato con criteri simili a quelli della « pianificazione come rendiconto ».

In realtà Saraceno ritorna ad approfondire l'idea di piano nel settembre 1948 con lo scritto *Elementi per un piano economico* quando ormai troppo netta appare la spaccatura che il 18 aprile aveva prodotto nel paese e già imminente, per lo meno a giudicare dallo schieramento dei partiti al potere, era il nuovo indirizzo di politica economica che avrebbe caratterizzato gli anni successivi.

Lo sviluppo economico del Mezzogiorno collocato nella prospettiva di piano (ecco la trama della terza parte di questo libro) è il tema che assorbe

la riflessione di Saraceno in quel periodo. Qualsiasi piano, egli afferma, ha come suo obiettivo generale l'aumento del benessere della popolazione; gli obiettivi immediati sono, nell'Italia di quel momento, lo sviluppo del Mezzogiorno e la piena occupazione. La chiara formulazione dei due obiettivi ha, a parere di Saraceno, un duplice benefico effetto. Se per un verso ha il potere di riportare «ordine» nella azione economica pubblica, per l'altro verso costituisce un fattore di minore incertezza per l'iniziativa privata, per la quale le decisioni economiche pubbliche vengono così ad assumere la natura di un dato confortato da un elevato grado di certezza.

I due obiettivi, inoltre, non sono, per Saraceno, in conflitto fra di loro. Al contrario essi rappresentano le due facce dell'unico problema: in primo luogo, affinché lo sviluppo del Mezzogiorno sia possibile sono necessari almeno due ordini di condizioni: che siano realizzate adeguate infrastrutture in modo che l'industria di base possa facilmente localizzarsi; inoltre che si immetta nell'economia meridionale, attraverso una estesa politica della spesa pubblica, quel sufficiente potere d'acquisto tale da creare un primo mercato di sbocco alle stesse industrie di recente costituzione. In secondo luogo, in quanto Saraceno prende in considerazione soltanto la creazione e il potenziamento nel Sud di una industria di base, l'accresciuto potere di acquisto nel Sud avrà come effetto quello di incrementare le importazioni dal Nord di beni di consumo con un conseguente aumento dell'occupazione in quella parte d'Italia.

Si potrebbe far rilevare, semmai, che Saraceno, nella formulazione della sua proposta di piano, lascia alla spontaneità delle forze di mercato la lenta crescita nel Sud dell'industria produttrice di beni di consumo, non ritenendo necessario il suo potenziamento da parte dello Stato, e finisce così per accettare, implicitamente, la dipendenza del Sud nei confronti della industria di beni di consumo localizzata nel settentrione.

Va tuttavia tenuto presente che una risposta a questa osservazione non è difficile rintracciarla nella carenza di capitale pubblico disponibile, nel non bassissimo livello della stessa industria di beni di consumo meridionale (in particolare quella alimentare), infine, forse, nello stesso riconoscimento che, nella concezione di piano del Saraceno, viene fatto della validità della libera iniziativa. Saraceno considera, infatti, inopportuna l'eliminazione della libera iniziativa anche se, d'altra parte, non gli sfugge l'azione corrosiva che essa esercita sulla pianificazione. Egli è convinto che un sistema economico senza libera iniziativa presenterebbe un alto grado di inefficienza.

Al di là di questa nostra osservazione non è difficile scorgere nella problematica del Saraceno tanto gli echi di una fresca cultura d'oltre oceano che dal 1936 in poi, edificando sulle basi del rinnovamento keynesiano, venne proponendo all'attenzione degli economisti i grandi temi del sottosviluppo, della pianificazione e del ristagno, quanto quelli prodotti dalle nuove esperienze pianificatorie dei paesi d'oltre cortina. Tali

componenti fruttificheranno dal 1948 al 1954 nella riqualificazione teorica dell'idea di piano, la quale sarà capace, a sua volta, di diventare finalmente proposta concreta col Piano Vanoni.

Il libro, al di là di qualche squilibrio pur giustificato dalla necessità di conservare una voluminosa documentazione economica che ha ormai

un significato storico, offre al lettore la possibilità di rivivere dal di dentro questo intenso periodo della recente storia economica del nostro paese. C'è da augurarsi che esso segni l'avvio di studi originali su quegli anni, che storici dell'economia e storici del pensiero economico italiano potrebbero compiere.

PIERO ROGGI

Pubblicazioni ricevute

ALHADEFF, DAVID A.: *Concorrenza e controlli nell'attività bancaria*, Milano, 1970, pagg. LVIII-513. Cassa di Risparmio delle Province Lombarde; Collana Internazionale di Saggi Monetari Creditizi e Bancari diretta dal Prof. Giordano dell'Amore, n. 20.

[Ventesimo volume della «Collana internazionale di saggi monetari, creditizi e bancari», diretta dal Prof. Giordano Dell'Amore: traduzione dell'opera *Competition and Controls in Banking* di David A. Alhadeff. L'opera era già stata oggetto di una nota bibliografica — cui si rimanda — nel fascicolo di settembre 1969 di questa Rivista. La traduzione italiana è preceduta da un'utile Presentazione del Prof. Paolo Mottura.]

AMBROSETTI, GIOVANNA: *Rievocazione di Benvenuto Donati*, Zanichelli Editore, Bologna, 1969, pagg. 45. Pubblicazioni della Facoltà di Giurisprudenza della Università di Modena Num. 121 N.S. - Num. 56.

Archivio Economico dell'Unificazione Italiana, ILTE, Torino, voll. XIV-XV-XVI, Serie I, 1966-1967.

AUTORI VARI: *Economic Issues in Immigration*, Readings in Political Economy, Londra, The Institute of Economic Affairs, 1970, pagg. 155.

[Sintesi delle discussioni sugli effetti economici e sociali della immigrazione in un paese strutturato come il Regno Unito: dalle immigrazioni in tempi di economia liberista (cap. II) all'attuale situazione (cap. III). Teoria dell'immigrazione in un paese altamente industrializzato, dei suoi effetti macroeconomici, della discriminazione fra gli immigrati (capp. III-IV). Storia della politica immigratoria dell'Inghilterra (cap. VI). In Appendice sommario e numerose tabelle riepilogative.]

AUTORI VARI: *Lo sviluppo di un'economia aperta*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 1969, pagg. 253.

[I problemi dell'economia italiana sono al centro di questa ricerca svolta da un gruppo di sette studiosi (Augusto Graziani; G. Bagolini; M. Balestrieri; G. Barchiesi; G. Marengo; B. Trezza; S. Vinci) che hanno cooperato nel tentativo di prospettare sotto nuovi aspetti l'argomento che dà titolo al volume.

La prima parte della ricerca («Aspetti teorici») è dedicata alla costruzione di un modello di sviluppo che, imperniandosi sulle caratteristiche strutturali tipiche dell'economia

italiana, apra la strada all'interpretazione del processo di sviluppo di ogni economia aperta. La seconda parte («Aspetti empirici»), che serve di documentazione alla prima, informa sulle indagini empiriche che hanno permesso di mettere a punto lo schema teorico. Vengono presi in esame l'influsso esercitato dalle esportazioni sulla composizione dell'industria italiana; la tendenza delle imprese italiane a polarizzarsi verso la grande e la piccola dimensione, con carenza di dimensioni intermedie; le relazioni che legano consumi e distribuzione dei redditi; la struttura dei consumi alimentari; le modificazioni progressive nel sistema dei prezzi.]

AUTORI VARI: *Studi sulle imposte dirette*, Giuffrè Editore, Milano 1970, pagg. 266.

[Studi redatti, con il contributo del Consiglio Nazionale delle Ricerche, sotto la direzione del Prof. C. Cosciani, aventi per oggetto diversi aspetti della teoria e prassi delle imposte dirette, con riferimento alla prevista riforma tributaria ora in discussione al Parlamento: GIUSEPPE CAMPA, VINCENZO VISCO, *La distribuzione dei redditi familiari in Italia*; ANTONINO TRAMONTANA, *L'imposizione ordinaria sul patrimonio e il suo coordinamento con l'imposizione sul reddito nella riforma tributaria italiana*; FABRIZIO GALIMBERTI, *Le imposte sul patrimonio in un modello a due classi*; RUGGERO PALADINI-VINCENZO VISCO, *Su alcuni aspetti dell'imposizione degli incrementi patrimoniali: un riesame critico alla luce di un modello dinamico*; SERGIO BRUNO, *La connessione tra bilancio fiscale e bilancio commerciale delle società e alcune sue implicazioni per la politica economica: uno studio di riforma per il caso italiano*; RUGGERO PALADINI, *Gli effetti delle imposte sul reddito e sul consumo in un'analisi microeconomica*.]

BONELLI, FRANCO: *Evoluzione demografica ed ambiente economico nelle Marche e nell'Umbria dell'ottocento*, ILTE, Torino, 1967, pagg. XXIV-377. Archivio Economico dell'Unificazione Italiana, Serie II, vol. XII.

BOTTOMORE, T. B.: *Le classi nella società moderna*, Edizioni Comunità, Milano, 1970, pagg. 93. Studi e Ricerche di Scienze Sociali N. 43.

CAPIERO, S. - BUSCA, A.: *Lo sviluppo metropolitano in Italia*, Giuffrè Editore, Roma, 1970, pagg. XIV-240. SVIMEZ, Associazione per lo sviluppo dell'industria nel Mezzogiorno «Centro per gli Studi sullo Sviluppo Economico», Collana di «Monografie».

CAGLIOZZI, ROBERTO: *Prospettive del traffico marittimo e problemi portuali del Mezzogiorno*, Giuffrè Editore, Roma, 1970, pagg. 221. SVIMEZ, Associazione per lo Sviluppo dell'Industria nel Mezzogiorno «Centro per gli Studi sullo Sviluppo Economico».

[Lo studio distingue due funzioni caratteristiche delle infrastrutture portuali (che possono coesistere in un medesimo complesso): quella che si esplica in stretta connessione con le attività industriali ubicate nell'area portuale (porti industriali); e quella legata ai traffici di un insieme vario di mezzi con origine o destinazione in un ampio entroterra (porti commerciali).

I problemi relativi a questa seconda funzione — più complessi dal momento che riguardano un campo molto influenzato dalla concorrenza, sia fra i vari mezzi di trasporto sia tra le varie possibili ubicazioni di scali marittimi — sono trattati nel quadro di una più ampia tematica concernente l'instaurazione di un sistema di trasporto integrato nel nostro paese. I problemi inerenti ai porti industriali vengono analizzati in un ordine più specifico, con particolare riguardo per le «rinfuse secche» e per le «rinfuse liquide» (porti petroliferi).

Accurato corredo statistico.]

CALVEZ, JEAN-YVES: *Aspects Politiques et Sociaux des Pays en Voie de Développement*, Dalloz, Paris, 1971, pagg. 298. Etudes Politiques Economiques et Sociales.

CAPODAGLIO, GIULIO: *Indagini sul tasso di frutto degli investimenti*, Dott. A. Giuffrè, Milano, 1970, pagg. x-147. Studi dell'Istituto di Economia dell'Università di Bologna, Nuova Serie.

CARABBA, MANIN: *L'intervento pubblico per la sistemazione del territorio*, Giuffrè Editore, Roma, 1970, pagg. VIII-123. SVIMEZ «Centro per gli studi sullo sviluppo economico»; Collana Francesco Giordani.

CAVAZZUTI, FRANCESCO: *La clausola CIF*, Zanichelli Editore, Bologna, 1969, pagg. 214. Pubblicazione della Facoltà di Giurisprudenza della Università di Modena Num. 115-116 N.S. - Num. 50-51.

[Il principale scopo di questo studio è quello di ricostruire dal punto di vista storico e giuridico l'istituto della clausola CIF. Non si propone, invece, come molte trattazioni dedicate all'argomento, di esaminare partitamente i diversi elementi nei quali la clausola stessa può essere scomposta: prezzo, assicurazione e nolo. Del pari, altri istituti — quali documenti rappresentativi della merce, polizza di carico, *delivery orders*, assicurazione marittima, apertura di credito documentario — vengono presi in considerazione nella misura in cui si tratta di individuare la loro funzione nell'ambito della vendita CIF.]

Conversazioni dell'Istituto di Applicazione Forense (Anni 1962-1968), Zanichelli Editore, Bologna, 1970, pagg. 302. Pubblicazioni della Facoltà di Giurisprudenza della Università di Modena Num. 124-125 N.S. - Num. 59-60.

Conversazioni Giuridiche (Proff. Spinelli, Vignocchi, Dell'Oro) (Anni 1964-1968), Zanichelli Editore, Bologna, 1970, pagg. 58. Pubblicazioni della Facoltà di Giurisprudenza della Università di Modena Num. 126 N.S. - Num. 61.

CORALLINI, SERGIO: *Analisi computerizzata dei titoli*, Editore Ulrico Hoepli, Milano, 1970, pagg. VII-172. A cura del Centro Internazionale Studi Finanziari.

DE FARCY, HENRI: *Economie agricole*, Editions Sirey, Paris, 1970, pagg. 446.

FEDRIGONI, ANTONIO: *L'industria veneta della carta dalla seconda dominazione austriaca all'unità d'Italia*, ILTE, Torino, 1966, pagg. xvi-246. Archivio Economico dell'Unificazione Italiana, Serie II, vol. XIV.

FURTADO, CELSO: *Politique Economique de l'Amérique Latine*, Editions Sirey, Paris, 1970, pagg. 280.

GALIMBERTI, FABRIZIO: *Politica fiscale e struttura dei bilanci pubblici*, CEDAM, Padova, 1970, pagg. 158. Collana di Studi dell'Istituto di Economia e Finanza dell'Università di Ferrara 3.

GANGEMI, LELIO: *Sistemi finanziari comparati*, Trattato di Scienza delle Finanze IX, Tomi I-II, Utet, Torino, 1967, pagg. 730-763.

[I due tomi che compongono i «Sistemi finanziari comparati» sono dedicati alla illustrazione di caratteristici sistemi tributari, posti a confronto per paesi rappresentativi.

Il Prof. Gangemi affronta nella «Prefazione» e nella «Introduzione» all'opera i problemi relativi alla metodologia della comparazione, alla scelta dei paesi interessati, alla «razionalità» dei sistemi considerati. Criticate le analisi consistenti in raccolte puramente descrittive di legislazioni concernenti sistemi tributari che si svolgono per rassegne correnti o quadri sinottici (utili per gli studiosi, ma che lasciano quasi sempre al lettore il compito di cogliere analogie e difformità), l'A. sottolinea la necessità, cui è informata la sua trattazione, di assumere gli elementi essenziali, comuni, che assurgono ad elementi tipici, e come tali determinano la struttura logica ed anche le differenze di tecnica di ogni sistema. Risulta così possibile porre in luce le diversità e le somiglianze, le tendenze generali e specifiche dei vari sistemi comparati considerati con funzione diversa in distinti sistemi economici concreti; e, in pari tempo, dare evidenza, nel campo della diversa terminologia finanziaria, ai concetti fondamentali; e ridurre, spiegandole con ragioni storiche, le cosiddette «irrazionalità» dei sistemi.

Alla «Prefazione» e alla «Introduzione», seguono l'esposizione e la comparazione dei sistemi finanziari prescelti. Tomo primo: «Le finanze nei Paesi industrializzati»; «Paesi della C.E.E.» (la finanza pubblica in Italia, in Francia, in Germania, in Belgio, nel Lussemburgo, nei Paesi Bassi). Tomo secondo: «Altri Paesi» (la finanza pubblica in Giappone, nel Regno Unito, negli Stati Uniti, in Svezia, in Svizzera); «Paesi ad economia collettivistica» (Unione Sovietica, Jugoslavia).]

GARDNER, RICHARD N.: *Sterling-Dollar Diplomacy*, McGraw-Hill Book Co., New York, New expanded edition, 1969, pagg. CVIII-423.

[Ristampa del noto studio del Gardner sulla cronistoria della politica economica, e specialmente monetaria, del Regno Unito e degli Stati Uniti negli anni del dopoguerra (prima pubblicazione 1956 a cura della Oxford Economic Press). La ristampa è accompagnata da una prefazione dell'A., che valuta la funzionalità delle principali istituzioni nell'insieme delle relazioni economiche mondiali dell'ultimo decennio. Un'introduzione del Prof. Triffin individua nel volume una sintesi degli sviluppi successivi a Bretton Woods, utile tuttora per l'avviamento alle riforme monetarie in corso.]

GIANNONE, ANTONINO: *I conti economici regionali nei paesi della CEE e nel Regno Unito*, Roma, 1970, pagg. 35. Istituto per la Contabilità Nazionale, Quaderni di Studi su Temi di Contabilità Nazionale N. 5.

GILLE, BERTRAND: *Les investissements français en Italie (1815-1914)*, ILTE, Torino, 1968, pagg. VIII-433. Archivio Economico dell'Unificazione Italiana, Serie II, vol. XVI.

[Il Prof. Gille, i cui lavori sono noti agli studiosi della tecnologia medioevale e rinascimentale e a quelli dell'industria dell'età moderna, offre oggi i frutti delle sue ricerche di archivio della parte avuta da capitali esteri nello sviluppo dell'economia italiana prima e dopo l'Unificazione, e specificamente sulla portata e influenza degli investimenti francesi.

Ecco la trama dell'opera: Prima Parte (1815-1848): «La Naissance de l'investissement»; Seconda Parte (1849-1859): «Le règne de Rothschild»; Terza Parte (1860-1870): «L'époque des difficultés»; Quarta Parte (1870-1888): «L'époque des hésitations»; Quinta Parte (1888-1914): «Le retrait»: (Conclusions Generales).

Elenco delle Fonti di archivio e di quelle pubblicate. Bibliografia.]

GRAFF, J. DE V.: *Fondements Théoriques de l'Economie du Bien-Être*, Tome 1. Dunod, Paris, 1970, pagg. XIV-169. Collection du Centre d'Économétrie de la Faculté de Droit et des Sciences Economiques de Paris Association Cournot, dirigée par Henri Guitton, 16.

HØST-MADSEN, POUL: *La balanza de pagos y su integracion en las cuentas nacionales*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. Conferencias. México, 1970, pagg. 250.

HOUSIAUX, JACQUES: *Les politiques économiques dans la zone atlantique*, Editions Sirey, Paris, 1970, pagg. 393.

[Atti di un Convegno (Alvor Praia, 1969) dell'Associazione Internazionale di Scienze economiche, raccolti e presentati dal compianto Prof. Jacques Houssiaux.

Le relazioni danno conto dei principali orientamenti delle politiche economiche nella zona atlantica e del modo in cui i diversi paesi intendono il problema dell'interdipendenza di tali politiche (parte prima). La parte seconda analizza i problemi degli scambi commerciali, delle relazioni monetarie e finanziarie internazionali. Alcuni problemi settoriali (agricoltura, industria, tecnologia) sono esaminati nella terza parte. Infine, in una sintesi conclusiva, i Professori Kindleberger, Shonfield e Mundell studiano le possibili soluzioni di miglioramento.]

KALECKI, MICHEL: *Fondements de l'économie moderne, théorie de la croissance en économie socialiste*, Editions Sirey, Paris, 1970, pagg. 133.

[Il volume del Kalecki, con Oscar Lange l'economista polacco più noto all'estero, è una delle sue ultime fatiche (l'A. è mancato nel 1970. Si veda, per una bibliografia completa degli scritti del Kalecki: AUTORI VARI, *Problems of Economic Dynamics and*

Planning. Essays in Honour of Michel Kalecki, Varsavia, P.W.N., 1964; e *Revue d'Economie politique*, 1965).

L'opera costituisce un'introduzione ad un campo complesso e poco conosciuto in Occidente, e cioè alla teoria scientifica più moderna dello sviluppo in un'economia socialista. Esso, frutto dell'attività didattica dell'A., si fonda inizialmente su un modello semplice — lo sviluppo uniforme — costruito su basi di parziale appropriazione pubblica delle fonti della produzione (come avviene in Polonia). Tale modello viene gradualmente arricchito con la considerazione di problemi posti dalla variazione del saggio di sviluppo del sistema economico: presenza di una riserva di manodopera; accelerazione dell'aumento della produttività del lavoro; aumento del coefficiente degli investimenti produttivi fissi, caratteristica questa fra le prime di un'economia socialista.

Il libro può essere letto come un necessario complemento della nota *Theory of Economic Dynamics* (Londra, 1954), originale apporto all'analisi delle fluttuazioni a lungo termine delle economie di mercato.]

KRUL, NICOLAS: *Epargne financière et développement économique*. Les Editions de L'Épargne, Paris, 1970, pagg. 176.

La politica dei gruppi. A cura di Franco Rositi. Edizioni di Comunità, Milano, 1970, pagg. 333. Studi e Ricerche di Scienze Sociali 42.

LA VOLPE, GIULIO: *Accumulazione, finanziamento e moneta in un'economia dinamica*, Roma, 1970, pagg. 175.

LEVY, MARION J. JR.: *La struttura della società*, Edizioni di Comunità, Milano, 1970, pagg. 494. Studi e Ricerche di Scienze Sociali 41.

[L'opera (titolo dell'originale americano: *The Structure of Society*, 1952) si propone di elaborare, sulla base dell'attuale conoscenza di materiale empirico relativo a differenti società, uno schema generale che permetta l'analisi sistematica dei vari sistemi sociali.]

LITTLE IAN, M. D. - MIRRLEES, JAMES A.: *Manuel d'analyse des projets industriels dans les pays en voie de développement*; vol. II: *L'analyse coût-avantages du point de vue de la collectivité*, Paris, 1969, pagg. 316. Centre de Développement de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques; Etudes du Centre de Développement.

MARQUEZ, JAVIER: *Instrumentos para intensificar la contribucion financiera de Europa a América Latina*, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, Ensayos 24, México, 1970, pagg. VIII-78.

[L'opuscolo riproduce un articolo pubblicato nel Boletín Mensual del CEMLA e dedicato ad uno studio di nuove possibilità di aiuti finanziari dell'Europa a favore dell'America Latina. Lo studio sottolinea soprattutto i casi in cui alcuni paesi latino-americani hanno potuto ricorrere ai mercati finanziari europei grazie alla solidità e all'attrazione di alcuni loro titoli.]

MARSHALL, JORGE: *El Modelo de las Dos Brechas y América Latina*, Centro de Estudios Latinoamericanos, Ensayos 25, México, 1970, pagg. 67.

MORI, GIORGIO: *L'industria del ferro in Toscana dalla Restaurazione alla fine del Granducato (1815-1859)*, ILTE, Torino, 1966, pagg. xxii-602. Archivio Economico dell'Unificazione Italiana, Serie II, vol. XIII.

NEHRT LEE, CHARLES: *The Political Climate for Private Foreign Investment with special reference to North Africa*, Praeger Publishers, New York, 1970, pagg. xxvii-391. Praeger Special Studies in International Economics and Development.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT: *The Capital Market, International Capital Movements, Restrictions on Capital Operations in Denmark*, Paris, 1970, pagg. 63.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT: *The Capital Market, International Capital Movements, Restrictions on Capital Operations in Norway*, Paris, 1970, pagg. 64.

PICA, FEDERICO: *Il «costo» delle autonomie locali*, Napoli 1970, pagg. 131.

Problemi (I) monetari nelle opinioni dei Governatori delle Banche Centrali, Milano, 1970, pagg. xii-374. Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, Collana Internazionale di Saggi Monetari Creditizi e Bancari, diretta dal Prof. Giordano dell'Amore N. 19.

ROBINSON, JOAN: *L'accumulazione del capitale*, Edizioni di Comunità, Milano, 1969, pagg. 494.

[L'opera ormai classica, di cui si pubblica ora la seconda edizione italiana (prima 1961), rappresenta uno dei maggiori risultati del pensiero economico contemporaneo, dopo la svolta realizzata dalle teorie di Keynes. Concentrando l'analisi sul problema delle cause della disoccupazione, Keynes era rimasto nell'ambito del breve periodo, nel quale la dotazione di capitale e la tecnica di produzione possono essere considerati dei dati fissi. La Robinson affronta invece il complesso dei problemi relativi allo sviluppo generale della economia nel lungo periodo. L'argomentazione è basata su un modello di economia di libere imprese; le questioni prese in considerazione formano quattro distinti gruppi. Anzi-tutto, il confronto fra situazioni per certi aspetti diverse (nel saggio di accumulazione, ad esempio) e la verifica delle conseguenze che tale diversità comporta. Poi i modi di crescita di una economia in cui la tecnica, gli investimenti, il consumo restano inalterati o si evolvono con ritmo costante. In terzo luogo, la nuova direzione che prende una economia

col variare delle sue condizioni fondamentali, per esempio per un aumento o una diminuzione del grado di monopolio. Infine, le reazioni dell'economia ad eventi inattesi, che influenzano fortemente la propensione ad investire. Il procedimento espositivo segue un rigoroso itinerario, dai modelli più semplici ai più complessi, così da esaurire l'analisi delle maggiori possibilità e delle variazioni dello sviluppo di una economia nel corso del tempo.]

Studi sulle Imposte Dirette, A. Giuffrè Editore, Milano, 1970, pagg. 266. Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Roma, Istituto di Economia e Finanza. Studi di Finanza Pubblica 16.

VIGANÒ, ENRICO: *L'iscrizione del leasing nei conti e nei bilanci di impresa*, Giannini, Napoli, 1969, pagg. xi-423. Università degli Studi di Napoli, Istituto di Regioneria diretto dal Prof. Domenico Amodeo.

[Il concetto e la pratica del *leasing* (talora imprecisamente denominato, per certi aspetti affini, locazione) hanno assunto nella letteratura economica internazionale, specialmente anglosassone, ma anche italiana, una notevole importanza (si veda l'ampia bibliografia in calce al volume).

La trattazione del Viganò ha per oggetto principale uno soltanto dei numerosi problemi suscitati da questa relativamente nuova tecnica: vale a dire, il problema della più conveniente ed espressiva rilevazione nei conti e rappresentazione nei bilanci delle aziende che prendono in fitto e delle aziende che danno in fitto i beni di diversa natura utilizzati mediante la stipulazione di un contratto di *leasing*. L'opera si limita pertanto a considerare i vari aspetti del problema contabile suscitato dal *leasing*, epperò con quasi esclusivo riferimento alla disciplina della ragioneria, rimandando per quelli economico-finanziari alla bibliografia cui si è accennato.]

ZANINELLI, SERGIO: *L'industria del cotone in Lombardia dalla fine del settecento alla unificazione del Paese*, ILTE, Torino, 1967, pagg. xiii-179. Archivio Economico della Unificazione Italiana, Serie II vol. XV.